**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)

**Yuni Dwi Lestari1\***

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi

Universitas Mercu Buana Yogyakarta

\*email : yunidwi912@gmail.com

***ABSTRACT***

*This study aims to determine the effect of dividend policy, debt policy, and profitability on firm value in food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange with the research period 2016-2020. The method of data collection is by using the documentation study method by obtaining data in the form of an annual financial report (annual report). Samples were taken from using purposive sampling method. The population in this study are food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 20216-2020. The number of samples in this study were 8 companies. The method used in this research is descriptive statistical test, classical assumption test, and multiple linear regression analysis test with the hypothesis test performed is a partial test (t test). The results of this study indicate that dividend policy affects firm value, dividend policy affects firm value, and profitability affects firm value.*

***Keywords:*** *Firm Value, Dividend Policy, Debt Policy, and Profitability*

**PENDAHULUAN**

Dewasa ini, teknologi semakin berkembang yang tentunya menimbulkan persaingan dalam bidang usaha perdagangan tak terkecuali perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dituntut untuk mampu beradaptasi dengan cara berkembang dan terus berinovasi agar bisnisnya mampu menembus dan diterima oleh masyarakat demi mendapatkan profit yang optimal. Profitabilitas usaha dinilai menjadi salah satu hal yang penting untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari nilai perusahaannya.

Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan/*profitable*. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati oleh investor. Sehingga dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Mardiyati, 2012).

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan tingginya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjuk kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada dibawah nilai yang sebenarnya (Amaliah, 2016).

Nilai perusahaan merupakan harga yang sedia dibayar seandainya perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham, semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Gultom, 2008). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yang mempunyai keterkaitan terhadap nilai perusahaan.

Faktor pertama yakni Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (Abdillah, 2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut (Herawati, 2013) besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut teori *Bird In The Hand* *Theory* investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *Capital Gain.*  Kebijakan dividen dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)*. Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan (Samrotun, 2015). Jika pembayaran *Dividend Payout Ratio* (DPR) semakin tinggi maka pihak investor akan diuntungkan, sebaliknya jika pembayaran *Dividend Payout Ratio* (DPR)semakin rendah maka para investor akan dirugikan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan menggunakan penggunaan hutang. Jika perusahaan mampu mengelola hutang dengan baik maka nilai perusahaannya akan meningkat, tetapi jika komposisi itu menjadi berlebihan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan (Amaliah, 2016). Kebijakan hutang sering dilambangkan dengan DER *(Debt Equity Ratio)* yang mencerminkan rasio antara total hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Sehingga dapat dikatakan jika semakin tinggi DER *(Debt Equity Ratio)* berarti menunjukkan bahwa tingkat hutang yang dimiliki perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang semakin tinggi pula (Indahningrum, 2009). Apabila suatu perusahaan menggunakan hutang secara terus menerus, maka semakin besar resiko yang ditanggung perusahaan tersebut. Resiko yang tinggi cenderung menurunkan harga saham, akan tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan (Nasution, 2020).

Selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Demi mempertahankan usaha jangka panjang dalam sebuah perusahaan, profitabilitas dinilai penting karena dengan adanya profitabilitas dapat menunjukkan apakah perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang atau malah sebaliknya. Profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manager mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga laba yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar kecilnya laba ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Kasmir, 2008).

Penelitian telah banyak dilakukan terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya memberikan hasil penelitian yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh (Munawar, 2018), (Wulandari, 2019), dan (Palupi, 2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Mubaraq, 2020) dan (Indriawati, 2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh postif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Putri, 2017) dan (Sukmawardini, 2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Penelitian (Amaliah, 2016) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Putri, 2017) dan (Palupi, 2018) menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian (Betavia, 2019), (Indriawati, 2018), dan (Mubaraq, 2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Terdapat hasil penelitian yang berbeda-beda dari penelitian terdahulu pada faktor kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas. Sehingga Peneliti tertarik untuk meneliti faktor kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Objek penelitian ini memilih perusahaan manufaktur makanan dan minuman karena dikutip dari web resmi kementrian perindustrian yakni kemenprin.go.id mengatakan bahwa industri makanan dan minuman masih menjadi salah satu sektor andalan penopang pertumbuhan manufaktur dan ekonomi nasional sehingga Peneliti memutuskan untuk mengambil manufaktur sub sektor makanan dan minuman sebagai objek penelitian dalam tugas akhir ini. Kemudian juga Peneliti memutuskan untuk mengambil tempat penelitian di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena selain merupakan Bursa Efek pertama yang ada di Indonesia, BEI juga dipercaya memiliki data yang lengkap, akurat, dan terpercaya.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka judul penelitian ini yakni “**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)”**.

**LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

**Landasan Teori**

### ***Bird in Hand Theory***

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Gordon dan Linther pada tahun 1962. Inti dari teori ini adalah investor percaya bahwa pedapatan dari dividen bernilai lebih besar daripada *capital gain* karena dividen memiliki tingkat keamanan yang lebih tinggi saat ini dan lebih aman daripada *capital gain* di masa depan. Investor lebih memilih dividen, yang pasti keuntungan nominalnya daripada keuntungan modal yang dapat berubah seiring waktu dan tidak pasti. Berdasarkan *value of money*, dividen yang nilai nominalnya tertera di masa sekarang bernilai lebih dari capital gain di masa depan yang nilainya masih tidak pasti, hal ini menyebabkan kecenderungan meingkatkan harga saham perusahaan sebagai reaksi pasar terhadap informasi yang diumumkan.

### ***Trade Off Theory***

Teori ini dipelopori oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958 yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan akan maksimum, jika perusahaan menggunakan 100 persen (%) hutang dan semakin banyak hutang adalah semakin baik, fenomena tersebut sebagai *corner optimum leverage decision.* Teori ini pada umumnya menjelaskan tentang penggunaan hutang yang optimal oleh perusahaan yaitu dengan memperhatikan keseimbangan antara manfaat pajak dan biaya kebangkrutan akibat hutang dimiliki oleh perusahaan. *Trade off theory* menyatakan bahwa perusahaan yang menguntungkan dan memiliki aset tetap memiliki rasio hutang yang lebih tinggi dan sebaliknya. Berbeda dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang menguntungkan menggunakan lebih sedikit hutang karena memiliki internal yang cukup untuk membiayai aktivitas perusahaan.

### ***Signaling Theory***

Teori isyarat atau signal dipelopori oleh Spence pada tahun 1973, inti dari teori ini adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai keadaan suatu perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatn atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat imi maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Indriyani, 2017).

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor (Ferina, 2015). Teori sinyal menyatakan cara perusahaan memberi sinyal pada konsumen dalam menganalisa laporan keuangan. Teori sinyal menunjukkan bagaimana perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja dapat memberikan sinyal pada investor, sehingga investor mampu membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono, 2005).

Teorisinyal ini dikembangkan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa pihak internal perusahaan pada umunya mempunyai informasi yang baik dan cepat yang berkaitan dengan kondisi terbaru perusahaan, serta prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan orang pihak eksternal perusahaan. *Signalling Theory* berakar dari teori akuntansi pragmatik yang mensyaratkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emintem. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan eminten yang melakukan pengumuman (Suwarjdono, 2005).

**Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham (Indrarini, 2019). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator *Price to Book Value* (PBV) dengan rumus sebagai berikut:

Rasio harga pasar atas nilai buku *(Price to Book Value)* merupakan pembagian harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini membandingkan nilai pasar investasi pada perusahaan dengan biayanya. Nilai yang lebih kecil dari 1 berarti bahwa perusahaan gagal menciptakan nilai bagi pemegang sahamnya (Rahardjo, 2009).

**Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan besar bagian dari laba bersih yang diperoleh untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan. Kebijakan dividen merupakan sebagian dari keputusan investasi. Oleh karena itu, perusahaan dalam hal ini dituntut untuk membagikan dividen sebagai realisasi harapan hasil yang didambakan seorang investor dalam menginvestasikan dananya untuk membeli saham (Deitiana, 2011). Kebijakan dividen menentukan berapa banyak laba yang akan didapatkan pemegang saham ini akan memastikan kebahagiaan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Dividen dengan nilai besar yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan semakin baik pula dan alhasil perusahaan yang memiliki pencapaian administratif yang baik dapat menguntungkan dan akan meningkatkan penilaian terhadapperusahaan tersebut, yang terlihat dari tingkat harga saham tersebut (Abidin, 2014).

**Kebijakan Hutang**

Hutang merupakan pendanaan kegiatan operasional diluar dana dari perusahaan. Hutang disebut sebagai instrumen yang cukup sensitif terhadap perubahaan nilai perusahaan. Kebijakan utang menentukan jumlah utang yang akan digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Semakin besar utang maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar kewajiban bunga dan pokoknya. Untuk itulah perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan keputusan hutangnya agar tidak menurunkan nilai perusahaan (Mubaraq, 2020). Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatan operasionalnya yang berasal dari sumber eksternal dan sumber internal dalam bentuk hutang. Kebijakan hutang dapat digunakan menciptakan nilai perusahaan yang diharapkan, akan tetapi kebijakan hutang juga dapat tergantung dari ukuran perusahaan yang artinya perusahaan besar akan lebih mudah masuk ke pasar modal untuk memenuhi sumber dana hutangnya melalui pasar modal.

**Profitabilitas**

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba disebut dengan Profitabilitas. Menurut (Kasmir, 2008) profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga laba yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar kecilnya laba ini akan mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan lain sebagainya. Tingginya profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan itu tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Proitabilitas merupakan indikator yang sering digunakan investor untuk melihat nilai perusahaan (Susilawati, 2012).

**Pengembangan Hipotesis**

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan *bird in the hand theory* yang diteliti oleh Myron Gordon dan John Linther menyatakan bahwa “Dividen lebih pasti dari pada perolehan modal. Pembagian dividen dianggap pasti karena pihak perusahaan akan membagikannya tetapi jumlah yang membedakan, dibandingkan dengan perolehan modal yang harus melihat kinerja suatu perusahaan terlebih dahulu”. Fitri Indriawati meneliti Pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, *earning per share*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa “penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”. Penelitian yang dilakukan oleh Vidiyanna Rizal Putri mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan menemukan bahwa “kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nurfadilla Mubaraq menyatakan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) “berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan *Price to Book Value* (PBV)”.

Investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek kerja perusahaan dimasa depan. Pembagian dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahan yang dapat memberikan dIviden juga akan mendapatkan nilai perusahaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang *return* investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi (Purnama, 2016). Dari uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H1 : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan *trade off theory* yang menjelaskan bahwa dimana tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. Teori ini memperbandingkan manfaat dan biaya atau keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang (Sukirni, 2012). Kebijakan hutang sering dilambangkan dengan DER (Debt Equity Ratio), yaitu rasio total hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Suatu perusahaan dianggap berisiko jika memiliki sebagian besar hutang dalam perusahaan. Sebaliknya jika perusahaan menggunakan sedikit atau tidak ada hutang, maka perusahaan tersebut dianggap memiliki tambahan modal eksternal yang akan meningkatkan bisnis perusahaan. Kebijakan hutang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbukannya. Kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan , namun kebijakan utang juga tergantung dari ukuran perusahaan (Jusriani, 2013).

Fitri Indriawati meneliti pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan menemukan bahwa “kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”. Kemudian Ika Yoana Yustitianingrum juga meneliti tentang Pengaruh deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia menghasilkan kesimpulan bahwa “kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”. Begitu juga dengan Nurul amaliah dengan judul penelitian Pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur menarik kesimpulan bahwa “kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”. Dari uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H2 : Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston tahun 2001 yang menyatakan bahwa suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Kemudian Brigham dan Houston mengemukakan kembali pendapatnya pada tahun 2011 tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Dalam penelitian ini variabel yang terkait dengan teori sinyal adalah profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Hasilnya investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan aset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Mardiyati, 2012).

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurfadilla Mubaraq dalam penelitian yang diberi judul Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi kasus perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI)) menarik kesimpulan bahwa “profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan *Price to Book Value* (PBV)”. Fitri Indriawati dengan judul penelitian Pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, *earning per share*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di jakarta islamic index 2013-2015) menyatakan bahwa “Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan” Begitu juga dengan penelitian yang dilakuakan oleh Septi Wulandari dengan penelitian Pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2011-2017) menyatakan bahwa “profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan”. Dari uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kerangka Pemikiran**

Penelitian ini menganalisis kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Untuk mempermudah peneliti dalam melakukan penelitian ini, dibuat suatu kerangka konsep penelitian atau kerangka kerja teoritis yang dijadikan arahan dalam melakukan analisis dan pengumpulan serta pengolahan datanya.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini merujuk pada faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Melalui gambaran kerangka konsep penelitian ini diharapkan variabel independen yang terdiri dari kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Deviden (DPR)

(X1)

 H1+

 H2+

Nilai Perusahaan (PBV)

(Y)

Kebijakan Hutang (DER)

(X2)

 H3+

Profitabilitas (ROE)

(X3)

**Gambar 2.1 Kerangka Pikir**

**Metodologi Penelitian**

**Populasi dan Sampel Penelitian**

Menurut (Ferdinand, 2013) populasi adalah gabungan dari seluruh elemen yang berbentuk peristiwa, hal atau orang yang memiliki karakteristik yang serupa yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti karena dipandang sebagai sebuah semesta penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode penelitian tahun 2016-2020. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* yaitu teknik pegumpulan sampel dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria dalam penelitian ini bersumber dari (Mubaraq, 2020) adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia yang secara konsisten tercatat selama periode penelitian, yaitu tahun 2016-2020.
3. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang yang secara konsisten membagikan dividen selama tahun 2016-2020.
4. Memiliki data-data yang diperlukan dalam penelitian.

**Teknik Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder yakni data yang tidak diperoleh langsung dari sumbernya melainkan di peroleh dari pihak lain. Sumber dari data sekunder dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan tahunan *(annual report)* perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode penelitian tahun 2016-2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat di akses melalui website resmi BEI yakni [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi dokumentasi dengan mendapatkan data berupa laporan keuangan tahunan *(annual report)* yang telah dikeluarkan oleh perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman pada periode penelitian tahun 2016-2020 dan data diolah dengan menggunakan bantuan program SPSS 22.0. Studi kepustakaan dalam penelitian ini diperoleh dari berbagai sumber seperti jurnal ilmiah, buku, dan penelitian-penelitian terdahulu.

**Definisi Operasional**

Definisi operasional merupakan definisi yang akan dipergunakan dalam penelitian ini dengan tujuan untuk memberikan arah dan batasan dalam penyelesaian masalah. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Variabel independen (X) dalam penelitian ini terdiri dari kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas. Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

#### **Independent Variable (Variabel Bebas)**

Menurut (Sugiono, 2017) variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). *Independent Variable* atau(Variabel Bebas) yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas.

**Kebijakan Dividen (X1)**

Pembayaran dividen adalah besarnya laba yang dibayarkan kepada investor atau para pemegang saham pada akhir tahun. Indikator pembayaran dividen adalah DPR (*Dividend Payout Ratio). Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara dividen dengan laba bersih. Dividen merupakan tujuan utama investor dalam melakukan investasi dalam bentuk saham, apabila besarnya dividen tidak sesuai dengan yang diharapkan oleh investor lebih cenderung tidak akan membeli saham atau menjual saham tersebut apabila ia telah memilikinya (Sulistyowati, 2010).

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan menggunakan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dirumuskan pertama kali oleh Linther pada tahun 1956*.* Berikut formula untuk menghitung *Dividend Payout Ratio:*

$$DPR=\frac{Devidend Per Share}{Earning Per Share}$$

*Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan. Semakin tinggi rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio)* akan menguntungkan untuk pihak investor, tetapi tidak berlaku untuk perusahaan karena akan memperlemah keuangan perusahaan, tetapi sebaliknya jika semakin rendah *Dividend Payout Ratio* akan memperkuat keuangan perusahaan dan akan merugikan para investor, karena dividen yang diharapkan investor tidak sesuai yang diharapkan (Samrotun, 2015).

##### **Kebijakan Hutang (X2)**

Menurut (Brigham E. F., 2005) kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan *(Financial Leverage)*. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal dan merupakan kewajiban perusahaan kepada kreditor yang harus dilunasi pada jangka waktu tertentu. Tingkat penggunaan hutang dari suatu perusahaan dapat dilihat dari rasio hutang terhadap ekuitas (DER), yaitu rasio jumlah hutang terhadap jumlah ekuitas/modal sendiri.

Kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER). Berikut formula untuk menghitung *Debt to Equity Ratio:*

$$DER=\frac{Total Hutang}{Total Modal}$$

Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur kemampuan perusahaaan dalam membayar hutang-hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada (Mardiyati, 2012). Kebijakan hutang sering dilambangkan dengan dengan DER (*Dividend Payout Ratio)* yang mencerminkan rasio antara total hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Sehingga dapat dikatakan jika semakin rendah DER (*Dividend Payout Ratio)*  berarti menunjukkan bahwa tingkat hutang yang dimiliki perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang semakin tinggi pula (Indahningrum, 2009). Apabila suatu perusahaan menggunakan hutang secara terus menerus, maka semakin besar juga risiko yang ditanggung perusahaan tersebut. Risiko yang tinggi cenderung menurunkan harga saham, akan tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan. struktur modal yang optimal adalah pada keseimbangan anatara risiko dan pengembalian yang diharapkan sehingga dapat memaksimumkan harga saham atau nilai perusahaan (Brigham E. F., 2001).

**Profitabilitas (X3)**

Menurut (Yustitianingrum, 2013) Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, *asset* dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Pengukuran profitabilitas ini mengacu dari *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku ara pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. *Return On Equity* (ROE) yang tinggi akan dapat mendorong penerimaan perusahaan atas peluang atas peluang investasi yang baik dan menejemen biaya yang efektif. Hal ini akan mempengaruhi minat para investor untuk melakukan transaksi jual beli saham, sehingga akan meningkatkan volume penjualan saham perusahaan tersebut. Dengan kata lain tingkat *Return On Equity* (ROE) akan memberikan pengaruh terhadap volume penjualan saham perusahaan. Profitabilitas (ROE) diukur dengan formulasi sebagai berikut:

$$ROE=\frac{Laba bersih setelah pajak }{Total Modal}$$

#### **Dependent Variable (Variabel Terikat)**

Variabel dependen dalam penelitian kali ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu ukuran yang penting bagi para investor dalam berinvestigasi. Karena nilai perusahaan diakui sebagai metode penilaian yang baik, serta mencakup keseluruhan perusahaan, termasuk dalam memperkirakan nilai saham dimasa yang akan datang dan menentukan besarnya modal dalam saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) (Yustitianingrum, 2013).

*Price to Book Value* (PBV) adalah suatu rasio yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar saham akhir tahun dengan nilai buku perusahaan (Jusriani, 2013). *Price to Book Value* (PBV) diukur dengan formulasi sebagai berikut:

$$Price to Book Value =\frac{Harga saham}{Nilai buku saham}$$

#### **Teknik Analisis Data**

### **Statistik Deskriptif**

Penelitian kualitatif adalah jenis penelitian yang menghasilkan penemuan-penemuan yang dapat dicapai (diperoleh) dengan menggunakan prosedur-prosedur statistik atau cara-cara dari kualifikasi (pengukuran). Cara pengukuran analisis statistik deskriptif menggunakan minimum, maximum, mean. Analisis deskriptif yaitu analisis yang ditunjukkan pada perkembangan dan pertumbuhan dari suatu keadaan dan hanya memberikan gambaran tentang keadaan tertentu dengan cara menguraikan tentang sifat-sifat dari objek penelitian tersebut. Dalam hal ini penulisan dilakukan dengan menggunakan analisa deskriptif, yaitu dengan membaca tabel-tabel, angka-angka yang tersedia kemudian dilakukan uraian dan penafsiran (Seekan, 2021). Pada penelitian ini analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian dengan demografi responden.

### **Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik pada penelitian ini perlu digunakan karena untuk menguji kelayakan model regresi. Uji asumsi klasik pada penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

#### **Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel mempunyai distribusi normal atau tidak. Penggunaaan statistik paramaetris mensyaratkan bahwa setiap data variabel yang dianalisa harus berdistribusi normal. (Sugiono, 2014). Untuk mengetahui apakah suatu data tersebut normal atau tidak secara statistik maka dilakukan uji normalitas menurut Kolmogorov dan Smirnov satu arah menggunakan kepercayaan 5%. Dasar pengambilan keputusan normal atau tidaknya data yang akan diolah adalah sebagai berikut:

1. Jika probabilitas x,y (>) dari 0,05 maka distribusi dari populasi normal.
2. Jika probabilitas x,y (<) dari 0,05 maka distribusi dari populasi tidak normal.

#### **Uji Multikolinearitas**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model analisis regresi terdapat hubungan linear atau korelasi yang sempurna atau pasti diantara beberapa atau semua variabel bebas (independen) (Setiawan dan Endah, 2010). Sama seperti pernyataan (Ghozali, 2013) yang mengatakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model reresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas di dalam regresi dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF).

Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah mempunyai angka *tolerance* diatas> 0,10 dan mempunyai nilai VIF dibawah < 10. Dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya data multikolinearitas pada data yang akan diolah adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.
2. Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

#### **Uji Autokorelasi**

Dalam penelitian ini, uji korelasi bertujuan untuk menguji model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) terdapat atau tidak. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena masalah residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2013). Hipotesis yang akan diuji adalah:

H0 : Tidak ada autokorelasi (r = 0)

HA : ada autokorelasi (r ≠ 0)

Dasar pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Durbin-Watson, berikut tablenya:

**Tabel 3.1**

**Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi**

|  |  |
| --- | --- |
| **DW** | **Kesimpulan** |
| 0<dw | Ada autokorelasi positif |
| -4dl<dw<4 | Ada autokorelasi negative |
| du<dw<4-du | Tidak ada korelasi baik positif maupun negative |

Penjelasannya:

1. Angka Durbin-Watson dibawah -4 artinya ada autokorelasi positif.
2. Angka Durbin-Watson diantara -4 sampai dengan 4 artinya tidak ada autokorelasi
3. Angka Durbin-Watson diatas -4 artinya ada autokorelasi negatif.

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Menurut (Ghozali, 2013) uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Berikut merupakan dasar pengambilan keputusan uji heterokedastisitas dengan menggunakan alat uji glesjer yakni sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi (sig.) > 0,05, maka tidak terjadi gejala heterokedastisitas dalam model regresi.
2. Jika nilai signifikansi (sig.) < 0,05, maka terjadi gejala heterokedastisitas dalam model regresi.

### **Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis linear berganda merupakan suatu analisis yang mengukur pengaruh antar variabel dan melibatkan lebih dari satu variabel bebas. Analisis regresi diperlukan untuk mendapatkan hubungan antara dua variabel atau lebih. Dalam artian lain, analisis linear bergandaadalah .hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen (X1, X2, X3..., Xn) dengan variabel dependen (Y). Dalam penelitian ini digunakan analisis linear berganda dengan indikator sebagai berikut:

Y = 𝛼 + 𝛽1X1 + 𝛽2X2 + 𝛽3X3 + 𝑒

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

𝛼 = Konstanta

𝑒 = *Random Error* atau Variabel Gangguan

𝛽1, 𝛽2, 𝛽3 = Koefesien Regresi Linear Masing-Masing Variabel

X1 = Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

X2 = Kebijakan Hutang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)

X3 = Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE)

### **Pengujian Hipotesis**

Dalam penelitian ini digunakan pengujian hipotesis yakni uji parsial (uji t). Uji Parsial (Uji t) digunakan untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang nyata antara variabel independen yang terdapat dalam persamaan tersebut secara individu berpengaruh terhadap variabel independen. Uji t dipakai untuk melihat signifikansi dari pengaruh independen secara individu terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel lain bersifat konstan.

Uji ini dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel dengan kaidah pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Bila nilai signifikan t < 0,05 maka H0 ditolak, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara s atu variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Bila nilai signifikan t > 0,05 maka H0 diterima, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

# **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Pada penelitian digunakan metode *Purposive sampling* yaitu atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang ditentukan sehingga diperoleh perusahaan sebagai berikut:

**Tabel 4.1**

**Proses Pemilihan Sampel**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **No.** | **Kriteria** | **Jumlah** |
|  | Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia. | 30 |
|  | Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia yang secara konsisten tercatat selama periode penelitian 2016-2020. | 18 |
|  | Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tidak membagikan dividen selama tahun 2016-2020. | 10 |
|  | Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang yang secara konsisten membagikan dividen selama tahun 2016-2020. | 8 |
|  | **Jumlah Sampel** | **8** |

### **Analisis Statistik Deskriptif**

**Tabel 4.2**

**Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif**

|  |
| --- |
| **Descriptive Statistics** |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Kebijakan Dividen (DPR) | 40 | .01 | 3.22 | .5252 | .60022 |
| Kebijakan Hutang (DER) | 40 | .20 | 201.67 | 24.9239 | 60.89711 |
| Profitabilitas (ROE) | 40 | .01 | .22 | .1000 | .05452 |
| Nilai Perusahaan (PBV) | 40 | .63 | 5405.20 | 1198.8032 | 1850.65133 |
| Valid N (listwise) | 40 |  |  |  |  |

 *Sumber : data diolah sendiri*

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dilihat bahwa N = 40 yang diperoleh dari data perusahaan periode 2016-2020. Kebijakan dividen mempunyai nilai minimum 0,01 dan nilai maksimum *(Maximum)* 3,22 dengan rata-rata *(mean)* 0,5252 dan *standar deviation* 0,60022. Kebijakan hutang mempunyai nilai minimum 0,20 dan nilai maksimum *(Maximum)* 201,67 dengan rata-rata *(mean)* 24,9239 dan *standar deviation* 60,89711. Profitabilitas mempunyai nilai minimum 0,01 dan nilai maksimum *(Maximum)* 0,22 dengan rata-rata *(mean)* 0,1000 dan *standar deviation* 0,05452. Variabel nilai perusahaan mempunyai nilai minimum 0,63 dan nilai maksimum *(Maximum)* 5405,20 dengan rata-rata *(mean)* 1198,8032 dan *standar deviation* 1850,65133.

**Uji Normalitas**

**Tabel 4.3**

**Hasil Uji Normalitas**

|  |
| --- |
| **One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test** |
|  | Unstandardized Residual |
| N | 40 |
| Normal Parametersa,b | Mean | .0000000 |
| Std. Deviation | 1513.43375405 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .232 |
| Positive | .232 |
| Negative | -.156 |
| Test Statistic | .232 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .000c |
| Exact Sig. (2-tailed) | .230 |
| a. Test distribution is Normal. |
| b. Calculated from data. |
| c. Lilliefors Significance Correction. |

*Sumber : data diolah sendiri*

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *Exact Sig.* *(2-tailed)* yang dihasilkan sebesar 0,230 ini artinya >0,05 yang berarti dalam penelitian ini berdistribusi dengan normal.

**Uji Multikolinearitas**

**Tabel 4.4**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

|  |
| --- |
| **Coefficientsa** |
| Model | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics |
| B | Std. Error | Beta | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 522.745 | 743.512 |  | .703 | .014 |  |  |
| DPR | 931.501 | 516.698 | .302 | 1.803 | .008 | .662 | 1.512 |
| DER | 6.724 | 6.005 | .221 | 1.120 | .027 | .476 | 2.102 |
| ROA | 10644.022 | 6331.553 | .314 | 1.681 | .010 | .534 | 1.873 |
| a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan |

*Sumber : data diolah sendiri*

Berdasarkan data diatas dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diajukan untuk variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas berada pada angka 1,512, 2,102, dan 1,873. Jadi dari hasil uji multikolinearitas tidak terjadi multikolinearitas karena VIF masih diantara 1 sampai 10.

#### **Uji Autokorelasi**

**Tabel 4.5**

**Hasil Uji Autokorelasi**

|  |
| --- |
| **Model Summaryb** |
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .438a | .192 | .124 | 1544.10854 | 1.828 |
| a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas |
| b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan |

*Sumber : data diolah sendiri*

N = 40

d = 1,828

dL = 1,34

dU = 1,66

4-dL= 4-1,34 = 2,66

4-dU = 4-1,66 = 2,34

dU<d<4-du

1,66<1,828<2,34

Berdasarkan data diatas dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson*)* adalah 1,828. Selanjutnya nilai Durbin-Watson akan dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson dengan signifikan 5%. Diketahui jumlah data N = 40 dengan jumlah variabel independen = 3 variabel. Diperoleh nilai batas atas (dU) sebesar 1,66 dan nilai Durbin-Watsonadalah 1,828 dapat disimpulkan bahwa nilai Durbin-Watsonlebih besar daripada batas atas (dU). Jika dihitung dengan rumus (4- dU) maka 4-1,66 = 2,34 karena Angka Durbin-Watson diantara -4 sampai dengan 4 artinya tidak ada autokorelasi.

#### **Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 4.6**

**Hasil Uji Glesjer**

|  |
| --- |
| **Coefficientsa** |
| Model | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | 2.343 | .751 |  | 3.119 | .004 |
| DPR | .288 | .522 | .108 | .551 | .585 |
| DER | -.008 | .006 | -.320 | -1.380 | .176 |
| ROA | .804 | 6.397 | .028 | .126 | .901 |
| a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan |

*Sumber : data diolah sendiri*

Berdasarkan hasil data diatas diketahui bahwa nilai signifikan variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas >0,05 sehingga tidak terjadi gelaja heteroskedastisitas.

### **Analisis Regresi Linear Berganda**

**Tabel 4.7**

**Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda**

|  |
| --- |
| **Coefficientsa** |
| Model | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | 522.745 | 743.512 |  | .703 | .014 |
| DPR | 931.501 | 516.698 | .302 | 1.803 | .008 |
| DER | 6.724 | 6.005 | .221 | 1.120 | .027 |
| ROA | 10644.022 | 6331.553 | .314 | 1.681 | .010 |
| a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan |

*Sumber : data diolah sendiri*

Berdasarkan tabel 4.7 atas persamaan regresi linear berganda dapat disusun sebagai berikut:

Rumus:

Y = 𝛼 + 𝛽1X1 + 𝛽2X2 + 𝛽3X3 + 𝑒

Hasil,

Y = 522,745 + 931,501X1 + 6,724X2 + 10644,022X3 + e

Keterangan:

1. Nilai konstanta menunjukkan bahwa variabel independen dianggap konstan yakni dengan rata-rata nilai 522,745.
2. Koefisien regresi kebijakan dividen sebesar 931,501 (bertanda positif) menunjukkan bahwa kebijakan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 931,501.
3. Koefisien regresi kebijakan hutang sebesar 6,724 (bertanda positif) menunjukkan bahwa kebijakan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 6,724.
4. Koefisien regresi profitabilitas sebesar 10644,022 (bertanda positif) menunjukkan bahwa profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 10644,022.

#### **Uji Parsial (Uji t)**

**Tabel 4.8**

**Hasil Uji Parsial (Uji t)**

|  |
| --- |
| **Coefficientsa** |
| Model | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | 522.745 | 743.512 |  | .703 | .014 |
| DPR | 931.501 | 516.698 | .302 | 1.803 | .008 |
| DER | 6.724 | 6.005 | .221 | 1.120 | .027 |
| ROA | 10644.022 | 6331.553 | .314 | 1.681 | .010 |
| a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan |

 *Sumber : data diolah sendiri*

Berdasarkan tabel 4.8 hasil uji parsial diatas akan dijelaskan sebagai berikut:

**Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Uji statistik t bernilai positif dengan sig. = 0,008 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi t <0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahan. Dengan demikian H1 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

**Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan**

Uji statistik t bernilai positif dengan sig. = 0,027 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi t <0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahan. Dengan demikian H2 yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

**Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Uji statistik t bernilai positif dengan sig. = 0,010 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi t <0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahan. Dengan demikian H3 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

**Pembahasan**

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Hal ini dapat dilihat pada uji t (tabel 4.8) yang dengan nilai t 1,803 dengan sig. 0,008 < 0,05 yang artinya berpengaruh signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Nurul Amaliah (2016) dengan judul penelitian Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. Ika Sasti Ferina *et all* (2015) dengan judul penelitian Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013). Nurfadilla Mubaraq (2020) dengan judul penelitian Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)). Hasil dari penelitian terdahulu diatas menyebutkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan DPR (*Dividend Payout Ratio)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Hal ini dapat dilihat pada uji t (tabel 4.8) yang dengan nilai t 1,120 dengan sig. 0,027 < 0,05 yang artinya berpengaruh signifikan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Septi Wulandari (2019) dengan judul penelitian Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017). Ika Yoana Y. (2013) dengan judul penelitian Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). Nurul Amaliah (2016) dengan judul penelitian Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. Umi Mardiyati *et all* (2012) dengan judul penelitian Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. Hasil dari penelitian terdahulu diatas menyebutkan bahwa kebijakan hutang yang diukur dengan DER (*Debt Equity Ratio)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Hal ini dapat dilihat pada uji t (tabel 4.8) yang dengan nilai t 1,681 dengan sig. 0,010 < 0,05 yang artinya berpengaruh signifikan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Septi Wulandari (2019) dengan judul penelitian Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017). Ermadhani Anggraini Putri *et all* dengan judul penelitian Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Putri Juwita Pertiwi (2016) dengan judul penelitian Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ika Sasti Ferina (2015) dengan judul penelitian Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013). Nurfadilla Mubaraq (2020) dengan judul penelitian Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)). Umi Mardiyati *et all* (2012) dengan judul penelitian Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. Hasil dari penelitian terdahulu diatas menyebutkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE (*Return On Equity)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**KESIMPULAN DAN IMPLIKASI**

**Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan studi kasus perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
2. Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

## **Implikasi/Saran**

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka dapat disampaikan beberapa implikasi/saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Yang perlu diperhatikan oleh para calon investor adalah kinerja perusahaan yang dapat dilihat melalui laporan keuangan khususnya tingkat kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas dalam kaitannya dengan tingkat nilai perusahaan dari tahun ke tahun. Berdasarkan pada hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi para calon investor untuk mengambil keputusan investasi demi meminimalisir resiko yang akan terjadi kedepannya.

1. Bagi Perusahaan

Penyediaan informasi keuangan yang lengkap dan jelas untuk mengurangi informasi asimetri dan sebagai sumber informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan oleh pihak eksternal pengguna laporan keuangan perusahaan atau investor perlu dilakukan perusahaan.

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Diharapkah menambah variabel lain diluar penelitian ini yang berkaitan dengan nilai perusahaan untuk mengetahui lebih banyak dan jelas mengenai faktor–faktor apa saja yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu perlu juga dilakukan penelitian kembali dengan objek penelitian selain perusahaan manufaktur khususnya sub sektor makanan dan minuman serta periode penelitian yang lebih lama.

## **Keterbatasan**

Penelitian ini telah diusahakan dan dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun demikian masih memiliki keterbatasan yaitu:

1. Objek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dengan jumlah perusahaan yang diobservasi hanya 8 perusahaan dengan 40 sampel dimana belum menggambarkan seluruh perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang ada.
2. Penelitian ini hanya menggunakan 3 (tiga) variabel independen yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas. Sedangkan masih banyak faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan seperti struktur modal, tingkat likuiditas, *leverage*, kinerja keuangan, keputusan investasi, ukuran perusahaan, *growth opportunity* dan masih banyak lagi sehingga penelitian ini belum mencangkup keseluruhan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

**REFERENSI**

Abdillah, A. (2013). *Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2009-2012.* Semarang: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro.

Abidin. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia). *Wawasan Manajemen*, Vol. 2, Nomor 3,.

Amaliah, N. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2014.* Makassar: UIN Alauddin Makasaar.

Arifianto, M. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Lq-45 Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 1-12.

Betavia, A. E. (2019). Analysis Of Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Growth And Asset Structure Toward Capital Structure And Firm Value. *Advances In Economics, Business And Management Research, Volume 97*.

Brigham, A. F. (2011). *Essentials Of Financial.* Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, E. F. (2001). *Manajemen Keuangan Edisi 8.* Jakarta: Erlangga.

Brigham, E. F. (2005). Financial Management: Theory And Practice. 11 Th Edition. *United States : South-Western*.

Deitiana, T. (2011). Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Bisnis Dan Akuntansi*, 57 - 66.

Ferina. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei . *Akuntanika*, No. 1 , Vol. 2.

Gultom, M. C. (2008). Pengaruh Kebijakan Leverage, Kebijakan Deviden, Dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 47.

Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen.* Yogyakarta: Upp Stim Ykp.

Hartono. (2005). Hubungan Teori Signalling Dengan Underpricing Saham Perdana Di Bursa Efek Jakarta.

Herawati, T. (2013). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.* Universitas Negeri Padang.

Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Yogyakarta: Upp Amp Ykpm.

Indahningrum, R. P. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 189-207.

Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance Dan Kebijakan Perusahaan).* Surabaya: Scopindo Media Pustaka.

Indriawati, F. (2018). The Impact Of Profitability, Debt Policy, Earning Per Share, And Dividend Policy On The Firm Value (Empirical Study Of Companies Listed In Jakarta Islamic Index 2013-2015) . *International Institute For Science, Technology And Education (Iiste): E-Journals*, 4.

Jusriani, I. F. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. 2.

Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan.* Jakarta: Pt Raja Grafindo Persada.

Mardiyati, U. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutangdan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftardi Bursa Efekindonesia (Bei) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (Jrmsi*, 1-7.

Mubaraq, N. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan( Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yangterdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) ). *Univeristas Muhamadiyyah Makassar*, 13.

Munawar, A. (2018). The Effect Of Leverage, Dividend Policy, Effectiveness, Efficiency, And Firm Size On Firm Value In Plantation Companies Listed On Idx. *International Journal Of Science And Research (Ijsr)*.

Nasution, M. S. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Islamic Accounting Research*, 1-16.

Palupi, R. S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 2018.

Pertiwi, P. J. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 1369-1380.

Purnama, H. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. 4, No. 1. 11-21.

Putri, V. R. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Keuangan Non Bank. *Jurnal Manajemen Dayasaing*, 14-21.

Rahardjo, B. (2009). *Dasar-Dasar Analisis Saham Laporan Keuangan Perusahaan : Membaca, Memahami, Dan Menganalisis (Edisi Kedua).* Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.

Rahmadhana, I. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi,Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Efektif Jurnal Bisnis Dan Ekonomi Vol. 3, No. 1*, 25 - 36.

Rasyid, A. (2015). Effect Of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability And Company’s Growth Towards Firm Value. *International Journal Of Business And Management Invention*, 25-31.

Ridla, R. (2005). Analisa Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Capital Gain Dan Dividen Pada Perusahaan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta.

Rodonidan, A. (2010). *Manajemen Keuangan.* Jakarta: Wacana Media.

Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan Dividen Dan Faktor - Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 94.

Seekan, S. M. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Kepemilikan Saham Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019).

Sembiring, S. (2019). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, Vol. 21* , 173-184.

Solichah, F. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Properti Dan Real Estate. 105-110.

Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*.

Sukmawardini, D. (2018). The Influence Of Institutional Ownership. Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy On Firm Value. *Management Analysis Journal*, 2.

Sulistyowati, I. (2010). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening. *Sna Xiii : Purwokerto*.

Susilawati, C. D. (2012). Analisis Perbandingan Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Lq 45. *Jurnal Akuntansi*, 1-11.

Suwarjdono. (2005). *Teori Akuntansi : Perekayasaan Pelaporan Keuangan.* Yogyakarta: Bpfe.

Wulandari, S. (2019). 2019. *Fakultas Ekonomi Universitas Semarang*.

Yustitianingrum, I. Y. (2013). Pengaruh Deviden, Kebijakan Hutang,Profitabilitas,Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaanpada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang*.