

**SKRIPSI**

**PENGARUH KEBIJAKAN UTANG DAN DIVIDEN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN  
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2018-2022**



**Disusun Oleh:**

**TIWI YUNITA DO'O**

**NIM : 2032157**

**Program Studi : S1 Manajemen**

**FAKULTAS EKONOMI DAN PSIKOLOGI  
UNIVERSITAS CENDEKIA MITRA INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2024**

**"PENGARUH KEBIJAKAN UTANG DAN DIVIDEN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN  
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2018-2022"**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis “Pengaruh kebijakan utang dan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022”. Sumber data yang diperoleh dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan perusahaan pada web resmi Bursa Efek Indonesia melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan *website* pada masing-masing perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Jumlah perusahaan yang terdaftar 33 perusahaan, dan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dengan menggunakan metode (*purpose sampling*) terpilih 12 perusahaan sebagai sampel. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, uji koefisien determinasi dan uji hipotesis (Uji t dan uji f). Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *software* SPSS (*Statistic Package for the Social Sciens*) versi 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan utang (X1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Dividen (X2) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Kebijakan Utang (X1) dan Dividen (X2) secara signifikan berpengaruh terhadap nilai Perusahaan (Y).

Kata Kunci: Kebijakan Utang, Dividen dan Nilai perusahaan

*"THE INFLUENCE OF DEBT AND DIVIDEND POLICIES ON THE VALUE OF FOOD AND BEVERAGE SUB-SECTOR MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE PERIOD 2018-2022"*

*ABSTRACT*

*This research aims to determine and analyze "The influence of debt and dividend policies on the value of food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period". The source of data obtained in this research is the annual financial report published by the company on the official website of the Indonesia Stock Exchange via [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) and the website of each company. The population in this study are food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the IDX. The number of companies registered was 33 companies, and based on the criteria that had been determined using the method (purpose sampling), 12 companies were selected as samples. The data analysis technique in this research uses the classic assumption test, multiple linear regression test, coefficient of determination test and hypothesis test (t test and f test). Data processing in this research uses SPSS (Statistical Package for the Social Sciences) software version 25. The results of this research show that debt policy (X1) has a significant effect on company value (Y). Dividends (X2) have a significant effect on company value (Y). Debt Policy (X1) and Dividend (X2) significantly influence the value of the Company (Y).*

*Keywords: Debt Policy, Dividends and Company Value*

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan teori

##### 1. Nilai perusahaan

Manajemen keuangan perusahaan memiliki tujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dengan mensejahterakan kemakmuran pemegang saham, karena semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang baik, yaitu yang mampu memberikan kesejahteraan yang maksimal kepada pemegang saham. Menurut Sembiring dkk (2021) dalam Sutiyono dan Afa, (2022) menyatakan bahwa: “*Price to Book Value (PBV)* adalah salah satu rasio yang di gunakan untuk mengetahui antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham yang akan membantu untuk mengukur harga saham”.

Menurut Santoso (2015:65), “Nilai perusahaan yang di bentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat di pengaruhi oleh peluang-peluang investasi adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

##### 2. Manfaat nilai perusahaan

Secara umum, meningkatkan kemakmuran pemegang saham, menjadi tolak ukur atas prestasi kerja para manajer, mendorong peningkatan kinerja perusahaan, mempertegas okupasi pasar terhadap produk perusahaan. Menurut Febriana (2016) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut di jual.

Nilai perusahaan sagat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi presepsi investor terhadap perusahaan. Jika seorang investor sudah memiliki suatu pandangan yang baik terhadap perusahaan, maka investor tersebut akan tertarik untuk berinvestasi. Tujuan yang harus di capai oleh manajer

keuangan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui memaksimalkan nilai perusahaan Robert (2019).

### 3. Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Disini peneliti menggunakan dua faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain yakni kebijakan utang dan kebijakan dividen.

- a. Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan utang.

Menurut Karmila (2017) pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana dan pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber intern ataupun sumber ekstren. Kebijakan utang perlu di kelola karena penggunaan utang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan utang dapat menghemat pajak. Penggunaan utang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan.

- b. Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen.

Kebijakan dividen juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen ini terkait dengan keputusan apakah laba yang di peroleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang Nani (2014).

### 4. Indikator Nilai Perusahaan

Adapun indikator yang dapat di gunakan untuk mengukur nilai perusahaan:

- a. *Price Earning Ratio* (PER)

*Price earning ratio* menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela di keluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang di laporkan Ii dan Teori (2012).

Kegunaan *price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share nya*. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.

Berikut ini adalah rumus PER atau Harga terhadap pendapatan menurut Sugiyanto (2008:26):

$$\text{Price to Earnings Ratio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

b. *Price to book value* (PBV)

Komponen penting lain yang harus di perhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *price to book value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang di pertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan di beli. Untuk perusahaan yang sedang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan di nilai oleh para pemodal relatif di dibandingkan dengan dana yang telah di tanamkan di perusahaan. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Dan juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi Saragih (2019).

Menurut Charaeva (2017) alasan memilih menggunakan rumus *price to book value* (rasio harga terhadap nilai buku) adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Menurut Saragih (2017) cara mengukur nilai perusahaan:

Keterangan :

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

<i>PBV</i> ( <i>Price to Book Value</i> )	:Rasio harga terhadap nilai buku
<i>MPPS</i> ( <i>Market Price Per Share</i> )	: Harga saham per lembar
<i>BVPS</i> ( <i>Book Value Per Share</i> )	: Nilai buku per lembar

## 5. Kebijakan Utang

Secara umum, kebijakan utang merupakan kebijakan yang di ambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pendanaan bagi perusahaan

sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan utang mempunyai pengaruh pendisiplinan manajer karena utang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan keuangan dan juga resiko kebangkrutan.

Maka manajer harus mempertimbangkan akibat dari keputusan pendanaan baik menggunakan utang ataupun ekuitas untuk mendanai operasional perusahaan.

Secara teori yang menjelaskan pilihan pendanaan terbagi menjadi dua teori, yaitu:

a. Teori *Trade Off*

Manajer sering menganggap keputusan utang-ekuitas perusahaan sebagai *trade-off* antara perlindungan pajak bunga dan biaya masalah keuangan. Teori *trade off* memperkirakan bahwa resiko utang merupakan pendanaan yang dilakukan dari satu perusahaan ke perusahaan lain.

Teori ini berpendapat bahwa dengan asumsi tidak ada pajak, setelah menghilangkan asumsi tentang ketiadaan pajak, utang dapat menghemat pajak yang di bayar karena utang menimbulkan pembayaran bunga yang mengurangi jumlah penghasilan yang terkena pajak sehingga nilai perusahaan bertambah. Pada teori *trade-off*, laba yang tinggi seharusnya mempunyai lebih banyak peluang dalam memperoleh utang dan lebih banyak laba kena pajak yang terlindungi, sehingga rasio utang menjadi lebih tinggi.

b. Teori *Pecking order*

Teori *pecking order* menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan di mana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba di tahan, utang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Penggunaan utang lebih di sukai karena biaya yang di dikeluarkan untuk utang lebih murah di dibandingkan dengan biaya penerbitan saham.

Dalam penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity (DER)*. Rasio ini merupakan rasio *solvabilitas*, yang dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas, yang berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang di jadikan untuk jaminan utang Ramadhani (2018).

Menurut Brigham dan Houston (2001), *rasio leverage* dapat di ukur dari: rasio total utang (*debt to total aset ratio*), kemampuan untuk membayar bunga (*times interest earned*), dan kemampuan melunasi kewajiban.

1) Rasio total utang (*Debt to Total Asset Ratio*)

Menurut Kasmir (2017:112) *Debt to Total Asset Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat atau membandingkan total utang yang di miliki perusahaan, atau dengan kata lain yaitu melihat berapa besar aktiva perusahaan yang di danai utang.

Rumus Debt to Total Asset menurut Kasmir (2017:122)

$$\text{Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100$$

Total utang mencakup, baik utang lancar maupun utang jangka panjang. Kreditur lebih menyukai rasio utang yang rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa *likuiditas*. Di sisi lain, pemegang saham akan menginginkan *leverage* yang lebih besar karena akan dapat meningkatkan laba yang di harapkan.

2) *Times Interest Earned Ratio*

*Times Interest Earned Ratio* atau sering juga di sebut *interest coverage ratio* adalah salah satu rasio *leverage* yang mengukur sampai sejauh mana laba operasi mampu menutupi biaya bunga tahunanya. Menurut Brigham (2015:144) cara untuk mengukur rasio ini yaitu dengan rumus berikut:

$$\text{Times Interest Earnet} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

3) Kemampuan melunasi kewajiban

Kemampuan melunasi kewajiban adalah serupa dengan rasio kemampuan membayar bunga, tetapi rasio ini lebih inklusif karena

mengakui bahwa banyak aktiva perusahaan di *leasing* dan harus melakukan pembayaran pelunasan.

Leasing telah di gunakan secara luas dalam industri tertentu dalam tahun-tahun terakhir, yang membuat rasio ini lebih di sukai dari pada rasio kemampuan untuk membayar bunga untuk tujuan tertentu. Beban tetap mencakup bunga, kewajiban *leasing* jangka panjang, serta pembayaran dana pelunasan dan rasio cakupan beban tetap. Kemampuan melunasi kewajiban dihitung dengan rumus:

$$\text{Kemampuan Melunasi Kewajiban} = \frac{\text{EBIT} + \text{PL}}{\text{I} + \text{PL} + \text{PM} / (1 - \text{T})}$$

Keterangan:

EBIT : *Earning Before Interest Tax*

PL : *Pay Leasing*

I : Interest

T : *Tax* dan PM = *Pay capital*

## 6. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Utang

Menurut Robert M (2019) adapun faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang yaitu:

### a. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat diklasifikasikan dalam besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, antara lain dengan total aset, log size, nilai pasar saham, dan stabilitas penjualan.

### b. Profitabilitas

*Profitabilitas* merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasionalnya. *Profitabilitas* menggambarkan pendapatan yang dimiliki perusahaan untuk membiayai investasi. *Profitabilitas* menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan bagi investor.

c. *Free cash flow*

*Free cash flow* merupakan kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang dapat di distribusikan kepada kreditor atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada aset.

## 7. Indikator kebijakan Utang

Adapun indikator yang dapat di gunakan untuk mengukur kebijakan utang antara lain:

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Secara umum, *Debt to Equity (DER)* adalah rasio utang terhadap modal. Jika di berikan penjelasan lebih lengkap, *debt to equity rasio* adalah rasio keuangan yang membandingkan antara jumlah utang dengan *ekuitas*. Maka, jumlah utang dan ekuitas dalam perusahaan harus proporsional.

*Debt to Equity Ratio* penting untuk mengetahui komposisi utang dan *ekuitas* dari suatu perusahaan. Data yang di hasilkan mengenai komposisi ini akan sangat mempengaruhi saat perusahaan ingin mengambil sebuah keputusan. DER pun dapat mengidentifikasi kemampuan perusahaan dalam pembayaran kredit atau tagihan perusahaan.

Menurut Nani (2014) alasan memilih menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (Ratio utang terhadap modal) adalah karena rasio ini menggambarkan sumber pendanaan perusahaan. Dengan pertimbangan bahwa semakin besar total utang maka akan mempertinggi resiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan.

Hal ini membawah dampak pada menurunnya harga saham dan return saham, sehingga investor tidak responsif terhadap informasi ini dalam pengambilan keputusan investasi pada saham. Indikator cara mengukur kebijakan utang yaitu:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Equity}}$$

Keterangan :

DER ( <i>Debt to Equity Ratio</i> )	: Rasio utang terhadap modal
TL ( <i>Total Liabilitas</i> )	: Total Utang
TE ( <i>Total Equity</i> )	: Total ekuitas

## 8. Kebijakan dividen

Kebijakan Dividen adalah kebijakan manajemen atas laba yang di peroleh perusahaan selama satu periode, akan di bagi semua atau di bagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak di bagi, dalam bentuk laba di tahan Sutrisno (2017).

Arti penting perlunya kebijakan dividen menurut Warsono (2003:272) yaitu yang pertama kebijakan dividen berpengaruh terhadap sikap investor, yang kedua kebijakan dividen berdampak pada program pendanaan dan anggaran modal perusahaan, dan yang ketiga kebijakan ini mempengaruhi arus kas perusahaan.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) karena *dividend payout ratio* (DPR) mengukur bagian laba yang diperoleh untuk per lembar saham umum yang akan di bayarkan dalam bentuk dividen. Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan pada pemegang saham yang berupa dividen kas (*retained earnings*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling untuk membiayai pertumbuhan perusahaan Septian (2016).

## 9. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Pustaka (2004) adapun faktor-faktor yang mempengaruhi dividen yaitu:

### a. Aturan-aturan hukum (*Legal Rules*)

Menurut teori hukum perusahaan, peraturan-peraturan hukum yang mengatur kebijakan dividen berasal dari undang-undang dan regulasi pemerintah. John Lintner (1956) dalam penelitiannya mengenai kebijakan dividen menyebutkan bahwa perusahaan sangat memperhatikan legal *constraints* atau batasan-batasan hukum dalam menentukan kebijakan

dividen. Kepatuhan terhadap hukum dan peraturan ini penting untuk menjaga kepercayaan investor dan menghindari sanksi hukum.

b. Kebutuhan pendanaan perusahaan (*Funding Needs of the Firm*)

Modigliani dan Miller (1961) melalui teori mereka yang terkenal dengan sebutan Teori MM, menyatakan bahwa dalam dunia tanpa pajak dan biaya transaksi, kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, dalam kenyataannya, kebutuhan pendanaan internal untuk investasi sangat berpengaruh pada keputusan pembagian dividen. Teori *pecking order* yang diperkenalkan oleh Myers dan Majluf (1984) juga menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaan sebelum beralih keutang atau penerbitan saham baru.

c. Likuiditas (*Liquidity*)

Penelitian oleh John (1956) menunjukkan bahwa perusahaan cenderung membayar dividen dari arus kas yang tersedia. *Liquidity* atau ketersediaan kas adalah faktor penting dalam kebijakan dividen karena perusahaan harus memastikan mereka memiliki cukup dana untuk operasional dan investasi. *Liquidity* yang rendah akan mengakibatkan perusahaan menahan laba untuk memastikan kestabilan keuangan.

d. Kemampuan untuk meminjam (*Ability to Borrow*)

Menurut teori sinyal (*Signaling Theory*) oleh Stephen Ross (1977), kemampuan perusahaan untuk meminjam dana bisa menjadi sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang baik. Namun, jika perusahaan memiliki akses terbatas ke pasar kredit atau menghadapi biaya pinjaman yang tinggi, mereka mungkin lebih memilih menahan laba dari pada membagikan dividen. Hal ini juga didukung oleh Donaldson (1961) yang mengemukakan teori *packing order*.

e. Batasan dalam kontra utang (*Restrictions in debt contracts*)

Jensen dan Meckling (1976) dalam teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa kontrak uang sering kali mencakup batasan-batasan tertentu yang harus dipatuhi oleh perusahaan, termasuk dalam hal pembayaran dividen. Hal ini untuk melindungi kreditur dan memastikan

perusahaan tetap memiliki *likuiditas* yang cukup untuk memenuhi kewajiban utangnya. Pembatasan ini juga dapat membantu mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan kreditur.

f. Pengendalian (*Control*)

Teori keagenan juga relevan dalam konteks pengendalian. Michael Jansen (1986) dalam teori *free cash flow* menyatakan bahwa manajer lebih memilih untuk menahan laba untuk investasi yang dapat meningkatkan kontrol mereka atas perusahaan, daripada membagikan dividen yang akan mengurangi aset yang mereka kelola. Pemegang saham yang memiliki kendali besar dalam perusahaan juga cenderung memilih kebijakan yang mempertahankan kendali mereka.

## 10. Indikator kebijakan dividen

Terdapat dua indikator yang biasa digunakan untuk mengukur kebijakan dividen suatu perusahaan Pustaka (2004), yaitu:

a. Hasil dividen (*Dividend Yield*)

*Dividen yeald* merupakan rasio yang menghubungkan dividen yang di bayar dengan harga saham biasa perusahaan. Beberapa pemegang saham menggunakan *dividend yield* sebagai suatu ukuran risiko dan sebagai penyaring investasi. Para pemegang saham akan berusaha untuk menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan nilai *dividend yield* yang tinggi.

b. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan indikator kedua yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. *Dividend payout ratio* merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa.

Menurut Sartika (2015) alasan memilih menggunakan rumus *dividend payout ratio* (Rasio pembayaran dividen) adalah sebagai perbandingan jumlah dividen yang dibayarkan per lembar saham terhadap EPS perusahaan. Semakin tinggi rasio ini akan menguntungkan para investor tetapi akan

memperlemah *internal financial* perusahaan karena memperkecil laba ditahan sebaliknya rasio yang semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi *internal financial* perusahaan akan semakin kuat.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{(\text{Dividend Per Share})}{(\text{Earning Per Share})}$$

Keterangan :

DPR : Rasio pembayaran dividen

DPS : Dividen per lembar saham

EPS : Laba per lembar saham

## 11. Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Edy Sucipto, Bambang Sudyanto (2018)	<i>Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek.</i>	<i>Profitabilitas</i> berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan utang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Nila Karmila, Abrar (2018)	Pengaruh hubungan <i>profitabilitas</i> , kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan	Hubungan <i>profitabilitas</i> berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan utang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Mei Yuniati, Kharis dan Abrar Oemar (2018)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang <i>Profitabilitas</i> dan Struktur Kepemilikan	Kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Kebijakan utang berpengaruh positif pada nilai perusahaan. <i>Profitabilitas</i> berpengaruh

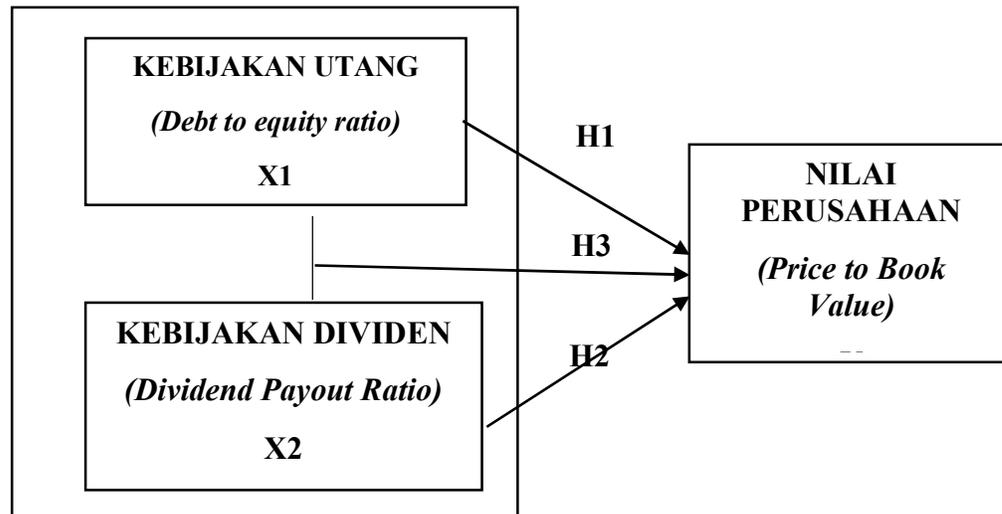
		Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI.	positif pada nilai perusahaan. Institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.
4.	Hendrik E.S Samosir (2019)	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (Jii)	<i>Profitabilitas</i> dan kebijakan utang mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Nani Martikarini (2011)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	<i>Profitabilitas</i> dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan utang tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian secara simultan, <i>profitabilitas</i> , kebijakan dividen dan kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6.	Ika Yustitining (2013)	Pengaruh Dividen, kebijakan Utang, <i>Profitabilitas</i> dan Ukuran Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Secara simultan dividen, kebijakan utang, <i>profitabilitas</i> , ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan utang dan <i>profitabilitas</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## B. Kerangka konsep

Kerangka konseptual secara umum adalah keterkaitan antara teori-teori atau konsep yang mendukung dalam penelitian yang di gunakan sebagai pedoman dalam menyusun sistematis penelitian. Kerangka konseptual menjadi pedoman peneliti untuk menjelaskan secara sistematis teori yang di gunakan dalam penelitian.

Menurut Izzaty (2020) kerangka konseptual adalah kaitan atau hubungan antara konsep satu dengan yang lainnya dari masalah yang ingin di teliti. Kerangka konsep di dapatkan dari konsep ilmu atau teori yang di pakai sebagai landasan penelitian.

Adapun kerangka konsep penelitian ini sebagai berikut adalah membahas pengaruh kebijakan utang dan dividen terhadap nilai perusahaan. Maka dapat di gambarkan sebagai berikut ini:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka pikir**

### C. Hipotesis

#### 1. Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan

Menurut Nasution (2020) Kebijakan utang sering di lambangkan dengan DER (*Debt equity ratio*) yang mencerminkan rasio antara total utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Perusahaan di nilai beresiko apa bila memiliki porsi utang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apa bila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan di nilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan. Apa bila suatu perusahaan menggunakan utang secara terus menerus, maka semakin besar juga risiko yang di tanggung perusahaan tersebut. Risiko yang tinggi cenderung menurunkan harga saham, akan tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang di harapkan.

Chowdhuri (2010) dan benardi (2010) dalam penelitiannya menemukan bahwa terdapat hubungan antara kebijakan utang dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage* maka utang yang di miliki perusahaan pun juga besar sehingga dengan utang yang besar risiko perusahaan juga akan semakin tinggi, hal ini mengakibatkan nilai perusahaan akan menurun, karena *leverage* yang semakin tinggi menimbulkan *financial distress* sehingga nilai perusahaan menurun. Dengan demikian, kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi semakin tinggi kebijakan utang suatu perusahaan maka semakin menurun nilai perusahaan tersebut.

**H1: Kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

## 2. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen adalah laba bersih yang di peroleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan di bagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Menurut Saragih (2017), nilai suatu perusahaan tidak di tentukan oleh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR), tetapi di tentukan oleh laba bersih setelah pajak (EBIT) dan kelas resiko perusahaan. Beberapa ahli menyoroti asumsi tidak adanya pajak. Seandainya pajak untuk dividen dan *capital gain* adalah sama, investor cenderung lebih suka menerima *capital gain* daripada dividen, karena pajak pada *capital gain* baru dibayar saat saham dijual dan keuntungan di akui.

Saragih (2017) menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain*, para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pajak. Pandangan ini mengemukakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan maka nilai perusahaan semakin rendah. Hal ini didasari pada pemikiran bahwa pajak yang di kenankan terhadap *capital gain* lebih rendah dari pada pajak *dividen*. Teori ini tidak sesuai dengan penelitian yang di lakukan oleh Saragih (2017) yang menyatakan kebijakan *dividen* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **H2 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

### **3. Pengaruh kebijakan utang dan dividen terhadap nilai perusahaan**

Hutang merupakan salah satu sumber pendanaan external yang di gunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dana Surya dan Rahayuningsih (2012). Hampir semua perusahaan, baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar, pada umumnya mempunyai kewajiban atau utang. Dalam pengertian sederhana, kewajiban adalah hutang yang harus di bayar oleh perusahaan. Secara lebih detail, utang adalah kewajiban suatu perusahaan yang timbul transaksi pada waktu yang lalu dan harus di bayar dengan kas, barang atau jasa, di waktu yang akan datang. Kebijakan utang mempunyai pengaruh pendisiplinan manajer karena utang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan keuangan dan juga risiki kebangkrutan.

Menurut Saragih (2017) bahwa semakin besar penggunaan utang maka semakin besar pula risiko dan berarti biaya modal sendiri bertambah. Dengan demikian penggunaan utang tidak akan meningkatkan nilai perusahaan karena keuntungan dari biaya utang lebih murah di tutup dengan naiknya biaya modal sendiri. Pendapat ini kemudian diintrodusir sendiri oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963, yaitu dengan adanya pajak penghasilan perusahaan maka penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Semakin besar utang, semakin tinggi nilai perusahaan. Namun apabila peningkatan utang juga akan menimbulkan peningkatan risiko kebangkrutan bila tidak diimbangi dengan penggunaan utang yang hati-hati yang berdampak terjadinya penurunan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Gitman dan Zutter (2012:270) dividen adalah pembagian uang tunai secara berkala kepada pemegang saham atau para investor yang menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya presentase laba bersih yang di bagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham apakah laba akan di bagi semua atau di

tahan dalam bentuk laba di tahan Sudana, (2011:167). Beberapa ahli menyoroti asumsi tidak adanya pajak. Jika ada pajak maka penghasilan investor dari dividen dan *capital gain* akan dikenai pajak. Seandainya pajak untuk dividen dan *capital gain* adalah sama, investor cenderung lebih suka menerima *capital gain* daripada dividen, karena pajak pada *capital gain* baru dibayar saat saham di jual dan keuntungan diakui.

Menurut Saragih (2017) bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain*, para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pajak. Pandangan ini mengemukakan bahwa semakin tinggi *dividend payout ratio* suatu perusahaan maka nilai perusahaan semakin rendah. Hal ini di dasari pada pemikiran bahwa pajak yang di kenakan terhadap *capital gain* lebih rendah daripada pajak dividen.

**H3 : Kebijakan utang dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham. 2006. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan." 1(2).
- Charaeva, Marina. 2017. "Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan." 16–47. Dewi, Made Ayu Paramita. 2018. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan." 7(8).
- Eka Sartika Sari. 2015. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan *Dividend Payout Ratio* (Dpr)." 231–42.
- Erick. 2016. "Pengaruh Struktur Modal, Keputusan pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan." 152(3):28.
- Febriana. 2016. "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." 21(2):164–78.
- Ferdian. 2008. "pengaruh kebijakan hutang dan dividen terhadap nilai perusahaan." Jurnal Akuntansi dan Keuangan Fakultas Ekonomi dan Bisnis 19–30.
- Ii, B. A. B., dan Landasan Teori. 2012. "Teori Nilai Perusahaan." 12–33. Izzaty. 2020. "Pengertian Kerangka Konseptual." 5–24.
- Joana L.Saragih. 2017. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI." 25–46.
- Jusriani. 2013. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011." *Diponegoro Journal of Accounting* 2(2):1–10.
- Karmila, Nila. 2017. "Pengaruh Hubungan Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017)." 52

- Mardiyanto. 2009. “nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan perusahaan pada masa mendatang.” 14–41.
- Margaretha. 2005a. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.” 109– 21.
- Misbah, Amaliah. 2022. “Pengaruh *Corporate Governance*, Keputusan Investasi, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.” 464–70.
- Nani, Martikarini. 2014. “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011.” *Jurnal Akuntansi* 53(9):1689–99.
- Nasution, Muhammad Syafril. 2020. “Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” 2(1):1–16.
- Nisa, Reineka Chairun. 2014. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.” 1:92–102.
- Nyoman Agus S. 2017. “Pengaruh Leverage,Ukuran Perusahaan,Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti.” 6(3):1248–77.
- Pangestu, SS. 2017. “Metode Penelitian.” *Journal of Chemical Information and Modeling* 53(9):1689–99.
- Prasetyo. 2017. “Pengaruh Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.” 15–59.
- Pustaka, Kajian. 2004. “Bab II Kajian Pustaka , Kerangka Pemikiran Dan Hipotesis.” (i):16–45.
- Ramadhani, Suci. 2018. “Kebijakan Utang pada Perusahaan Sektor Utama yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.” *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 8(2):127–38.
- Riani Siregar, Siska. 2019. “Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2020.” *Audit dan Sistem Informasi Akuntansi* 3(1):63–72.
- Robert. 1997. “Pengaruh Return on Assets, Return on Equity, dan Price to Book Value terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014.”

Jurnal Adminika 2(2):20–35.

- Robert, M. 2019. “‘Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan dan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi’ (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017).” 1–8.
- Robert M. 2019. “Kajian Pustaka, Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.” 14–44. Roni. 2014. “Pengaruh *Debt To Equity Ratio* ( Der ) Dan *Debt To Asset Ratio* ( Dar) Terhadap Profitabilitas Yang Diukur Dengan *Return on Total Assets* ( Roa ) Pada Pt Energi Mega Persada Tbk Periode 2010-2014.” Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Membangun 31–45.
- Saragih, Joana L. 2017. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” 3(1):25–46.
- Scapin, Camila Lopes. 2020. “Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017- 2019.” (2005):1–12.
- Septian, Riantino. 2016. “*Factors Affecting Dividend Policy on Non-Financial Companies Listed on the IDX.*” Seminar Nasional Cendekiawan (30):1–13.
- Sucipto. 2018. “Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia.” *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan* 7(2):163–72.
- Sumurung Tua Purba. 2016. “Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Investasi Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2019.” <https://medium.com/> 4(2):225–40.
- Wicaksana, Arif. 2016b. “Pengaruh kebijakan utang.” <https://medium.com/> 9–47.