

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI
EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE
2019-2024)**

TUGAS AKHIR

*Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)
Program Studi Manajemen Keuangan*



Oleh :

**NAMA : NOVA PRATIWI SIREGAR
NPM : 2305160747P
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN
KONSENTRASI : MANAJEMEN KEUANGAN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2025**



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapt. Muchtar Basri No. 3 (061) 66224567 Medan 20238



PENGESAHAN UJIAN TUGAS AKHIR

Panitia Ujian Strata-1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidang yang diselenggarakan pada hari Sabtu, tanggal 13 September 2025, pukul 09.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan dan selerusnya:

MEMUTUSKAN

Nama : NOVA PRATIWI SIREGAR
N P M : 2305160747P
Program Studi : MANAJEMEN
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Skripsi : PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA, PERIODE 2019-2024)

Dinyatakan : (A) *Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.*

TIM PENGUJI

Penguji I

Penguji II

(Assoc.Prof. Dr. Julita., S.E., M.Si)

(Willy Yusnandar., S.E., M.Si)

Pembimbing

(Body Firman., S.E. M.M)

Unggul | **PANITIA UJIAN** Terpercaya

Ketua

Sekretaris

(Assoc. Prof. Dr. H. Januri, S.E., M.M., M.Si) (Assoc. Prof. Dr. Ade Gunawan, S.E., M.Si)



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 Medan Telp. 061-6624567 Kode Pos 20238

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Tugas Akhir ini disusun oleh :

Nama : NOVA PRATIWI SIREGAR
N.P.M : 2305160747P
Program Studi : MANAJEMEN
Konsentrasi : MANAJEMEN KEUANGAN
Judul Tugas Akhir : PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2024)

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam ujian mempertahankan Tugas Akhir.

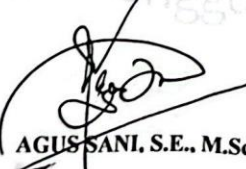
Medan, Agustus 2025

Pembimbing Tugas Akhir


Dody Firman, S.E., M.M

Diketahui/Disetujui
Oleh:

Ketua Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU


AGUS SANI, S.E., M.Sc

Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU


Assoc. Prof. Dr. H. Januri, S.E., M.M., M.Si., CMA.




MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3. Medan, Telp. 061-6624567, Kode Pos 20238

BERITA ACARA BIMBINGAN TUGAS AKHIR

Nama Mahasiswa : Nova Pratiwi Siregar
NPM : 2305160747P
Dosen Pembimbing : Dody Firman, S.E., M.M
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Tugas Akhir : Pengaruh Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024)

Item	Hasil Evaluasi	Tanggal	Paraf Dosen
Bab 1			
Bab 2			
Bab 3			
Bab 4	- Hasil penelitian mengandung jawaban dan paparan variabel X_1, X_2 dan Y sesuai Bab 1 - Tidak perlu ditampilkan tabel $\rightarrow$ ada di Bab 1	04/08/2025	
Bab 5	- Harap Kesimpulan agar disesuaikan dengan Rumus Aljabar & Hipotesis - Saran agar disesuaikan dengan hasil penelitian	04/08/2025	
Daftar Pustaka			
Persetujuan Sidang Meja Hijau	Ace Sidang M. Hijau	26/08/2025	

Diketahui oleh:
Ketua Program Studi

Agus Sani, S.E., M.Sc.

Medan, Agustus 2025

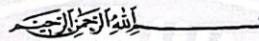
Disetujui oleh:
Dosen Pembimbing

Dody Firman, S.E., M.M



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jl. Kapten Mukhtar Basri No. 3 (061) 6624567 Medan 20238

PERNYATAAN KEASLIAN TUGAS AKHIR



Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : NOVA PRATIWI SIREGAR
NPM : 2305160747P
Program Studi : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Dengan ini menyatakan bawah Tugas Akhir saya yang berjudul **"Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024)"**. adalah bersifat asli (original), bukan hasil menyadur secara mutlak hasil karya orang lain.

Bilamana di kemudian hari ditemukan ketidaksesuaian dengan pernyataan ini, maka saya bersedia dituntut dan diproses sesuai dengan ketentuan yang berlaku di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Demikian pernyataan ini dibuat dengan sesungguhnya dan dengan sebenar-benarnya.

Yang Menyatakan



NOVA PRATIWI SIREGAR

ABSTRAK

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2024)

Nova Pratiwi Siregar

Program Studi Manajemen

Email : novapratiwisiregar2399@gmail.com

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dan untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2024. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI sebanyak 24 perusahaan, dengan sampel penelitian dari 8 perusahaan dengan tahun pengamatan selama 6 tahun, dengan jumlah 48 sampel. Teknik pengumpulan data berupa dokumentasi. Teknik analisis yang dalam penelitian menggunakan aplikasi SmartPLS. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, tidak terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen, tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, tidak terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dan tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024

Kata Kunci : Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan

ABSTRACT

THE EFFECT OF DEBT POLICY AND COMPANY SIZE ON COMPANY VALUE WITH DIVIDEND POLICY AS AN INTERVENING VARIABLE (AN EMPIRICAL STUDY OF MANUFACTURING COMPANIES IN THE FOOD AND BEVERAGE SECTOR LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE DURING THE 2019-2024 PERIOD)

Nova Pratiwi Siregar
Management Study Program
Email : novapratiwisiregar2399@gmail.com

The purpose of this study is to test and analyze the effect of debt policy, company size and dividend policy on company value, to analyze and determine the effect of debt policy and company size on dividend policy, to test and analyze the effect of debt policy on company value through dividend policy and to test and analyze the effect of company size on company value through dividend policy in Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2019-2024. The population in this study is Food and Beverage Companies listed on the IDX as many as 24 companies, with a research sample of 8 companies with an observation year of 6 years, with a total of 48 samples. Data collection techniques are in the form of documentation. The analysis technique used in this study is the SmartPLS application. The results of this study indicate that there is an influence of debt policy on company value, there is an influence of company size on company value, there is an influence of dividend policy on company value, there is no influence of debt policy on dividend policy, there is no influence of company size on dividend policy, there is no influence of debt policy on company value through dividend policy and there is no influence of company size on company value through dividend policy in Food and Beverage Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2024 Period.

Keywords: Debt Policy, Company Size, Dividend Policy and Company Value

DAFTAR ISI

ABSTRAK.....	i
ABSTRACT.....	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL.....	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Identifikasi Masalah	9
1.3 Batasan Masalah	10
1.4 Rumusan Masalah	10
1.5 Tujuan Penelitian	11
1.6 Manfaat Penelitian	12
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA	14
2.1 Landasan Teori	14
2.1.1 Nilai Perusahaan	14
2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan	15
2.1.1.2 Tujuan memaksimalkan Nilai Perusahaan.....	16
2.1.1.3 Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.....	16
2.1.1.4 Pengukuran Nilai Perusahaan	19
2.1.2 Kebijakan Hutang	23
2.1.2.1 Pengertian Kebijakan Hutang	23
2.1.2.2 Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang.....	24
2.1.2.3 Fungsi dan Manfaat Kebijakan Hutang	26
2.1.2.4 Pengukuran Kebijakan Hutang	27
2.1.3 Ukuran Perusahaan	28
2.1.3.1 Pengertian Ukuran Perusahaan	28
2.1.3.2 Klasifikasi Ukuran Perusahaan.....	30
2.1.3.3 Jenis-jenis Pengukuran perusahaan.....	31
2.1.4 Kebijakan Dividen	31
2.1.4.1 Pengertian Kebijakan Dividen	31
2.1.4.2 Jenis-Jenis Kebijakan Dividen.....	33
2.1.4.3 Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	34
2.1.4.4 Pengukuran Kebijakan Dividen	35
2.2 Kerangka Berpikir Konseptual	36
2.2.1 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.....	36
2.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.....	36
2.2.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.....	37
2.2.4 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen.....	38
2.2.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.....	39
2.2.6 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen	40

DAFTAR ISI

2.2.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen	41
2.3 Hipotesis	42
BAB 3 METODE PENELITIAN	44
3.1 Jenis Penelitian	44
3.2 Definisi Operasional Variabel	44
3.3 Tempat dan Waktu Penelitian.....	45
3.4 Populasi dan Sampel.....	46
3.5 Teknik Pengumpulan Data	48
3.6 Teknik Analisis Data	48
BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	53
4.1 Hasil Penelitian.....	53
4.1.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI).....	53
4.1.2 Deskripsi Data	54
4.1.3 Hasil Analisis Data.....	59
4.1.4 Koefisien Determinasi (<i>R Square</i>)	66
4.2 Pembahasan	66
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN.....	75
5.1 Kesimpulan.....	75
5.2 Saran.....	76

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Nilai Perusahaan.....	2
Tabel 1.2	Kebijakan Hutang.....	4
Tabel 1.3	Ukuran Perusahaan.....	6
Tabel 1.4	Kebijakan Dividen.....	8
Tabel 3.1	Definisi Operasional Variabel	45
Tabel 3.2	Waktu Penelitian	46
Tabel 3.3	Kriteria Sampel Penelitian.....	47
Tabel 3.4	Daftar Nama Perusahaan Menjadi Sampel Penelitian	47
Tabel 4.1	Data Perhitungan Nilai Perusahaan	54
Tabel 4.2	Data Perhitungan Kebijakan Hutang	56
Tabel 4.3	Data Perhitungan Ukuran Perusahaan	57
Tabel 4.4	Data Perhitungan Kebijakan Dividen	58
Tabel 4.5	Validitas Diskriminan.....	59
Tabel 4.6	Kolinieritas	61
Tabel 4.7	Hipotesis Pengaruh Langsung	63
Tabel 4.8	Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung.....	65
Tabel 4.9	Koefisien Determinasi	66

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Konseptual	42
Gambar 4.1	PLS Bootstrapping	62

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi nilai pemegang saham apabila peningkatan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Menurut Rahmawati, Topowijono, & Sulasmiyati (2015) nilai perusahaan dapat dilihat dari perkembangan harga saham perusahaan di pasar saham. Harga saham yang tinggi berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang baik menjadi prospek perusahaan yang positif di masa depan. Menurut Dewi, Handayani, & Nuzula (2014) berpendapat bahwa bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan merupakan sejumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual, sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal.

Nilai perusahaan terlihat pada harga saham perusahaan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan (Sudana, 2020). Nilai perusahaan dapat memakmurkan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Dimana pengukuran atas nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price To Book Value* (PBV).

Menurut Husnan & Pudjiastuti (2020) *Price To Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham. untuk perusahaan yang berjalan dengan baik, menunjukan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin tinggi rasio *price to book value* semakin tinggi perusahaan dinilai dari para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang ditanamkan oleh perusahaan. Jadi, *price to book value* adalah Perbandingan dengan harga saham dengan nilai buku saham (Hemastuti, 2014).

Beberapa perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, laporan keuangan dapat menggambarkan fenomena yang terjadi sebagai berikut :

Tabel 1.1
Harga Saham (dalam Rupiah)
Pada Perusahaan Makanan dan Minuman 2019-2024

NO	KODE	Harga saham						Rata-Rata
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	
1	CEKA	1,670	1,785	1,880	1,980	1,845	2,080	2,248
2	ULTJ	1,680	1,600	1,570	1,475	1,475	1,805	1,921
3	INDF	7,925	6,850	6,325	6,725	6,450	7,700	8,395
4	MLBI	16,133	9,517	8,183	9,158	8,017	6,100	11,422
5	MYOR	2,050	2,710	2,040	2,500	2,490	2,780	2,914
6	ROTI	1,300	1,360	1,360	1,320	1,150	970	1,492
7	DLTA	6,800	4,400	3,740	3,830	3,530	3,320	5,124
8	CAMP	370	302	238	306	402	256	375
RATA-RATA		4,741	3,566	3,167	3,412	3,170	3,126	3,530

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2025)

Berdasarkan table 1.1 diatas menunjukkan bahwa harga saham pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2024 mengalami fluktuasi. Pada setiap tahunnya terdapat 3 tahun harga saham yang berada di bawah nilai rata-rata yaitu pada tahun 2021 sebesar 3,167, tahun 2022 sebesar 3,412, tahun 2023 sebesar 3,170 dan tahun 2024 sebesar 3,126. Namun secara keseluruhan terdapat 5 perusahaan dengan nilai harga saham

di bawah nilai rata-rata yaitu kode perusahaan CEKA, UL TJ, MYOR, ROTI dan CAMP. Sedangkan 3 perusahaan lainnya berada diatas nilai rata-rata yaitu pada perusahaan INDF, MLBI dan DLTA.

Dalam hal ini dapat dilihat dari 5 perusahaan yang berada dibawah rata-rata yaitu kode perusahaan CEKA, UL TJ, MYOR, ROTI dan CAMP, hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan mengalami penurunan mengindikasikan bahwa jumlah harga saham yang dimiliki beberapa perusahaan masih rendah.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diukur melalui rasio profitabilitas, kebijakan hutang yang dilakukan perusahaan, skala dari perusahaan tersebut, harga saham, dan keputusan investasi yang diambil perusahaan tersebut (Arifianto dan Chabachib, 2016).

Perusahaan memerlukan dana yang besar dalam mendanai belanja modal perusahaan. Sumber pendanaan tersebut dapat diperoleh dari internal yaitu laba ditahan atau eksternal dengan melakukan pinjaman dalam bentuk hutang atau menerbitkan saham di pasar modal. Hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka mendapatkan sumber dana dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan, yaitu perimbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri (Setiana, 2017)

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 antara risiko dan pengembalian yang diharapkan sehingga dapat memaksimalkan harga saham atau nilai perusahaan (Nasution, 2020).

Selain itu penggunaan hutang juga dapat meningkatkan risiko. Perusahaan yang menggunakan hutang untuk mendanai perusahaan dan tidak mampu melunasi hutangnya maka akan terancam likuiditasnya. Penggunaan utang biasanya diukur dengan menggunakan rasio utang (*debt to equity ratio*). Rasio utang adalah perbandingan antara utang total dengan aktiva dan ekuitas (Warsono, 2020). *Debt to Equity Ratio* (DER) Dimana merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Tabel 1.2
Total Hutang (dalam jutaan)
Pada Perusahaan Makanan dan Minuman 2019-2024

NO	KODE	Total Hutang						Rata-Rata
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	
1	CEKA	261,784,845	305,958,833	310,020,233	168,244,583	251,275,135	476,490,666	354,754,859
2	ULTJ	953,283	3,972,379	2,268,730	1,553,696	836,988	1,034,447	2,123,905
3	INDF	41,996,071	83,998,472	92,724,082	86,810,262	86,123,066	92,722,030	96,874,797
4	MLBI	1,750,943	1,474,019	1,822,860	2,301,227	2,092,065	2,124,203	2,313,063
5	MYOR	9,134,978	8,506,032	8,557,621	9,441,466	8,588,315	12,626,353	11,370,953
6	ROTI	158,948,646	1,224,495	1,321,693	1,449,163	1,550,086	1,438,191	33,186,455
7	DLTA	212,420,390	205,681,950	298,548,048	306,410,502	273,635,750	268,273,068	312,993,942
8	CAMP	122,136,752	125,161,736	124,445,640	133,323,429	136,086,922	148,194,431	157,869,782
RATA-RATA		101,140,739	91,997,240	104,963,613	88,691,791	95,023,541	125,362,924	101,196,641

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2025)

Berdasarkan table 1.2 diatas menunjukkan bahwa total hutang pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2024 mengalami fluktuasi. Pada setiap tahunnya terdapat 4 tahun total

hutang yang berada di bawah nilai rata-rata yaitu pada tahun 2019 sebesar 101,140,739, tahun 2020 sebesar 91,997,240, tahun 2022 sebesar 88,691,791 dan tahun 2023 sebesar 95,023,541. Namun secara keseluruhan terdapat 5 perusahaan dengan nilai total hutang di bawah nilai rata-rata yaitu kode perusahaan ULTJ, INDF, MLBI, MYOR dan ROTI. Sedangkan 3 perusahaan lainnya berada diatas nilai rata-rata yaitu pada perusahaan CEKA, DLTA dan CAMP.

Dalam hal ini dapat dilihat dari 3 perusahaan yang berada diatas rata-rata yaitu kode perusahaan CEKA, DLTA dan CAMP, hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan mengalami penurunan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki hutang yang besar hal ini akan beresiko bagi keuangan perusahaan, dimana sewaktu-waktu para investor dapat menggunakan haknya guna untuk memiliki perusahaan yang telah dikelola oleh pemilik sebelumnya. Pada dasarnya jika perusahaan meningkatkan jumlah hutang sebagai sumber dananya, maka hal tersebut dapat meningkatkan resiko bagi keuangan perusahaan (Brigham & Houston, 2022)

Selain hutang, ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dimana ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu skala dimana perusahaan diklasifikasikan besar atau kecil dari berbagai sudut pandang, salah satunya dinilai dari besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang berukuran besar biasanya lebih kuat dalam menghadapi goncangan ekonomi, sehingga investor cenderung menyukai perusahaan berukuran besar daripada perusahaan kecil (Pristianingrum, 2017).

Ukuran perusahaan dinilai mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal, sehingga perusahaan cenderung memiliki sumber dana yang lebih banyak guna menunjang kegiatan operasionalnya. Sehingga perusahaan dapat lebih banyak mendapatkan peluang memperoleh laba yang lebih tinggi. Dengan semakin tingginya perolehan laba akan meningkatkan harga saham perusahaan yang pada ujungnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Gultom et al., 2013).

Tabel 1.3
Total Aset (dalam jutaan)
Pada Perusahaan Makanan dan Minuman 2019-2024

NO	KODE	Total Aset						Rata-Rata
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	
1	CEKA	1,393,079	1,566,673	1,697,387	1,718,287	1,893,560	2,385,281	2,130,853
2	ULTJ	6,608,422	8,754,116	7,406,856	7,376,375	7,523,956	8,461,365	9,226,218
3	INDF	9,619,855	16,313,651	17,935,619	18,043,330	18,658,795	20,171,331	20,148,516
4	MLBI	2,896,950	2,907,425	2,922,017	3,374,502	3,106,936	3,441,088	3,729,784
5	MYOR	19,037,918	19,777,500	19,917,653	22,276,160	23,870,404	29,728,781	26,921,683
6	ROTI	4,682,083	4,452,166	4,191,284	4,130,321	3,943,518	3,746,346	5,029,144
7	DLTA	1,425,983	1,225,580	1,308,722	1,307,186	1,208,050	1,118,177	1,518,740
8	CAMP	1,057,529	1,086,873	1,147,260	1,074,777	1,088,726	1,083,173	1,307,668
RATA-RATA		5,840,227	7,010,498	7,065,850	7,412,617	7,661,743	8,766,943	7,292,980

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2025)

Berdasarkan table 1.3 diatas menunjukkan bahwa total aset pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2024 mengalami fluktuasi. Pada setiap tahunnya terdapat 3 tahun total aset yang berada di bawah nilai rata-rata yaitu pada tahun 2019 sebesar 5,840,227, tahun 2020 sebesar 7,010,498 dan tahun 2021 sebesar 7,065,850. Namun secara keseluruhan terdapat 5 perusahaan dengan nilai total aset di bawah nilai rata-rata yaitu kode perusahaan CEKA, MLBI, ROTI, DLTA dan CAMP. Sedangkan 3 perusahaan

lainnya berada diatas nilai rata-rata yaitu pada perusahaan UL TJ, INDF dan MYOR.

Dalam hal ini dapat dilihat dari 5 perusahaan yang berada dibawah rata-rata yaitu kode perusahaan CEKA, MLBI, ROTI, DLTA dan CAMP, hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan mengalami penurunan mengindikasikan bahwa perusahaan kurang mampu dalam mengelola aset-aset nya guna untuk menjalankan usahanya agak lebih dapat berkembang.

Penurunan atas total asset menunjukkan bahwa jumlah asset perusahaan yang digunakan untuk kegiatan operasional mengalami penurunan seperti penurunan atas kas, piutang dan persediaan perusahaan, selain itu juga penurunan atas total aset dikarenakan terjadinya penurunan atas nilai aset seperti depresiasi atau penurunan nilai pasar dan juga pembayaran atas hutang yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin meningkat aset perusahaan, maka akan semakin meningkat pula kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya. (Brigham & Houston, 2022).

Selain hutang, dan ukuran perusahaan, kebijakan dividen juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dimana kebijakan dividen juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dimana dividen digunakan sebagai sinyal bagi prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Rasio pembagian dividen atau *dividend payout ratio* dinilai sangat penting bagi investor karena sangat erat kaitannya dengan kebijakan perolehan laba perusahaan. Pengukuran atau paramater besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Wati, Stiyanto, & Khaerunisa, 2018).

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing* (Sartono, 2020).

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi *Dividen Payout Ratio* akan menguntungkan pihak investor tetapi pada pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *Dividen Payout Ratio* semakin kecil akan merugikan pemegang saham (investor) internal financial perusahaan semakin kuat (Rambe et al., 2015).

Tabel 1.4
Total Dividen (dalam jutaan)
Pada Perusahaan Makanan dan Minuman 2019-2024

NO	KODE	Total Dividen						Rata-Rata
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	
1	CEKA	59,500	59,500	59,500	59,500	59,500	59,500	71,400
2	ULTJ	150,042	136,678	894,810	271,804	432,168	326,945	442,489
3	INDF	1,974,386	3,371,943	4,126,638	4,201,345	3,934,360	4,358,871	4,393,509
4	MLBI	1,228,381	285,617	1,000,825	951,205	747,985	1,234,702	1,089,743
5	MYOR	6,484,022	6,707,809	11,626,523	48,953,269	78,255,449	122,972,848	54,999,984
6	ROTI	59,724,779	14,952,874	29,728,964	34,613,957	60,767,961	50,000,255	49,957,758
7	DLTA	38,271,502	31,225,703	20,016,476	24,019,771	26,021,419	22,498,519	32,410,678
8	CAMP	2,501,125	2,670,410	4,119,500	20,597,500	11,770,000	11,770,000	10,685,707
RATA-RATA		13,799,217	7,426,317	8,946,655	16,708,544	22,748,605	26,652,705	16,047,007

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2025)

Berdasarkan table 1.4 diatas menunjukkan bahwa total dividen pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2024 mengalami fluktuasi. Pada setiap tahunnya terdapat 3 tahun total

aset yang berada di bawah nilai rata-rata yaitu pada tahun 2019 sebesar 13,799,217, pada tahun 2020 sebesar 7,426,317, dan tahun 2021 sebesar 8,946,655. Namun secara keseluruhan terdapat 5 perusahaan dengan nilai total dividen di bawah nilai rata-rata yaitu kode perusahaan CEKA, UL TJ, INDF, MLBI dan CAMP. Sedangkan 3 perusahaan lainnya berada diatas nilai rata-rata yaitu pada perusahaan MYOR, ROTI dan DLTA.

Dalam hal ini dapat dilihat dari 5 perusahaan yang berada dibawah rata-rata yaitu kode perusahaan CEKA, UL TJ, INDF, MLBI dan CAMP, hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan mengalami penurunan mengindikasikan bahwa jumlah dividen yang diberikan kepada investor masih rendah.

Berdasarkan dari uraian diatas sangat penting dalam pengukuran nilai perusahaan maka penulis tertarik untuk mengangkat judul mengenai “ **Pengaruh Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024)**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan dari latar belakang yang dikemukakan diidentifikasi masalah adalah:

1. Tahun 2019-2024 harga saham untuk beberapa perusahaan mengalami penurunan.
2. Tahun 2019-2024 total hutang untuk beberapa perusahaan mengalami peningkatan.

3. Tahun 2019-2024 total aset untuk beberapa perusahaan mengalami penurunan.
4. Tahun 2019-2024 total dividen untuk beberapa perusahaan mengalami penurunan.

1.3 Batasan Masalah

Batasan Penelitian Masalah yang diangkat dalam penelitian ini terlalu luas jika diteliti secara menyeluruh. Maka dari itu agar masalah tidak melebar penulis hanya meneliti kebijakan hutang dengan menggunakan *debt to equity ratio*, kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* dan nilai perusahaan diukur dengan *price to book value*.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024)?
2. Apakah ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024)?
3. Apakah ada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024)?

4. Apakah ada pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024)?
5. Apakah ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024)?
6. Apakah ada pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024)?
7. Apakah ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024)?

1.5 Tujuan Penelitian

Dari latar belakang dan rumusan masalah, maka dapat dibuat tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024).
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024).

3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024).
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024).
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024).
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024).
7. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024).

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun untuk manfaat dari penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Secara Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan gambaran dan pemahaman mengenai nilai perusahaan.

2. Secara Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai suatu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan .

3. Secara Akademis,

Penelitian ini dapat dijadikan perbandingan dan tambahan referensi yang dapat digunakan sebagai bahan bagi penelitian selanjutnya dengan penelitian yang sama.

BAB 2

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Nilai Perusahaan

2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, nilai perusahaan yang digunakan sebagai pengukur keberhasilan suatu perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai saham perusahaan yang bersangkutan (Martono & Harjito, 2020).

Nilai perusahaan adalah gambaran mengenai kondisi perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki, tercermin dalam harga saham perusahaan. Menurut Sartono (2020) nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai berikut: “Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang present value semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat.”

Nilai perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi nilai pemegang saham apabila peningkatan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Menurut Brigham & Houston (2022) : “Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang

saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi”

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Menurut Fahmi (2020): “Nilai perusahaan adalah memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham”.

Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham dan itu juga yang diinginkan pemilik perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Menurut Husnan & Pudjiastuti (2020) nilai perusahaan adalah sebagai berikut: “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan.

Nilai perusahaan adalah sebuah nilai untuk mengukur tingkat kualitas perusahaan dan sebuah nilai yang menerangkan seberapa besar tingkat kepentingan dalam sebuah perusahaan. Sedangkan menurut Husnan & Pudjiastuti (2020) bahwa: “Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi

perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal, harga saham yang diperjualbelikan dibursa merupakan indikator nilai perusahaan

2.1.1.2 Tujuan memaksimalkan Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2020) teori-teori dibidang keuangan memiliki satu fokus, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (*wealth of the shareholders*). Tujuan normatif ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai pasar perusahaan (*market value of firm*).

Bagi perusahaan yang sudah *go public*, memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan dari nilai dari suatu harga pasar saham. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena:

1. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang
2. Mempertimbangkan faktor risiko
3. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas dari pada sekedar laba menurut pengertian akuntansi
4. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial

2.1.1.3 Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2022) menjelaskan bahwa jika harga saham yang dimiliki perusahaan tinggi maka mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan karena perusahaan dianggap mampu memaksimalkan

kekayaan pemegang saham. faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah :

1. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan manajemen keuangan dalam melakukan pertimbangan dan analisis perpaduan antara sumber-sumber dana yang paling ekonomis bagi perusahaan untuk mendanai kebutuhankebutuhan investasi serta kegiatan operasional perusahaan nya.

2. Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dari pada ditahan untuk di investasikan kembali dalam perusahaan.

3. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang diambil oleh manajer keuangan dalam allocation of fund atau pengalokasian dana kedalam bentuk investasi yang dapat menghasilkan laba dimasa yang akan datang.

4. Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara nilai hutang dengan nilai modal sendiri yang tercermin pada laporan keuangan akhir tahun.

5. Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan laba adalah peningkatan jumlah laba dari suatu periode ke periode tertentu. Pertumbuhan laba dihitung dengan cara mengurangkan laba periode sekarang dengan laba periode sebelumnya kemudian dibagi dengan laba periode sebelumnya.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva.

Disamping pemahaman tentang teori nilai perusahaan, terdapat juga beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Sartono (2020) antara lain sebagai berikut :

1. Profitabilitas

Sejalan dengan likuiditas, jika terjadi peningkatan laba sehingga ROE meningkat, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

2. Struktur Modal

Semakin tinggi Struktur Modal perusahaan (yang salah satunya tercermin dalam rasio kas atas aktiva lancar), semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat.

3. Pertumbuhan Perusahaan

Sama halnya dengan pertumbuhan perusahaan dan sejalan dengan peningkatan likuiditasnya, jika terjadi peningkatan perusahaan sehingga *growth of earning after tax* meningkat, maka semakin baik kinerja perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena pada perusahaan-perusahaan besar, pemilik saham pada dasarnya terpisah dari manajemen, sehingga kurang berdaya mengubah manajemen. Ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh negatif karena sekalipun perusahaan besar memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan lebih besar, namun modal yang digunakan juga besar sehingga profitabilitasnya bisa jadi tidak terlalu tinggi dibanding perusahaan dengan ukuran lebih kecil.

2.1.1.4 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan suatu rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sutrisno (2020) mendefinisikan rasio penilaian adalah suatu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat (investor) atau pada para pemegang saham.

Dalam hal ini peneliti menggunakan *Price to book value* dalam menentukan nilai perusahaan. Karena *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price to book value* diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Rasio ini memberikan pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Adapun jenis-jenis pengukuran rasio ini menurut (Fahmi, 2020) adalah sebagai berikut:

1. *Earning per share* (EPS)

Investor tentu mengharapkan perusahaan besar yang sudah mapan akan menghasilkan earning positif atau keuntungan. Jika earning per kwartal naik maka harga saham perusahaan tersebut juga akan naik, dan sebaliknya. Penilaian earning selalu berupa perbandingan dengan data sebelumnya dalam suatu periode tertentu (misalnya per kwartal). Jadi jika sebuah perusahaan penerbit saham mengalami kerugian pada kwartal tertentu belum tentu harga sahamnya akan turun jika nilai kerugiannya lebih kecil dibandingkan kwartal sebelumnya.

Sebuah perusahaan yang mengalami kerugian selama beberapa tahun belum tentu harga sahamnya akan anjlok jika investor yakin akan prospek keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut di waktu yang akan datang. Jadi disamping earning saat ini (actual earning) ada juga earning yang diharapkan (expectation earning). Ada perusahaan yang earning-nya bagus tetapi harga sahamnya merosot karena expectation earning-nya tidak menjanjikan. Earning menunjukkan pertumbuhan suatu perusahaan. Selain harga sahamnya yang naik, earning yang positif juga memungkinkan investor memperoleh deviden atau pembagian keuntungan perusahaan setelah harga sahamnya mencapai level tertentu. *Earning Per Share* (EPS) adalah keuntungan per lembar saham.

Menurut Kasmir (2022) mendefinisikan *Earning Per Share* (EPS) sebagai berikut : “*Earning per Share* adalah kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya, mencerminkan semakin besar keberhasilan usaha yang dilakukannya.

Menurut Fahmi (2020) mendefinisikan *earning per share* sebagai berikut : “Bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki”. Adapun faktor – faktor yang dapat mempengaruhi *Earning Per share* adalah :

1. Penggunaan hutang

Menurut Brigham & Houston (2022) menyatakan bahwa “Perubahan dalam penggunaan hutang akan mengakibatkan perubahan laba per lembar saham (EPS) dan karena itu, juga mengakibatkan perubahan harga saham”. Dari penjelasan tersebut terlihat bahwa dalam perubahan penggunaan hutang, merupakan faktor yang mempengaruhi tingkat besaran EPS.

2. Laba bersih sebelum bunga dan pajak (EBIT)

Dalam memilih alternatif sumber dananya tersebut, perlu diketahui pada tingkat profit sebelum bunga dan pajak ($EBIT = \text{Earning Before Interest and Tax}$) apabila dibelanjai dengan modal sendiri atau hutang menghasilkan EPS yang sama (Sutrisno, 2020).

Dari penjelasan tersebut dapat dikatakan bahwa laba bersih sebelum bunga dan pajak (EBIT) merupakan faktor yang mempengaruhi besarnya laba

per lembar saham. Adapun penyebab kenaikan dan penurunan earning per share. Menurut Brigham & Houston (2022) faktor-faktor penyebab kenaikan dan penurunan *Earning Per Share* (EPS) adalah :

1. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
2. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
3. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
4. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada persentase penurunan laba bersih.

Jadi bagi suatu perusahaan, nilai laba per saham akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar, begitu pula sebaliknya. Menurut Fahmi (2020) *Earning Per Share* dapat diukur melalui :

$$EPS = \frac{EAT}{JSB}$$

Keterangan :

EPS = *Earning Per Share*.

EAT = *Earning After Tax* atau pendapatan setelah laba.

JSB = Jumlah saham yang beredar.

2. *Price To Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan perhitungan atau perbandingan antara market value dengan book value dari suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis book value. Jika pada analisis book value, investor hanya dapat mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, pada rasio PBV

investor juga dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari book valuenya.

Menurut Margaretha (2021) *Price To Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut: “*Price To Book Value* menggambarkan seberapa besar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan”. Sedangkan Fahmi (2020) *Price To Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut: “*Price To Book Value* (PBV) merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar harga saham yang ada dipasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya”.

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung rasio nilai pasar atau nilai buku atau *Price To Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price To Book Value} = \frac{\text{MPS}}{\text{BPS}}$$

Keterangan:

PBV = *Price To Book Value*

MPS = *Market Price Per Share* atau Harga Pasar per saham

BPS = *Book Price per share* atau nilai buku per saham

2.1.2 Kebijakan Hutang

2.1.2.1 Pengertian Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Menurut Setiana (2019) Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka mendapatkan sumber dana dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan, yaitu perimbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Sedangkan menurut Abdurrahman (2019) kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan, dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan.

Menurut Sudana (2020) Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya. Penggunaan kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Penggunaan hutang tetaplah harus dikelola dengan baik karena itu merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan.

Dari beberapa definisi diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal perusahaan. Kebijakan ini menggambarkan hutang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan.

2.1.2.2 Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang

Menurut Sudana (2020) menyatakan bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi atas kebijakan hutang perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Tingkat Pertumbuhan Penjualan

Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualan relatif tinggi dimungkinkan untuk dibelanjai dengan menggunakan utang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah.

2. Stabilitas Penjualan

Perusahaan yang penjualannya stabil dapat menggunakan utang yang jumlahnya lebih banyak daripada perusahaan yang penjualannya berfluktuasi. Karena jika perusahaan yang penjualannya berfluktuasi menggunakan utang yang besar, maka perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan keuangan.

3. Karakteristik Industri

Karakteristik industri dapat dilihat dari berbagai aspek, misalnya apakah perusahaan termasuk dalam industri yang padat modal.

4. Sikap Manajemen Perusahaan

Manajer perusahaan yang berani menanggung risiko cenderung mendanai investasi perusahaannya dengan utang yang lebih banyak dibandingkan dengan manajer perusahaan yang tidak menanggung risiko.

5. Sikap Pemberi Pinjaman

Dewasa ini bank dituntut untuk lebih berhati-hati dalam penyaluran kredit kepada nasabah atau lebih dikenal dengan sikap prudential.

Menurut Hanafi & Halim (2020) terdapat beberapa faktor yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang, antara lain :

1. NDT (*Non-Debt Tax Shield*)

Manfaat dari penggunaan hutang adalah bunga hutang yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak perusahaan. Demikian, perusahaan dengan NDT tinggi tidak perlu menggunakan hutang yang tinggi.

2. Struktur Aktiva

Besarnya aktiva tetap suatu perusahaan dapat menentukan besarnya penggunaan hutang. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar karena aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan pinjaman.

3. Ukuran Perusahaan

Perusahaan - perusahaan yang besar cenderung terdiversifikasi sehingga menurunkan risiko kebangkrutan.

4. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasinya akan menggunakan hutang yang relatif kecil. Laba ditahannya yang tinggi sudah memadai membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

5. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal perusahaan menentukan kebijakan penggunaan hutang dalam suatu perusahaan.

2.1.2.3 Fungsi dan Manfaat Kebijakan Hutang

Dalam menggunakan kebijakan hutang dapat dilakukan dengan mengukur dari *Total debt* merupakan total liabilities (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang); sedangkan total modal sendiri merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak

semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Menurut Kasmir (2022) manfaat dengan mengetahui rasio ini antara lainnya adalah :

1. Dapat menilai kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lain.
2. Menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bersifat tetap.
3. Mengetahui keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Guna mengambil keputusan penggunaan sumber dana ke depan.

2.1.2.4 Pengukuran Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur dari *Debt to Equity Ratio* (DER) dikarenakan *Debt to Equity Ratio* mencerminkan besarnya proporsi antara total debt (total hutang) dan total modal sendiri. *Debt to equity ratio used to measure the comparison between the company's total liabilities and the company's total equity. The higher the debt to equity ratio, the lower the profit growth obtained by the company* (Firman & Salvia, 2021). *The debt-to-equity ratio is a metric used to evaluate debt in relation to equity. Comparing all debts including current debts with all equity yields this ratio. Knowing how much money borrowers (creditors) have contributed to business owners is made easier with the help of this ratio* (Firman & Rialdy, 2024).

Menurut Horne & Wachowicz (2021) *debt to equity ratio* adalah rasio utang dengan ekuitas menunjukkan sejauh mana pendanaan dari utang digunakan jika dibandingkan dengan pendanaan *equitas*.” Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar penggunaan modal melalui hutang. Bagi perusahaan sebaiknya

penggunaan hutang tidak melebihi modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Total debt merupakan total liabilities (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang); sedangkan total modal sendiri merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

2.1.3 Ukuran Perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu skala yang mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara antara lain dinyatakan dalam total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan lain-lain. Menurut Brigham & Houston (2019) ukuran perusahaan adalah sebagai berikut : “Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain”. Menurut Hartono (2020) ukuran perusahaan (*firm size*) adalah sebagai berikut : “besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/ besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva”.

Ukuran perusahaan menunjukkan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, sehingga mempengaruhi

kinerja sosial perusahaan dan menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan. Menurut Torang (2016) adalah : “Ukuran organisasi adalah menentukan jumlah anggota yang berhubungan dengan pemilihan cara pengendalian kegiatan dalam usaha mencapai tujuan”. Khasanah (2019) mengatakan bahwa: “ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja sosial perusahaan karena perusahaan yang besar mempunyai pandangan yang lebih jauh, sehingga lebih berpartisipasi dalam menumbuhkan kinerja sosial perusahaan”.

Firm size is the number of assets owned by the company, large assets owned by the company must be used optimally, so that it affects the value of the company which results in a high share price compared to its book value and vice versa if large assets are not used optimally then the value of the company will decrease or the stock price will be low compared to its book value (Sihombing, Astuty, & Irfan, 2021)”.

Ukuran perusahaan dapat dilakukan untuk mencerminkan skala besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun (Hanum & Manullang, 2022). Dalam hal ini asset total dapat menggambarkan ukuran perusahaan, semakin besar asset biasanya perusahaan tersebut semakin besar (Basri & Dahrani, 2017).

Dari definisi tersebut maka penulis menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, sehingga mempengaruhi kinerja sosial perusahaan dan menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan.

2.1.3.2 Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut UU No. 20 Tahun 2008 dibagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengertian dari usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar menurut UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 1 (Satu) adalah sebagai berikut:

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan sejumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik

Negara atau Swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

2.1.3.3 Jenis-jenis Pengukuran perusahaan

Menurut Hartono (2020) pengukuran perusahaan adalah sebagai berikut: “Ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva”. Menurut Harahap (2020) pengukuran ukuran perusahaan adalah : “Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aktiva (total asset) perusahaan. Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu”.

Menurut Rudangga & Sudiarta (2016) “Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan total asset yang di miliki oleh perusahaan. Dalam ukuran perusahaan terdapat tiga variabel yang dapat menentukan ukuran perusahaan yaitu total asset, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Karena variabel itu dapat menentukan besarnya suatu perusahaan”. $\text{Size} = \text{Log Total Aktiva}$ Menurut Lina (2013) Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural total asset. Skala pengukurannya adalah skala rasio skala Rasio.

Pengukuran variable ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

Ukuran Perusahaan = Ln Total Aktiva

2.1.4 Kebijakan Dividen

2.1.4.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan deviden. Kebijakan deviden harus diformulasikan untuk dua dasar tujuan dengan memperhatikan memaksimalkan kekayaan dari pemilik

perusahaan, dan pembiayaan yang cukup. Menurut Sudana (2020) pengertian kebijakan dividen adalah sebagai berikut: “Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan. Khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan.”

Kebijakan dividen menurut Martono & Harjito (2020) adalah sebagai berikut: “Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang”.

Menurut Brigham & Houston (2019) kebijakan dividen adalah sebagai berikut: “Keputusan Kebijakan dividen didefinisikan keputusan mengenai berapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen sebagai ganti dari dipertahankan untuk diinvestasikan kembali di dalam perusahaan”

Menurut Sartono (2020) kebijakan dividen adalah sebagai berikut: “Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang”.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan yang dibuat apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali.

2.1.4.2 Jenis-Jenis Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan bersangkutan. Berikut ini adalah jenis - jenis dividen menurut (Brigham & Houston, 2022) adalah sebagai berikut:

1. *Cash Dividend* (dividen tunai)

Cash dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai.

Pada umumnya cash dividend lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.

2. *Stock Dividend* (dividen saham)

Stock dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran *stock dividend* harus disarankan adanya laba yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat.

3. *Property dividend* (dividen barang)

Property dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). *Property dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang *homogeny* serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

4. *Scrip Dividend*

Scrip dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (scrip) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan

pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam scrip tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang scrip.

5. *Liquidating dividend*

Liquidating dividend adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

2.1.4.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Ada banyak faktor yang mempengaruhi dividen tunai yang diterapkan oleh perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik karena dengan tingkat likuiditas yang baik perusahaan akan lebih mudah untuk memenuhi kewajiban pembayaran dividen. Semakin tinggi tingkat likuiditas semakin besar pula tingkat kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham (Sartono, 2020).

Leverage yang meningkat memperlihatkan banyaknya hutang yang harus dibayar, dan akan berdampak pada pembagian dividen (Barokah & Ariyani, 2024). Faktor profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak (Rodoni & Ali, 2019)

Sedangkan menurut Sartono (2020) faktor-faktor yang mempengaruhi dividen tunai ada lima yaitu:

1. Kebutuhan dana perusahaan

Kebutuhan dana perusahaan merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan dividen tunai karena posisi kas perusahaan harus diperhatikan.

2. Likuiditas perusahaan

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak dividen tunai karena dividen merupakan kas keluar bagi perusahaan, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan.

3. Kemampuan meminjam

Perusahaan yang memiliki kemampuan meminjam lebih besar akan memiliki kemampuan untuk membayar dividen yang lebih besar pula.

4. Keadaan pemegang saham

Jika keadaan pemegang saham lebih besar berorientasi pada capital gain, maka dividend payout akan rendah, sehingga memungkinkan perusahaan untuk menahan laba untuk investasi yang profitable.

5. Stabilitas dividen

Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada dividend payout ratio yang tinggi.

2.1.4.4 Pengukuran Kebijakan Dividen

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan persentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yang akan dibayarkan sebagai dividen kas. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dengan perbandingan antara *Dividen Per Share* (DPS) dan *Earning Per Share*

(EPS). Sedangkan menurut Brigham & Houston (2019) *Dividend payout ratio* (DPR) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

2.2 Kerangka Berpikir Konseptual

2.2.1 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2021) Kebijakan hutang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pendanaa dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan. investor yang rasional akan memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari penggunaan hutang yang tinggi.

Dengan demikian invstor mungkin akan menawarkan harga saham yang lebih tinggi setelah perusahaan menerbitkan hutang untuk memenuhi kembali saham yang beredar. Dengan kata lain, investor memandang hutang sebagai sinyal dari nilai perusahaan (Sudana, 2020). Adapun peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Lakmitasari (2016); Lestari, Dahrani, Purnama, & Jufrizen (2021) dan Tambunan, Sabijono, & Lambey (2019) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya total aset atau penjualan bersih yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin besar total aset atau tingginya tingkat penjualan menandakan ukuran perusahaan tersebut besar (Lestari et al., 2021). Ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki arus kas yang positif,

sehingga perputaran aset perusahaan lancar menandakan kegiatan operasional yang optimal yang dapat dilihat dari penjualan. Penjualan yang tinggi dianggap memiliki prospek yang baik untuk jangka panjang, sehingga investor cenderung tertarik untuk membeli saham perusahaan. Ketika ukuran perusahaan tinggi maka nilai perusahaan akan tinggi yang dapat mengakibatkan kepercayaan dari para investor karena mereka percaya bahwa perusahaan dapat mengembalikan dana yang telah diinvestasikan ke perusahaan dapat mendapatkan pengembalian keuntungan yang diinginkan oleh investor.

Menurut Dewi & Wirajaya (2013) semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Semakin baik dan semakin banyaknya sumber dana yang diperoleh, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan. Meningkatnya harga saham perusahaan menandakan adanya peningkatan nilai Perusahaan (Pantow, Murni, & Trang, 2015)

Penelitian ini juga pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, Pristianingrum (2017) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

2.2.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang apakah akan membagi laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali kedalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham yang

diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan. Pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham, diharapkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya, perusahaan tidak menghendaki adanya pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham.

Pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham, diharapkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya, perusahaan tidak menghendaki adanya pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan, semakin tinggi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, maka semakin rendah dana yang berada dalam pengelolaan manajemen (Widana & Gerianta, 2013).

Adapun peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Lakmitasari (2016) dan Palupi & Hendiarto (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.4 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan hutang di gunakan oleh pihak manajemen untuk meraup sumber pembiayaan bagi perusahaan agar bisa dipakai untuk membiayai aktivitas operasional. Jika tingkat utang tinggi maka laba yang diperoleh akan digunakan untuk melunasi hutang perusahaan sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada para investor akan rendah dikarenakan penggunaan Jumlah utang yang berlebihan akan mempersulit bisnis untuk membayar dividennya. Pengukuran kebijakan hutang dapat dilakukan dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Firman & Nasution (2019) *the Debt to Equity ratio is used to assess the debt and equity. This ratio is sought by way of compare between the entire debt debt equity with the rest smoothly*

Menurut penelitian Seleman & Andestiana (2018) Kebijakan Hutang mempengaruhi kebijakan dividen karena semakin besar kebijakan hutang membuktikan struktur permodal bisnis lebih banyak menggunakan hutang akan modal. Dividen besar yang ditawarkan meningkatkan kesempatan untuk mengumpulkan dana tambahan dari sumber luar yang merupakan hutang

Adapun peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Wulandari (2023) yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.2.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Skala ukuran perusahaan sebagaimana didefinisikan oleh total asetnya dikenal sebagai ukuran perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan merasa lebih mudah untuk masuk ke pasar modal, yang akan memungkinkan mereka untuk mengambil keuntungan dari kesempatan ini untuk membayar dividen yang signifikan kepada investor atau pemegang saham. Bisnis yang lebih kecil dan baru didirikan mungkin merasa lebih sulit untuk masuk ke pasar modal, yang akan membatasi akses mereka ke pendanaan dan peluang kredit. Sehingga mereka akan sering menahan pendapatan untuk mendanai bisnis mereka, maka dapat dikatakan dividen dibayarkan kepada pemegang saham atau investor akan semakin kecil/sedikit (Yosephine & Tjun, 2016).

Selain mudah mendapat dana dengan cepat perusahaan yang mempunyai ukuran besar juga mendapatkan banyak lirikan dari para pemegang saham, kreditor dan para pengguna informasi keuangan oleh karena itu perusahaan yang mempunyai ukuran besar diprediksi mempunyai skill untuk menghasilkan keuntungan yang besar sehingga dapat dengan mudah membayarkan dividennya. Dengan demikian investor akan menjadikan ukuran perusahaan sebagai acuan

untuk menginvestasikan dananya karena dengan ukuran perusahaan yang baik maka peluang pengembalian dividen yang besar akan tercapai. Untuk mengetahui besarnya perusahaan maka dapat melihat total penjualan bersih rata-rata tahun ini dan berikutnya (Anggraeni & Priyadi, 2023).

Hasil dari penelitian terdahulu yaitu menurut (Aryani & Fitria, 2020) dan (Sudiartana & Yudiantara, 2020) bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen.

2.2.6 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Kebijakan pendanaan perusahaan yang berasal dari dana eksternal (hutang) dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila manfaat penambahan hutang lebih besar daripada biaya yang ditimbulkan akibat penggunaan hutang. Investor memandang hanya perusahaan yang memiliki prospek yang baik yang mampu berhutang dan menanggung resikonya. Kebijakan hutang yang dikelola dengan baik dapat menjaga kestabilan nilai perusahaan, sehingga perusahaan mampu membagikan dividen. Perusahaan yang mampu membagikan dividen akan memperoleh apresiasi yang baik dari investor, sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Kebijakan hutang dan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang kompleks terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang, yang melibatkan penggunaan pinjaman, dapat meningkatkan nilai perusahaan jika dikelola dengan baik, misalnya sebagai pengurang pajak atau sebagai sinyal positif bagi investor. Namun, jika berlebihan, hutang dapat meningkatkan risiko dan menurunkan nilai

perusahaan. Kebijakan dividen, yang menentukan pembagian laba kepada pemegang saham, juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa dividen yang lebih tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, sementara yang lain menemukan bahwa dividen yang tinggi dapat mengurangi nilai karena laba ditahan yang lebih sedikit untuk investasi (Dewi & Suryono, 2019).

Adapun peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Pratiwi & Mertha (2017) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

2.2.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

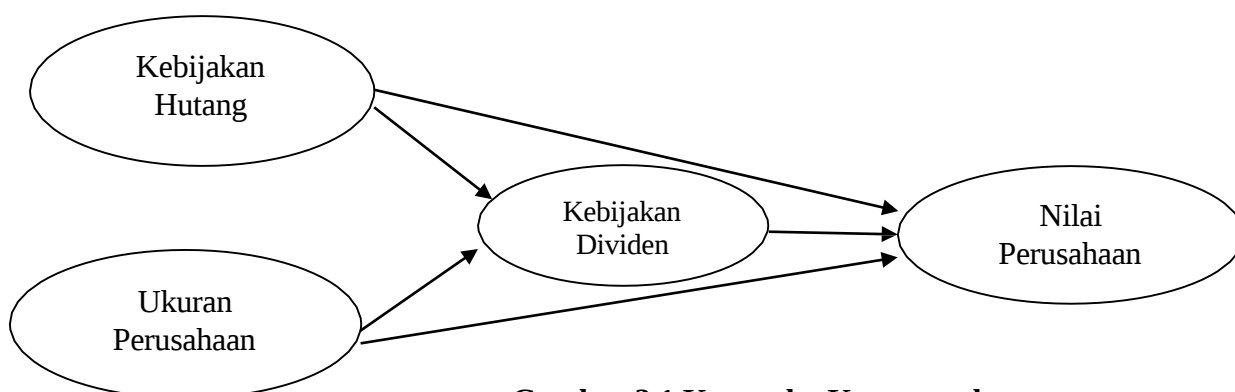
Ukuran sebuah perusahaan juga menjadi suatu pertimbangan bagi pemegang saham dan calon investor untuk melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki total asset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan total asset yang lebih kecil.

Ukuran perusahaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar cenderung membayar dividen lebih tinggi, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dianggap sebagai indikator kinerja yang baik dan menarik minat investor. Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa kebijakan dividen mungkin tidak selalu berdampak positif

pada nilai perusahaan, terutama jika investor lebih tertarik pada potensi keuntungan modal di masa depan daripada dividen saat ini (Budi & Maryono, 2022).

Adapun peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Firmansah (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Dari uraian kerangka konseptual tersebut, maka penulis membuat gambar kerangka konseptual agar dapat lebih jelas pengaruh dari setiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut ini skema gambar kerangka konseptual :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.3 Hipotesis

Adapun hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

1. Ada pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024).
2. Ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024).

3. Ada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024).
4. Ada pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024).
5. Ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024).
6. Ada pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024).
7. Ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen (studi empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024)

BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini, jenis penelitian yang digunakan adalah pendekatan asosiatif. Dimana dilihat dari jenis datanya maka penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, namun juga apabila dilihat dari cara penjelasannya maka penelitian menggunakan pendekatan asosiatif. Menurut Juliandi, Azuar; Irfan; Manurung (2018) Penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk menganalisis permasalahan hubungan suatu variabel dengan variabel lainnya.

Dimana penelitian yang dilakukan dengan menggunakan tiga variabel yaitu variabel bebas, variabel terikat dan variabel intervening. Dimana variabel bebas yang terdiri dari kebijakan hutang dan ukuran perusahaan variabel terikat terdiri dari nilai perusahaan, serta variabel intervening terdiri dari kebijakan dividen.

3.2 Definisi Operasional Variabel

Operasionalisasi variabel diperlukan untuk menjelaskan mengenai variable yang diteliti, konsep, indikator, satuan ukuran, serta skala pengukuran yang akan dipahami dalam operasionalisasi variabel. Disamping itu, tujuannya adalah untuk memudahkan pengertian dan menghindari perbedaan persepsi dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan dua variabel bebas (independen) dan satu variabel terikat (dependen). Berdasarkan judul Penelitian yaitu pengaruh kebijakan hutang dan ukuran perusahaan dan variabel terikat terdiri dari nilai perusahaan, serta variabel intervening terdiri dari kebijakan dividen. Maka definisi setiap variabel adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Rumus	Skala
Kebijakan Hutang (X ₁)	Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$	Rasio
Ukuran perusahaan (X ₂)	Ukuran perusahaan (<i>firm size</i>) adalah “besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/ besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva	Ukuran Perusahaan = Ln Total Aktiva	Rasio
Kebijakan Dividen (Z)	Kebijakan dividen merupakan perhitungan atas pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yang akan dibayarkan sebagai dividen kas	$DPR = \frac{DPS}{EPS}$	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan adalah sebuah nilai untuk mengukur tingkat kualitas perusahaan dan sebuah nilai yang menerangkan seberapa besar tingkat kepentingan dalam sebuah perusahaan.	$Price\ To\ Book\ Value = \frac{MPS}{BPS}$	Rasio

3.3 Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan secara empiris dengan data dari Bursa Efek Indonesia untuk perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman tahun 2019 sampai tahun 2024. Penelitian yang dilakukan di Bursa Efek Indonesia khususnya untuk perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman melalui media internet dengan menggunakan situs www.idx.co.id dan situs lainnya bila diperlukan dalam pengumpulan data.

Penelitian ini direncanakan di bulan Maret 2025 sampai dengan Agustus 2025 dengan perencanaan waktu seperti yang tertera di bawah ini:

Tabel 3.2
Waktu Penelitian

Kegiatan Penelitian	Mar				Apr				Mei				Jun				Jul				Agus			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Penyusunan Proposal				■	■	■																		
Bimbingan Proposal								■																
Seminar Proposal																								
Perbaikan Proposal												■												
Pengumpulan Data													■	■	■									
Penyusunan Skripsi														■	■	■				■		■		
Sidang Skripsi																								

3.4 Populasi dan Sampel

1. Populasi

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif, yaitu data yang dapat dinyatakan dengan jumlah atau banyaknya sesuatu yang diteliti. Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas kelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik. Poulasi merupakan keseluruhan kumpulan elemen-elemen berkaitan dengan apa yang peneliti harapkan dalam mengambil beberapa kesimpulan (Sugiyono, 2019).”

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) Sektor Manufaktur pada tahun 2019-2024 sebanyak 24.

2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang diambil dari sebagian data yang dianggap telah dapat mewakili seluruh populasi. Menurut (Sugiyono, 2019) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik sampling adalah merupakan teknik pengambilan sampel. Teknik sampling dalam penelitian ini menggunakan *probability sampling*. *Probability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang

memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur (anggota) populasi untuk dipilih menjadi anggota sampel. Kriteria penentuan sampel perusahaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan Manufaktur untuk Sektor Makanan Dan Minuman untuk tahun periode 2019-2024
2. Perusahaan Manufaktur untuk Sektor Makanan Dan Minuman yang memiliki laporan tahunan periode 2019-2024.
3. Perusahaan Manufaktur untuk Sektor Makanan Dan Minuman untuk tahun periode 2019-2024 memperoleh keuntungan.

Tabel 3.3
Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria Pengembalian Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan Manufaktur untuk Sektor Makanan Dan Minuman untuk tahun periode 2019-2024	24
2.	Perusahaan Manufaktur untuk Sektor Makanan Dan Minuman yang memiliki laporan tahunan periode 2019-2024	19
3.	Perusahaan Manufaktur untuk Sektor Makanan Dan Minuman untuk tahun periode 2019-2024 memperoleh keuntungan	8
4.	Jumlah Sampel	8
5.	Tahun Pengamatan	6
Jumlah sampel dengan tahun pengamatan selama periode penelitian		48

Sumber : www.idx.com

Tabel 3.4
Daftar Nama Perusahaan Menjadi Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kriteria		
		1	2	3
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (FKS)	√	√	
2	PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO)	√	√	
3	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)	√	√	√
4	PT Delta Djakarta Tbk (DLTA)	√	√	√
5	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	√	√	
6	PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	√	√	√
7	PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)	√	√	√
8	PT Mayora Indah Tbk (MYOR)	√	√	√
9	PT Prsidha Aneka Niaga Tbk (PSDN)	√	√	
10	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI)	√	√	√

11	PT Sekar Bumi Tbk (SKBM)	√		
12	PT Sekar Laut Tbk (SKLT)	√	√	
13	PT Siantar Top Tbk (STTP)	√	√	
14	PT Ultrajaya Milk Industry Co. Tbk (ULTJ)	√	√	√
15	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR)	√	√	
16	PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK)	√	√	
17	PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI)	√	√	
18	PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO)	√		
19	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD)	√	√	
20	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk (PANI)	√	√	
21	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk (COCO)	√		
22	PT Akasha Wira International Tbk (ADES)	√	√	√
23	PT Diamond Food Indonesia Tbk (DMND)	√	√	
24	PT Era Mandiri Cemerlang Tbk (IKAN)	√		

Sumber : www.idx.com

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang penulis gunakan sebagai bahan penelitian ini berupa studi dokumentasi yang merupakan langkah paling utama dalam penelitian yang cenderung menggunakan data sekunder, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dengan mengambil data-data keuangan berupa laporan laba rugi, laporan neraca dan laporan tahunan perusahaan yang berasal dari hasil riset pada perusahaan Manufaktur sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar Bursa Efek Indonesia.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dapat dilakukan dengan menggunakan SEM-PLS. Ada dua tahapan kelompok dalam menganalisis SEM-PLS yaitu antara lain:

1. Analisis Model Pengukuran (Outer Model)

Analisis Model Pengukuran (Outer Model) bertujuan mengevaluasi variabel konstruk yang sedang diterliti, yakni validitas (ketepatan) dan reabilitas

(kehandalan) dari suatu variabel, antara lain : (1) Konsistensi Internal (*Internal Consistency / Composite Reliability*) , (2) Validitas Konvergen (*Convergent Validity / Average Varianced Extracted / AVE*), dan (3) Validitas Diskriminan (*Discriminant Validity*) (Hair, Hult, Ringle, & Sarstedt, 2018).

a. Konsistensi Internal

Pengujian konsistensi internal adalah dalam bentuk reliabilitas digunakan untuk menilai konsistensi hasil lintas item pada suatu tes yang sama. Ini akan menentukan apakah item mengukur suatu konstruk yang sama dalam skor mereka (yaitu, jika korelasi antara item adalah besar). Pengujian ini menggunakan nilai *Composite Reliability*, variabel konstruk dikatakan reliabel jika nilai *composite reliability* $> 0,60$ (Hair et al., 2018).

b. Validitas Konvergen

Validitas konvergen adalah sejauh mana sebuah pengukuran berkorelasi secara positif dengan pengukuran alternatif dari konstruk yang sama. Untuk menilai suatu indikator dari suatu variabel konstruk adalah valid atau tidak adalah dilihat dari nilai outer loading. Jika nilai outer loading $> 0,7$ maka suatu indikator adalah valid (Hair et al., 2018).

c. Validitas Diskriminan

Tujuan pengujian validitas diskriminan untuk menilai suatu indikator dari suatu variabel konstruk adalah valid atau tidak dilihat dari kriteria Fornell-Larcker, yakni nilai akar kuadrat dari nilai AVE lebih besar dari korelasi tertinggi suatu variabel dengan variabel lainnya, maka variabel memiliki validitas diskriminan yang baik/ valid (Hair et al., 2018).

2. Analisis Model Struktural (Inner Model)

Analisis model struktural bertujuan untuk menguji hipotesis penelitian, Minimal ada tiga bagian yang perlu di analisis pada model struktural ini yaitu :

a. Kolinearitas (Colinearity Variance Inflation Factor/VIF)

Pengujian kolinearitas untuk membuktikan korelasi antar variabel laten/ konstruk apakah kuat atau tidak. Model mengandung masalah jika dipandang dari sudut metodologis jika terdapat korelasi yang kuat karena memiliki dampak pada estimasi signifikansi statistiknya. Masalah ini disebut dengan kolinearitas dan nilai yang digunakan untuk menganalisisnya adalah dengan melihat nilai Variance Inflation Factor / VIF. Jika Nilai $VIF > 5,00$ artinya terjadi masalah kolinearitas dan sebaliknya jika $VIF < 5,00$ (Hair et al., 2018).

b. Pengujian signifikansi koefisien jalur model struktural (Structural Model Path Coefficient)

Pengujian signifikansi koefisien jalur model struktural tujuannya adalah untuk menguji signifikansi semua hubungan atau pengujian hipotesis. Adapun pengujian ini dibagi menjadi beberapa bagian yaitu :

1) Pengujian pengaruh langsung (*Direct Effect*)

Pengujian pengaruh langsung bertujuan untuk membuktikan hipotesis hipotesis pengaruh suatu variabel terhadap variabel lain secara langsung. Kriteria penarikan kesimpulan :

- a) Nilai koefisien jalur (pada original sampel). Jika nilai koefisien jalur positif mengindikasikan kenaikan nilai suatu variabel diikuti dengan kenaikan nilai variabel lainnya, demikian sebaliknya.

- b) Probabilitas (pada P-Value) yang dibandingkan dengan alpha (α) sebesar 0,05. Jika $P\text{-Value} < \alpha$ (0,05) maka H_0 ditolak (artinya pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya tidak signifikan).

2) Pengujian Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect*)

Tujuan pengujian ini untuk membuktikan hipotesis-hipotesis pengaruh suatu variabel terhadap variabel lain secara tidak langsung (melalui perantara). Kriteria penarikan kesimpulan :

- a) Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung menghasilkan probabilitas yang signifikan yakni $P\text{-values} < 0,05$, maka kesimpulan pengaruh yang sesungguhnya terjadi adalah langsung.
- b) Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung menghasilkan probabilitas yang tidak signifikan yakni $P\text{-values} > 0,05$, maka kesimpulannya pengaruh yang sesungguhnya terjadi adalah tidak langsung.

3) Koefisien Determinasi (*R-Square*)

- a) Tujuan analisis *R-Square* adalah untuk mengevaluasi kekuatan prediksi suatu model. Mengevaluasi bagaimana variasi nilai variabel terikat dipengaruhi oleh variasi nilai variabel bebas pada sebuah model jalur. Semakin tinggi nilai *R-Square* maka semakin baik suatu variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat. Dapat juga dilihat dari nilai probabilitas *R-Square*, yakni jika nilainya signifikan $P\text{-Values} < 0,05$ maka *R-Square* tergolong baik (Hair et al., 2018). Nilai *R-Square* sebesar 0,75 menunjukkan model PLS yang kuat, *RSquare* sebesar 0,50 menunjukkan model PLS yang moderat dan nilai *R-*

Square sebesar 0,25 menunjukkan model PLS yang lemah (Ghozali & Latan, 2020).

b) Fungsi Utama Analisis R-Square:

1. Mengukur Tingkat Kontribusi Variabel Independen: R-Square menunjukkan persentase pengaruh atau sumbangan variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dalam model.
2. Membandingkan Kinerja Model: R-Square dapat digunakan untuk membandingkan dua atau lebih model yang berbeda. Model dengan nilai R-Square yang lebih tinggi dianggap lebih baik dalam menjelaskan variasi variabel dependen.
3. Menentukan Pengaruh Faktor Lain: Sisa persentase dari nilai R-Square ($100\% - R\text{-Square}$) menunjukkan bahwa variabel tersebut dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

BAB 4

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek Indonesia adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang untuk investasi dan sumber pembiayaan yang diperlukan oleh para *borrowers*. Bursa Efek Indonesia merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabungkan Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivative. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 01 Desember 2007.

Tahun 2007 menjadi titik penting dalam sejarah perkembangan Pasar Modal Indonesia. Dengan persetujuan para pemegang saham kedua bursa, BES digabungkan kedalam BEJ yang kemudian menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tujuan meningkatkan peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia. Pada tahun 2008, Pasar Modal Indonesia terkena imbas krisis keuangan dunia menyebabkan tanggal 08-10 Oktober 2008 terjadi penghentian sementara perdagangan di Bursa Efek Indonesia.

Pada tanggal 02 maret 2009 Bursa Efek Indonesia meluncurkan system perdagangan baru yakni *Jakarta Trading System Next Generation* (JATS Next-G), yang merupakan pengganti system JATS yang beroperasi sejak 1995. System semacam JATS Next-G telah diterapkan di beberapa Bursa Negara Asing, seperti

Singapura, Hongkong, Swiss, Kolombia dan Inggris. Menurut pasal 1 Undang-undang pasar modal nomor 8 tahun 1995, Bursa Efek Indonesia didefinisikan sebagai berikut : “ Bursa Efek adalah pihak menyelenggarakan dan menyediakan system dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek ”.

Demi mendukung strategi dalam melaksanakan peran sebagai fasilitator dan regulator pasar modal, BEI selalu mengembangkan diri dan siap berkompetisi dengan bursa-bursa dunia lainnya, dengan memperhatikan tingkat risiko yang terkendali, instrument perdagangan yang lengkap, system yang andal dan tingkat likuiditas yang tinggi.

4.1.2 Deskripsi Data

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap sebuah perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Data keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Data Perhitungan Nilai Perusahaan

No	Kode	PBV						Rata-Rata
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	
1	CEKA	0.88	0.84	0.81	0.76	0.67	0.65	0.92
2	ULTJ	3.43	3.87	3.53	2.93	2.29	2.53	3.72
3	INDF	1.28	0.76	0.64	0.63	0.56	0.62	0.90
4	MLBI	29.66	13.99	15.69	17.98	16.64	9.76	20.74
5	MYOR	4.63	5.38	4.02	4.36	3.64	3.63	5.13
6	ROTI	2.6	2.61	2.93	3.05	2.97	2.6	3.35
7	DLTA	4.49	3.45	2.96	3.06	3.02	3.13	4.02
8	CAMP	2.35	1.85	1.37	1.91	2.48	1.61	2.31
Rata-Rata		6.17	4.09	3.99	4.34	4.03	3.07	4.28

Sumber : BEI, diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai perusahaan tertinggi pada tahun 2019 dipegang oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan jumlah 29.66. Pada tahun 2020 dipegang oleh PT Multi Bintang

Indonesia Tbk (MLBI) dengan jumlah 13.99, Pada tahun 2021 dipegang oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan jumlah 15.69. Pada tahun 2022 dipegang oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan jumlah 17.98. Pada tahun 2023 dipegang oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan jumlah 16.64. Pada tahun 2024 dipegang oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan jumlah 9.78.

Untuk nilai perusahaan terendah pada tahun 2019 dipegang oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) dengan jumlah 0.88, pada tahun 2020 dipegang oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dengan jumlah 0.76. Pada tahun 2021 dipegang oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dengan jumlah 0.64, Pada tahun 2022 dipegang oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dengan jumlah 0.63. Pada tahun 2023 dipegang oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dengan jumlah yang sama 0.56. Pada tahun 2024 dipegang oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dengan jumlah 0.62.

2. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Data keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2
Data Perhitungan Kebijakan Hutang

No	Kode	DER						Rata-Rata
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	
1	CEKA	0.23	0.24	0.22	0.11	0.15	0.25	0.24
2	ULTJ	0.17	0.83	0.44	0.27	0.13	0.14	0.40
3	INDF	0.77	1.06	1.07	0.93	0.86	0.85	1.11
4	MLBI	1.53	1.03	1.66	2.14	2.06	1.61	2.01
5	MYOR	0.92	0.75	0.75	0.74	0.56	0.74	0.89
6	ROTI	0.51	0.38	0.46	0.54	0.65	0.62	0.63
7	DLTA	0.18	0.2	0.3	0.31	0.29	0.32	0.32
8	CAMP	0.13	0.13	0.12	0.14	0.14	0.16	0.16
Rata-Rata		0.56	0.58	0.63	0.65	0.61	0.59	0.60

Sumber : BEI, diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa kebijakan hutang tertinggi pada tahun 2019 dipegang oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan jumlah 1.53. Pada tahun 2020 dipegang oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dengan jumlah 1.06, Pada tahun 2021 dipegang oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan jumlah 1.66. Pada tahun 2022 dipegang oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan jumlah 2.14. Pada tahun 2023 dipegang oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan jumlah 2.06. Pada tahun 2024 dipegang oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan jumlah 1.61.

Untuk kebijakan hutang terendah pada tahun 2019 dipegang oleh PT Campina Ice Cream Industry Tbk dengan jumlah 0.13, pada tahun 2020 dipegang oleh PT Campina Ice Cream Industry Tbk dengan jumlah 0.13. Pada tahun 2021 dipegang oleh PT Campina Ice Cream Industry Tbk dengan jumlah 0.12, Pada tahun 2022 dipegang oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) dengan jumlah 0.11. Pada tahun 2023 dipegang oleh PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) dengan jumlah yang sama 0.13. Pada tahun 2024 dipegang oleh PT Siantar Top Tbk dengan jumlah 0.14.

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah “besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Adapun data keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI adalah:

Tabel 4.3
Data Perhitungan Ukuran Perusahaan

No	Kode	Ukuran Perusahaan						Rata-Rata
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	
1	CEKA	27.96	28.08	28.16	28.17	28.27	28.5	33.83
2	ULTJ	15.7	15.99	15.82	15.81	15.83	15.95	19.02
3	INDF	18.38	18.91	19	19.01	19.04	19.12	22.69
4	MLBI	14.88	14.88	14.89	15.03	14.95	15.05	17.94
5	MYOR	30.58	30.62	30.62	30.73	30.8	31.02	36.87
6	ROTI	29.17	29.12	29.06	29.05	29	28.95	34.87
7	DLTA	21.08	20.93	20.99	20.99	20.91	20.83	25.15
8	CAMP	27.69	27.71	27.77	27.7	27.72	27.71	33.26
Rata-Rata		23.18	23.28	23.29	23.31	23.32	23.39	23.29

Sumber : BEI, diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan tertinggi pada tahun 2019 dipegang oleh PT Mayora Indah Tbk (MYOR) dengan jumlah 30.58. Pada tahun 2020 dipegang oleh PT Mayora Indah Tbk (MYOR) dengan jumlah 30.62, Pada tahun 2021 dipegang oleh PT Mayora Indah Tbk (MYOR) dengan jumlah 30.62. Pada tahun 2022 dipegang oleh PT Mayora Indah Tbk (MYOR) dengan jumlah 30.73. Pada tahun 2023 dipegang oleh PT Mayora Indah Tbk (MYOR) dengan jumlah 30.8. Pada tahun 2024 dipegang oleh PT Mayora Indah Tbk (MYOR) dengan jumlah 31.02.

Untuk ukuran perusahaan terendah pada tahun 2019 dipegang oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan jumlah 14.88, pada tahun 2020 dipegang oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan jumlah 14.88. Pada tahun 2021 dipegang oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan

jumlah 14.89, Pada tahun 2022 dipegang oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan jumlah 15.03. Pada tahun 2023 dipegang oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan jumlah yang sama 14.95. Pada tahun 2024 dipegang oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan jumlah 15.05.

4. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen didefinisikan keputusan mengenai berapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen. Data keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Data Perhitungan Kebijakan Dividen

No	Kode	Kebijakan Dividen						Rata-Rata
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	
1	CEKA	0.28	0.33	0.32	0.27	0.39	0.18	0.35
2	ULTJ	0.14	0.12	0.7	0.28	0.36	0.28	0.38
3	INDF	0.33	0.39	0.37	0.46	0.34	0.33	0.44
4	MLBI	1.02	1	1.5	1.03	1.63	1.08	1.45
5	MYOR	0.32	0.32	0.96	0.25	0.24	0.4	0.50
6	ROTI	0.25	0.89	1.05	0.8	1.82	1.38	1.24
7	DLTA	1.2	1.53	1.06	1.04	1.3	1.58	1.54
8	CAMP	0.33	0.61	0.41	1.7	0.92	1.21	1.04
Rata-Rata		0.48	0.65	0.80	0.73	0.88	0.81	0.72

Sumber : BEI, diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa kebijakan dividen tertinggi pada tahun 2019 dipegang oleh PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) dengan jumlah 1.2. Pada tahun 2020 dipegang oleh PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) dengan jumlah 1.53, Pada tahun 2021 dipegang oleh PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) dengan jumlah 1.06. Pada tahun 2022 dipegang oleh PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) dengan jumlah 1.7. Pada tahun 2023 dipegang oleh PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) dengan jumlah 1.82. Pada tahun 2024 dipegang oleh PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) dengan jumlah 1.58.

Untuk kebijakan dividen terendah pada tahun 2019 dipegang oleh PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) dengan jumlah 0.14, pada tahun 2020 dipegang oleh PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) dengan jumlah 0.12. Pada tahun 2021 dipegang oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) dengan jumlah 0.32, Pada tahun 2022 dipegang oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) dengan jumlah 0.27. Pada tahun 2023 dipegang oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dengan jumlah yang sama 0.34. Pada tahun 2024 dipegang oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) dengan jumlah 0.18.

4.1.3 Hasil Analisis Data

4.1.3.1 Analisis Model Pengukuran (*Outer Model*)

Analisis model pengukuran (*outer model*) bertujuan untuk mengevaluasi variabel yang diteliti, validitas (ketepatan), dan reliabilitas (kehandalan).

1. Validitas Diskriminan

Validitas diskriminan bertujuan untuk menilai suatu indikator dari suatu variabel konstruk adalah valid atau tidak, yakni dengan cara melihat Nilai *Heterotrait - Monotrait Ratio Of Corelation* (HTMT) < 0,90, maka variabel memiliki validitas diskriminan yang baik (valid) (Hair Jr et al., 2017).

Tabel 4.5
Validitas Diskriminan

Keterangan	Kebijakan Hutang	Ukuran Perusahaan	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan
Kebijakan Hutang				
Ukuran Perusahaan	0.457			
Kebijakan Dividen	0.221	0.122		
Nilai Perusahaan (Y)	0.727	0.370	0.454	

Sumber : Smart PLS

Berdasarkan tabel di atas diperoleh hasil korelasi *Heterotrait - Monotrait Ratio Of Correlation* (HTMT) maka

- a. Variabel Kebijakan Hutang (X_1) dengan Ukuran Perusahaan (X_2) sebesar $0,457 < 0,900$, korelasi variabel *Heterotrait - Monotrait Ratio Of Correlation* (HTMT) Kebijakan Hutang (X_1) dengan Nilai Perusahaan (Y) sebesar $0,727 < 0,900$ korelasi *Heterotrait - Monotrait Ratio Of Correlation* (HTMT) variabel Kebijakan Hutang (X_1) dengan Kebijakan Dividen (Z) sebesar $0,221 < 0,900$, dengan demikian seluruh nilai korelasi Kebijakan Hutang (X_1) dinyatakan valid.
- b. Nilai korelasi variabel *Heterotrait - Monotrait Ratio Of Correlation* (HTMT) Ukuran Perusahaan (X_2) dengan Nilai Perusahaan (Y) sebesar $0,370 < 0,900$ korelasi *Heterotrait - Monotrait Ratio Of Correlation* (HTMT) variabel Ukuran Perusahaan (X_2) dengan Kebijakan Dividen (Z) sebesar $0,122 < 0,900$, dengan demikian seluruh nilai korelasi Ukuran Perusahaan (X_2) dinyatakan valid.
- c. Nilai korelasi variabel *Heterotrait - Monotrait Ratio Of Correlation* (HTMT) Kebijakan Dividen (Z) dengan Nilai Perusahaan (Y) sebesar $0,454 < 0,900$, dengan demikian seluruh nilai korelasi Kebijakan Dividen (Z) dinyatakan valid.

2. Kolinearitas (Colinierity /Variance Inflaction Factor/VIF)

Pengujian kolinearitas adalah untuk membuktikan korelasi antar variabel laten/konstruktif apakah kuat atau tidak. Jika terdapat korelasi yang kuat berarti model mengandung masalah jika dipandang dari sudut metodologis, karena

memiliki dampak pada estimasi signifikansistatistiknya. Masalah ini disebut dengan kolinearitas (colinearity). Nilai yang digunakan untuk menganalisisnya adalah dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) (Hair Jr et al., 2017). Jika nilai VIF lebih besar dari 5,00 maka berarti terjadi masalah kolinearitas, dan sebaliknya tidak terjadi masalah kolinearitas jika nilai $VIF < 5,00$ (Hair Jr et al., 2017).

Tabel 4.6
Kolinieritas

Variabel	VIF
Kebijakan Hutang	1,000
Ukuran Perusahaan	1,000
Kebijakan Dividen	1,000
Nilai Perusahaan	1,000

Sumber : Hasil Pengolahan SmartPLS 3

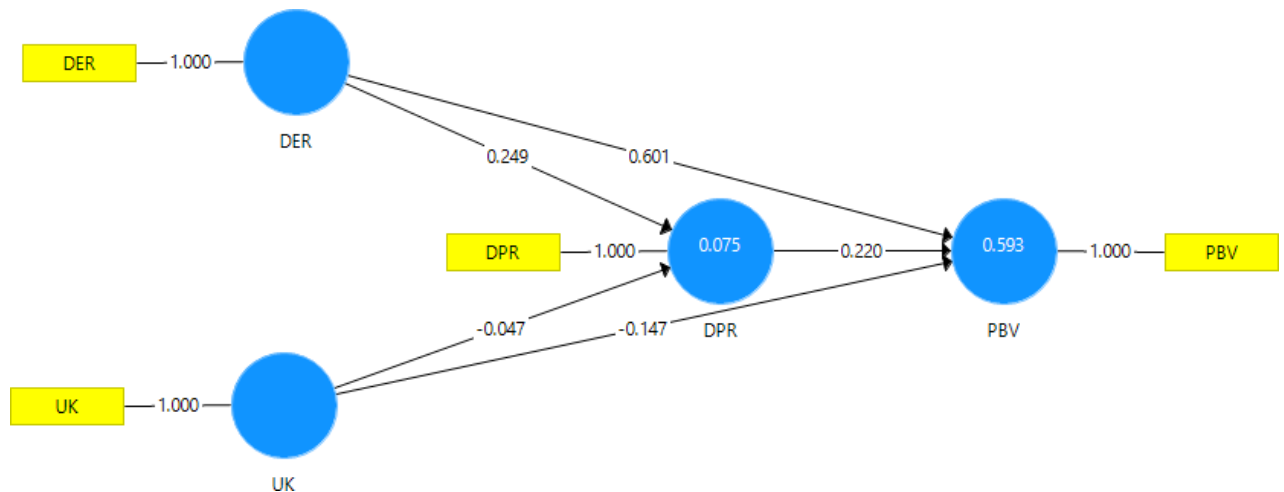
Dari data di atas dapat dideskripsikan sebagai berikut :

- a. VIF untuk korelasi Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Dividen adalah $1,000 < 5,00$ (tidak terjadi masalah kolinearitas)
- b. VIF untuk korelasi Ukuran Perusahaan dengan Kebijakan Dividen adalah $1,000 < 5,00$ (tidak terjadi masalah kolinearitas)
- c. VIF untuk korelasi Kebijakan Hutang dengan Nilai Perusahaan adalah $1,000 < 5,00$ (tidak terjadi masalah kolinearitas)
- d. VIF untuk korelasi Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan adalah $1,000 < 5,00$ (tidak terjadi masalah kolinearitas)
- e. VIF untuk korelasi Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan adalah $1,000 < 5,00$ (tidak terjadi masalah kolinearitas)

Dengan demikian, dari data-data di atas, model struktural dalam kasus ini tidak semua korelasi yang terbebas dari masalah kolinearitas.

4.1.3.2 Analisis Model Struktural (Inner Model)

Analisis model structural atau (*inner model*) bertujuan untuk menguji hipotesis penelitian. Bagian yang perlu dianalisis dalam model structural yakni, kolinearitas, pengujian hipotesis, dan koefisien determinasi (*R Square*)



Gambar 4.1 PLS Bootstrapping

1. Pengujian Pengaruh Langsung

Pengujian hipotesis pengaruh langsung bertujuan untuk membuktikan hipotesis-hipotesis pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya secara langsung (tanpa perantara) yakni :

- Jika nilai koefisien jalur adalah positif mengindikasikan bahwa kenaikan nilai suatu variabel diikuti oleh kenaikan nilai variabel lainnya.
- Jika nilai koefisien jalur adalah negatif mengindikasikan bahwa kenaikan suatu variabel diikuti oleh penurunan nilai variabel lainnya. (Hair Jr et al., 2017)

Dan untuk nilai Probabilitasnya adalah :

- a. Jika nilai probabilitas (P-Value) < Alpha (0,05) maka H_0 ditolak
(pengaruh suatu variabel dengan variabel lainnya adalah signifikan).
- b. Jika nilai probabilitas (P-Value) > Alpha (0,05) maka H_0 diterima
(pengaruh suatu variabel dengan variabel lainnya adalah tidak signifikan)

Tabel 4.7
Hipotesis Pengaruh Langsung

Keterangan	Sampel Asli (O)	Rata- rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values
DER → PBV	0.611	0.626	0.080	7.670	0.000
UK → PBV	-0.151	-0.141	0.076	1.986	0.048
DPR → PBV	0.217	0.235	0.076	2.839	0.005
DER → DPR	0.208	0.189	0.169	1.228	0.220
UK → DPR	-0.028	-0.045	0.157	0.176	0.861

Sumber : SEM PLS (2025)

Berdasarkan tabel di atas maka dapat diperoleh

- a. Pengaruh langsung variabel Kebijakan Hutang terhadap variabel Nilai Perusahaan mempunyai koefisien jalur sebesar 0.611 (positif), maka terjadi peningkatan nilai variabel Kebijakan Hutang akan diikuti penurunan variabel Nilai Perusahaan yang memiliki nilai *P-Values* sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat dinyatakan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- b. Pengaruh langsung variabel Ukuran Perusahaan terhadap variabel Nilai Perusahaan mempunyai koefisien jalur sebesar -0.151 (negatif), maka terjadi peningkatan nilai variabel Ukuran Perusahaan akan diikuti penurunan variabel Nilai Perusahaan yang memiliki nilai *P-Values* sebesar $0,048 < 0,05$, sehingga dapat dinyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- c. Pengaruh langsung variabel Kebijakan Dividen terhadap variabel Nilai Perusahaan mempunyai koefisien jalur sebesar 0.217 (positif), maka terjadi

peningkatan nilai variabel Kebijakan Dividen akan diikuti dengan meningkatnya variabel Nilai Perusahaan yang memiliki nilai *P-Values* sebesar $0,005 < 0,05$, sehingga dapat dinyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

- d. Pengaruh langsung variabel Kebijakan Hutang terhadap variabel Kebijakan Dividen mempunyai koefisien jalur sebesar 0.208 (positif), maka terjadi peningkatan nilai variabel Kebijakan Hutang akan diikuti dengan meningkatnya variabel Kebijakan Dividen yang memiliki nilai *P-Values* sebesar $0,220 > 0,05$, sehingga dapat dinyatakan bahwa Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- e. Pengaruh langsung variabel Ukuran Perusahaan terhadap variabel Kebijakan Dividen mempunyai koefisien jalur sebesar 0.028 (negatif), maka terjadi peningkatan nilai variabel Ukuran Perusahaan akan diikuti dengan meningkatnya variabel Kebijakan Dividen yang memiliki nilai *P-Values* sebesar $0,861 > 0,05$, sehingga dapat dinyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

2. Pengujian Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

Pengujian hipotesis pengaruh tidak langsung bertujuan untuk membuktikan hipotesis-hipotesis pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya secara tidak langsung (melalui perantara).

- a. Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung $<$ koefisien pengaruh langsung, maka bersifat memediasi hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya.

- b. Jika nilai koefisien pengaruh tidak langsung $>$ koefisien pengaruh langsung, maka tidak bersifat memediasi hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya (Hair Jr et al., 2017).

Tabel 4.8
Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

Keterangan	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values
DER $\rightarrow$ DPR $\rightarrow$ PBV	0.045	0.041	0.044	1.035	0.301
UK $\rightarrow$ DPR $\rightarrow$ PBV	-0.006	-0.011	0.040	0.149	0.882

Sumber : SEM PLS (2025)

Berdasarkan tabel di atas diperoleh

- a. Pengaruh langsung variabel Kebijakan Hutang terhadap variabel Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen mempunyai koefisien jalur sebesar -0.045 (positif), maka peningkatan nilai variabel Kebijakan Hutang diikuti dengan penurunan atas Nilai Perusahaan. Nilai *P Values* pengaruh tidak langsung antara variabel Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening sebesar 0,301 $>$ 0,05, dengan demikian dapat dinyatakan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening.
- b. Pengaruh langsung variabel Ukuran Perusahaan terhadap variabel Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen mempunyai koefisien jalur sebesar -0.006 (negatif), maka peningkatan nilai variabel Ukuran Perusahaan diikuti dengan penurunan atas Nilai Perusahaan. Nilai *P Values* pengaruh tidak langsung antara variabel Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening sebesar 0,882 $>$ 0,05, dengan demikian dapat dinyatakan Ukuran Perusahaan tidak

berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening.

4.1.4 Koefisien Determinasi (*R Square*)

Koefisien Determinasi (*R Square*) bertujuan untuk mengevaluasi keakuratan prediksi suatu variabel. Dengan kata lain untuk mengevaluasi bagaimana variasi nilai variabel terikat dipengaruhi oleh variasi nilai variabel bebas pada sebuah model jalur. (Hair Jr et al., 2017).

1. Nilai *R Square* sebesar 0,75 menunjukkan model PLS yang kuat.
2. *R Square* sebesar 0,50 menunjukkan model PLS yang moderat/edang.
3. Nilai *R Square* sebesar 0,25 menunjukkan model PLS yang lemah (Ghozali & Latan, 2015).

Tabel 4.9
Koefisien Determinasi

Keterangan	<i>R Square</i>	Adjusted <i>R Square</i>
Nilai Perusahaan	0.593	0.565
Kebijakan Dividen	0.049	0.007

Sumber : SEM PLS (2025)

Pada tabel di atas diperoleh hasil pengaruh Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 0,593 artinya besaran pengaruh 59,3%, hal ini berarti menunjukkan PLS yang moderat/edang. Kemudian, hasil pengaruh Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen adalah sebesar 0,049 artinya besaran pengaruh 4,9 % hal ini berarti menunjukkan PLS lemah/kecil.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menemukan bahwa variabel kebijakan hutang terhadap variabel nilai perusahaan mempunyai koefisien jalur sebesar 0.611 (positif), yang

memiliki nilai *P-Values* sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat dinyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024.

Menurut Harmono (2021) Kebijakan hutang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pendanaa dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan. investor yang rasional akan memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari penggunaan hutang yang tinggi.

Dengan demikian invstor mungkin akan menawarkan harga saham yang lebih tinggi setelah perusahaan menerbitkan hutang untuk memenuhi kembali saham yang beredar. Dengan kata lain, investor memandang hutang sebagai sinyal dari nilai perusahaan (Sudana, 2020). Adapun peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Lakmitasari (2016); Lestari, Dahrani, Purnama, & Jufrizen (2021) dan Tambunan, Sabijono, & Lambey (2019) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

4.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menemukan bahwa variabel ukuran perusahaan terhadap variabel nilai perusahaan mempunyai koefisien jalur sebesar -0.151 (negatif), yang memiliki nilai *P-Values* sebesar $0,048 < 0,05$, sehingga dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024.

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya total aset atau penjualan bersih yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin besar total aset atau tingginya tingkat penjualan menandakan ukuran perusahaan tersebut besar (Lestari et al., 2021). Ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki arus kas yang positif, sehingga perputaran aset perusahaan lancar menandakan kegiatan operasional yang optimal yang dapat dilihat dari penjualan. Penjualan yang tinggi dianggap memiliki prospek yang baik untuk jangka panjang, sehingga investor cenderung tertarik untuk membeli saham perusahaan. Ketika ukuran perusahaan tinggi maka nilai perusahaan akan tinggi yang dapat mengakibatkan kepercayaan dari para investor karena mereka percaya bahwa perusahaan dapat mengembalikan dana yang telah diinvestasikan ke perusahaan dapat mendapatkan pengembalian keuntungan yang diinginkan oleh investor.

Menurut Dewi & Wirajaya (2013) semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Semakin baik dan semakin banyaknya sumber dana yang diperoleh, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan. Meningkatnya harga saham perusahaan menandakan adanya peningkatan nilai Perusahaan (Pantow, Murni, & Trang, 2015)

Penelitian ini juga pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, Pristianingrum (2017) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran

Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

4.2.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menemukan bahwa variabel ukuran perusahaan terhadap variabel nilai perusahaan mempunyai koefisien jalur sebesar 0.217 (positif), yang memiliki nilai *P-Values* sebesar $0,005 < 0,05$, sehingga dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024.

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang apakah akan membagi laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali kedalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham yang diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan. Pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham, diharapkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya, perusahaan tidak menghendaki adanya pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham.

Pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham, diharapkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya, perusahaan tidak menghendaki adanya pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan, semakin tinggi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, maka semakin rendah dana yang berada dalam pengelolaan manajemen (Widana & Gerianta, 2013).

Adapun peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Lakmitasari (2016) dan Palupi & Hendiarto (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2.4 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menemukan bahwa variabel kebijakan hutang terhadap variabel kebijakan dividen mempunyai koefisien jalur sebesar 0.208 (positif), yang memiliki nilai *P-Values* sebesar $0,220 > 0,05$, sehingga dapat dinyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024.

Kebijakan hutang digunakan oleh pihak manajemen untuk meraup sumber pembiayaan bagi perusahaan agar bisa dipakai untuk membiayai aktivitas operasional. Jika tingkat utang tinggi maka laba yang diperoleh akan digunakan untuk melunasi hutang perusahaan sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada para investor akan rendah dikarenakan penggunaan Jumlah utang yang berlebihan akan mempersulit bisnis untuk membayar dividennya. Pengukuran kebijakan hutang dapat dilakukan dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Firman & Nasution (2019) *the Debt to Equity ratio is used to assess the debt and equity. This ratio is sought by way of compare between the entire debt debt equity with the rest smoothly*

Menurut penelitian Seleman & Andestiana (2018) Kebijakan Hutang mempengaruhi kebijakan dividen karena semakin besar kebijakan hutang membuktikan struktur permodal bisnis lebih banyak menggunakan hutang akan

modal. Dividen besar yang ditawarkan meningkatkan kesempatan untuk mengumpulkan dana tambahan dari sumber luar yang merupakan hutang

Adapun peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Wulandari (2023) yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

4.2.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menemukan bahwa variabel ukuran perusahaan terhadap variabel kebijakan dividen mempunyai koefisien jalur sebesar 0.028 (negatif), yang memiliki nilai *P-Values* sebesar $0,861 > 0,05$, sehingga dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024.

Skala ukuran perusahaan sebagaimana didefinisikan oleh total asetnya dikenal sebagai ukuran perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan merasa lebih mudah untuk masuk ke pasar modal, yang akan memungkinkan mereka untuk mengambil keuntungan dari kesempatan ini untuk membayar dividen yang signifikan kepada investor atau pemegang saham. Bisnis yang lebih kecil dan baru didirikan mungkin merasa lebih sulit untuk masuk ke pasar modal, yang akan membatasi akses mereka ke pendanaan dan peluang kredit. Sehingga mereka akan sering menahan pendapatan untuk mendanai bisnis mereka, maka dapat dikatakan dividen dibayarkan kepada pemegang saham atau investor akan semakin kecil/sedikit (Yosephine & Tjun, 2016).

Selain mudah mendapat dana dengan cepat perusahaan yang mempunyai ukuran besar juga mendapatkan banyak lirikan dari para pemegang saham, kreditor dan para pengguna informasi keuangan oleh karena itu perusahaan yang

mempunyai ukuran besar diprediksi mempunyai skill untuk menghasilkan keuntungan yang besar sehingga dapat dengan mudah membayarkan dividennya. Dengan demikian investor akan menjadikan ukuran perusahaan sebagai acuan untuk menginvestasikan dananya karena dengan ukuran perusahaan yang baik maka peluang pengembalian dividen yang besar akan tercapai. Untuk mengetahui besarnya perusahaan maka dapat melihat total penjualan bersih rata-rata tahun ini dan berikutnya (Anggraeni & Priyadi, 2023).

Hasil dari penelitian terdahulu yaitu menurut (Aryani & Fitria, 2020) dan (Sudiartana & Yudiantara, 2020) bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen

4.2.6 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menemukan bahwa kebijakan hutang terhadap variabel nilai perusahaan dengan kebijakan dividen mempunyai koefisien jalur sebesar - 0.045 (positif), dan memiliki nilai P Value $0,301 > 0,05$, dengan demikian dapat dinyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024

Kebijakan pendanaan perusahaan yang berasal dari dana eksternal (hutang) dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila manfaat penambahan hutang lebih besar daripada biaya yang ditimbulkan akibat penggunaan hutang. Investor memandang hanya perusahaan yang memiliki prospek yang baik yang mampu berhutang dan

menanggung resikonya. Kebijakan hutang yang dikelola dengan baik dapat menjaga kestabilan nilai perusahaan, sehingga perusahaan mampu membagikan dividen. Perusahaan yang mampu membagikan dividen akan memperoleh apresiasi yang baik dari investor, sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Kebijakan hutang dan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang kompleks terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang, yang melibatkan penggunaan pinjaman, dapat meningkatkan nilai perusahaan jika dikelola dengan baik, misalnya sebagai pengurang pajak atau sebagai sinyal positif bagi investor. Namun, jika berlebihan, hutang dapat meningkatkan risiko dan menurunkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen, yang menentukan pembagian laba kepada pemegang saham, juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa dividen yang lebih tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, sementara yang lain menemukan bahwa dividen yang tinggi dapat mengurangi nilai karena laba ditahan yang lebih sedikit untuk investasi (Dewi & Suryono, 2019).

Adapun peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Pratiwi & Mertha (2017) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

4.2.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan terhadap variabel nilai perusahaan dengan kebijakan dividen mempunyai koefisien jalur sebesar -0.006 (negatif), dan memiliki nilai P Value $0,882 > 0,05$, dengan

demikian dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024

Ukuran sebuah perusahaan juga menjadi suatu pertimbangan bagi pemegang saham dan calon investor untuk melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki total asset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan total asset yang lebih kecil.

Ukuran perusahaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar cenderung membayar dividen lebih tinggi, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dianggap sebagai indikator kinerja yang baik dan menarik minat investor. Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa kebijakan dividen mungkin tidak selalu berdampak positif pada nilai perusahaan, terutama jika investor lebih tertarik pada potensi keuntungan modal di masa depan daripada dividen saat ini (Budi & Maryono, 2022).

Adapun peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Firmansah (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

BAB 5

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan adalah sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024
2. Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024.
3. Terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024.
4. Tidak Terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024.
5. Tidak Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024
6. Tidak terdapat pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024.

7. Tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024.

5.2 Saran

Berdasarkan fenomena sebelumnya dan hasil penelitian, maka penulis dapat memberikan saran adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman untuk meningkatkan ukuran perusahaan dan pemberian dividen, meminimalkan hutang dan mengoptimalkan nilai perusahaan juga semakin meningkat.
2. Perusahaan diharapkan dapat menjaga tingkat *dividend payout ratio* agar tetap tinggi dan tidak mengalami penurunan. Karena dari hasil penelitian kebijakan dividen yang diproxikan melalui *dividend payout ratio* efektif dapat menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga mengakibatkan nilai perusahaan juga akan meningkat
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan sampel yang lebih luas dengan periode waktu yang lebih panjang, sehingga kesimpulan yang dihasilkan memiliki cakupan yang lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdurrahman, A. Z. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Likuiditas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(2).
- Anggraeni, S., & Priyadi, M. P. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 12(11), 1–18.
- Aryani, Z. I., & Fitria, A. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–22.
- Barokah, S., & Ariyani, D. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Sharef*, 2(1), 139–151.
- Basri, M., & Dahrani, D. (2017). Efek Moderasi Ukuran Perusahaan Pada Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Longterm Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Equity Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(1), 65–78.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Budi, H. D. S., & Maryono. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 13(4), 1257–1266.
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358–372.
- Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(1), 1–19.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Lampulo: Alfabeta.
- Firman, D., & Nasution, E. S. (2019). The Influence Of The Debt To Equity Ratio (DER) And Debt To Asset Ratio (DAR) Against The Return On Asset (ROA) On Plantation Companies In Indonesia Stock Exchange Period In 2013-2017. *The 1st Multi-Disciplinary International conference University Of Asahan*.

- Firman, D., & Rialdy, N. (2024). The Impact of the Debt to Equity and Current Ratio on Stock Prices with Return on Equity as an Intervening Variable in Companies in the Food and Beverage Sub-Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2019–2023. *International Journal of Management and Business Intelligence (IJBMI)*, 2(6), 549–562.
- Firman, D., & Salvia. (2021). The Effect Of Total Asset Turnover, Net Profit Margin, And Debt To Equity Ratio On Profit Growth On The Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economic, Technology and Social Sciences*, 2(1), 154–166.
- Firmansah, A. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(1), 1–18.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2020). *Partial least squares: Konsep, teknik, dan aplikasi menggunakan program smart PLS 3.0*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gultom, R., Agustina, & Wijaya, S. W. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* (Vol. 3).
- Hair, J., Hult, G., Ringle, C., & Sarstedt, M. (2018). *A Primer On Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. America: SAGE Publications.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta.: UPP STIM YKPN.
- Hanum, Z., & Manullang, J. H. B. (2022). Pengaruh Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Pajak. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(4), 4050–4061.
- Harahap, S. S. (2020). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harmono. (2021). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hartono, J. (2020). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (1st ed.). Yogyakarta: BPFE UGM.
- Hemastuti, C. P. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 3(4), 1–15.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2021). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (13th ed.). Jakarta: Salemba Empat.

- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2020). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.: YPKN, UPP STIM.
- Juliandi, Azuar; Irfan; Manurung, S. (2018). *Metodelogi Penelitian Bisnis. Cetakan Kedua*. Medan: UMSU PRESS.
- Kasmir. (2022). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Khasanah, S. K. (2019). Pengaruh Firm Size, Current Ratio, Profitabilitas, Dan Hutang Harga Saham Dengan Dividen Sebagai Moderating Variabel. *Jurnal Pengabdian dan Kewirausahaan*, 3(1), 8–24.
- Lakmitasari, N. Z. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Artikel Ilmiah STIE Perbanas Surabaya*, 1(1).
- Lestari, S. P., Dahrani, D., Purnama, N. I., & Jufrizen, J. (2021). Model Determinan Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *MANEGGGIO: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 4(2).
- Lina. (2013). Faktor-Faktor Penentu Pengungkapan Modal Intelektual. *Media Riset Akuntansi*, 3(1), 48–64.
- Margaretha, F. (2021). *Manajemen Keuangan untuk Manajer Non keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Martono, & Harjito, A. (2020). *Manajemen Keuangan, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Nasution, M. S. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *J-ISCAN: Journal Of Islamic Accounting Research*, 2(1).
- Palupi, R. S., & Hendiarto, R. S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2).
- Pantow, M. S. R., Murni, S., & Trang, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA*, 3(1), 961–971.
- Pratiwi, N. P. D., & Mertha, M. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(2), 1446–1475.

- Pristianingrum, N. (2017). Pengaruh Ukuran, Profitabilitas, Dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Seminar Nasional dan Call For Paper Ekonomi dan Bisnis*, 1(1), 353–364.
- Rahmawati, A. D., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 23(2), 1–7.
- Rambe, M. F., Gunawan, A., Julita, Parlidungan, R., Gultom, D. K., & Wahyuni, F. S. (2015). *Manajemen Keuangan*. Bandung: Cita Pustaka Media.
- Rodoni, A., & Ali, H. (2019). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Rovita, D. I., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 17(1), 1–9.
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, I. G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E- Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4394–4422.
- Sartono, A. (2020). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Seleman, H., & Andestiana, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Dinamika UMT*, 2(2), 44–58.
- Setiana. (2019). Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusaha Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Telaah Akuntansi*, 15(1).
- Sihombing, L., Astuty, W., & Irfan, I. (2021). Effect of Capital Structure, Firm Size and Leverage on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 4(3), 6585–6591.
- Sudana, I. M. (2020). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudiartana, I. G. P., & Yudiantara, I. G. A. P. (2020). Pengaruh Ukuran, Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 11(2), 287–298.

- Sugiyono. (2019). *Metode Peneliti Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno, S. (2020). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonesia.
- Tambunan, E., Sabijono, H., & Lambey, R. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan*, 7(3).
- Torang, S. (2016). *Organisasi & Manajemen (Perilaku, Struktur, Budaya, & Perubahan Organisasi)*. Bandung: Alfabeta.
- Warsono, W. (2020). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: Bayumedia Publishing.
- Wati, T. K., Stiyanto, & Khaerunisa, E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2011-2016. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 49–74.
- Widana, I. N. A. N., & Gerianta, W. Y. (2013). Perataan Laba Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Ganesha*, 3(2), 157–169.
- Wulandari, D. A. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020 (The Influence of Debt, Liquidity and Profitability Policy on Dividend Policy: A Study on IDX-listed P. *Jurnal Studi Ekonomi dan Kebijakan Publik (SEKP)*, 1(2), 109–122.
- Yosephine, F., & Tjun, L. T. (2016). Pengaruh Cash Ratio, Return On Equity, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi*, 8(2), 237–269.