

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN (DPR) DAN KEBIJAKAN HUTANG (DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PBV) PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020–2024

Sri Meysra Hasan¹, Hais Dama², Idham Masri Ishak³

Universitas Negeri Gorontalo, Gorontalo, Indonesia¹

Universitas Negeri Gorontalo, Gorontalo, Indonesia²

Universitas Negeri Gorontalo, Gorontalo, Indonesia³

E-mail: srimeysrahasan@gmail.com¹

Abstract: This study was motivated by fluctuations in firm value among food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period, which were influenced by various economic challenges, including rising production costs, supply chain disruptions, and uneven recovery of consumer purchasing power. These conditions highlight the importance of dividend policy and debt policy in enhancing firm value. The purpose of this study is to analyze the effect of dividend policy and debt policy on firm value, both partially and simultaneously. This study employed a quantitative approach using secondary data obtained from the financial statements of food and beverage sub-sector companies listed on the IDX from 2020 to 2024. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 33 companies with a total of 165 observations. Data were analyzed using multiple linear regression with SPSS software, preceded by classical assumption tests. Hypothesis testing was conducted using the t-test, F-test, and coefficient of determination (R^2). The results indicate that dividend policy, proxied by the Dividend Payout Ratio (DPR), has a positive and significant effect on firm value. Meanwhile, debt policy, proxied by the Debt to Equity Ratio (DER), has a positive but insignificant effect on firm value. Simultaneously, dividend policy and debt policy have a significant effect on firm value. The study concludes that dividend policy is a more dominant factor in increasing firm value than debt policy, although both variables jointly influence firm value in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period.

Keywords: Dividend Policy; Debt Policy; Firm Value; Dividend Payout Ratio; Debt To Equity Ratio.

Abstrak: Penelitian ini dilatarbelakangi oleh fluktuasi nilai perusahaan pada subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024 akibat berbagai tantangan ekonomi, seperti peningkatan biaya produksi, gangguan rantai pasok, serta pemulihan daya beli masyarakat yang belum merata. Kondisi tersebut mendorong pentingnya pengelolaan kebijakan dividen dan kebijakan hutang dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2020–2024. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik purposive sampling dan diperoleh 33 perusahaan dengan total 165 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS, yang didahului oleh uji asumsi klasik, serta pengujian hipotesis melalui uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, kebijakan hutang yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa kebijakan dividen menjadi faktor yang lebih dominan dalam meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan kebijakan hutang, meskipun kedua variabel secara bersama-sama mampu memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen; Kebijakan Hutang; Nilai Perusahaan; Dividend Payout Ratio; Debt To Equity Ratio.

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang berfokus pada kegiatan pengadaan bahan baku dan pengolahannya melalui proses produksi, baik secara mekanis, kimia, maupun manual. Dalam proses tersebut, perusahaan mengeluarkan berbagai biaya operasional dengan tujuan menghasilkan produk akhir yang memiliki nilai tambah serta layak untuk dipasarkan kepada konsumen. Menurut Silalahi (2014), kekuatan industri manufaktur terletak pada produk industri itu sendiri berupa barang yang dapat diperdagangkan. Keuntungan dari produk yang dapat diperdagangkan tersebut mampu menggerakkan rantai nilai dari produsen hingga ke konsumen akhir. Implikasinya adalah semakin banyak lapangan pekerjaan dan dampak ekonomi yang tercipta dari industri manufaktur. Di Indonesia terdapat berbagai perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), termasuk perusahaan pada subsektor food and beverage.

Perusahaan food and beverage merupakan salah satu perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang industri makanan dan minuman. Perusahaan pada sektor ini bergerak dalam kegiatan produksi, pengolahan, distribusi, serta penjualan produk konsumsi sehari-hari seperti makanan siap saji, minuman, dan produk olahan pangan. Karena kebutuhan makanan dan minuman merupakan kebutuhan dasar manusia, industri ini memiliki peran yang strategis dalam perekonomian nasional maupun global. Industri food and beverage memberikan kontribusi yang signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), menciptakan banyak lapangan pekerjaan, serta menjadi faktor penting dalam pembangunan ekonomi Indonesia (Sukmadina & Faeni, 2025).

Industri food and beverage di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang sangat pesat dan menjadi kontributor utama dalam sektor pengolahan nonmigas. Pada tahun 2022, sektor ini diperkirakan menyumbang 38,35% terhadap pertumbuhan PDB industri pengolahan nonmigas, seiring dengan proyeksi kenaikan PDB nasional sebesar 4,90% (Pristha & Indrati, 2024). Pertumbuhan tersebut didorong oleh meningkatnya konsumsi masyarakat, terutama dari kelas menengah yang terus berkembang. Kenaikan pendapatan dan belanja untuk kebutuhan makanan dan minuman turut berperan dalam mendorong pertumbuhan penjualan perusahaan.

Pada dasarnya perusahaan didirikan dengan tujuan yang jelas. Berdasarkan perspektif pengelolaan keuangan, tujuan utama perusahaan dibedakan menjadi tujuan jangka pendek berupa menghasilkan laba dan tujuan jangka panjang berupa memaksimumkan kemakmuran para pemegang saham (Harsono, 2019). Kemakmuran pemegang saham dapat tercermin melalui tingkat pengembalian investasi yang diperoleh. Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan food and beverage memerlukan pengelolaan keuangan yang optimal, termasuk dalam penetapan kebijakan dividen dan kebijakan hutang.

Kebijakan dividen merupakan keputusan strategis perusahaan terkait alokasi laba bersih, yaitu menentukan proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan bagian laba yang akan ditahan untuk pembiayaan investasi atau ekspansi di masa mendatang (Brigham & Houston, 2019). Kebijakan ini berperan sebagai indikator penting bagi investor karena mencerminkan kestabilan keuangan serta prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Dalam konteks industri food and beverage yang membutuhkan investasi berkelanjutan untuk mempertahankan kapasitas produksi dan mendorong inovasi produk, perusahaan dituntut untuk menyeimbangkan kepentingan pemegang saham yang mengharapkan pembagian dividen dengan kebutuhan pendanaan internal guna mendukung keberlangsungan usaha. Pembagian dividen dalam jumlah besar berpotensi mengurangi ketersediaan dana internal perusahaan.

Menurut Bansaleng dkk. (2014), untuk memperoleh sumber pendanaan eksternal guna menjaga kelancaran operasional perusahaan, salah satu alternatif yang dapat digunakan adalah peningkatan penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan modal kerja maupun investasi. Peningkatan proporsi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham cenderung mendorong perusahaan mengandalkan sumber pendanaan berbasis hutang untuk memenuhi kebutuhan pembiayaannya. Dengan demikian, kebijakan hutang memiliki kontribusi penting dalam menjaga keseimbangan likuiditas dan stabilitas keuangan perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan keputusan manajerial yang berkaitan dengan penetapan proporsi penggunaan dana yang bersumber dari pihak eksternal, terutama melalui pinjaman atau hutang, dalam struktur permodalan perusahaan. Kebijakan hutang memiliki keterkaitan erat dengan teori struktur modal yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1963), yang menjelaskan bahwa penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak (tax shield) yang timbul dari beban bunga pinjaman. Namun demikian, penggunaan hutang yang berlebihan berpotensi menimbulkan risiko kebangkrutan serta meningkatkan biaya agensi antara manajemen dan kreditur. Oleh karena itu, kebijakan hutang yang efektif perlu dirancang untuk

menyeimbangkan manfaat dan risiko yang muncul. Liong dan Uluputty (2024) mengemukakan bahwa kebijakan hutang memiliki peran dalam membentuk nilai perusahaan melalui pengaruhnya terhadap kinerja keuangan dan keputusan investasi.

Nilai perusahaan merupakan indikator yang menggambarkan sejauh mana pasar modal dan investor memandang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta arus kas yang berkelanjutan di masa depan. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan saat ini, tetapi juga prospek pertumbuhan dan kestabilan perusahaan dalam jangka panjang. Effendi (2022) menegaskan bahwa nilai perusahaan berperan sebagai tolak ukur utama yang menunjukkan tingkat kepercayaan investor dan kreditur terhadap kualitas pengelolaan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan memberikan manfaat yang signifikan bagi para pemegang saham.

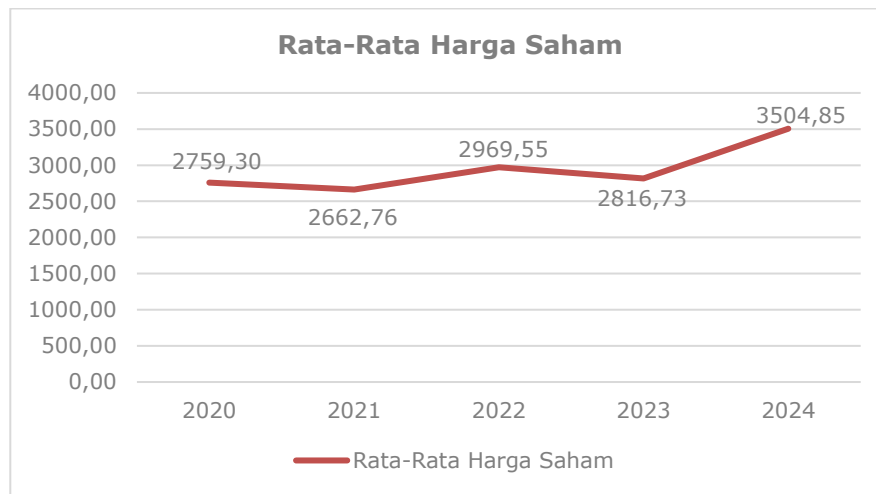
Dalam menjelaskan hubungan antara kebijakan keuangan dan nilai perusahaan, penelitian ini menggunakan Teori Sinyal (Signaling Theory). Teori ini menjelaskan adanya asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Ketika manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai prospek perusahaan dibandingkan investor atau kreditor, maka informasi tersebut dapat disampaikan melalui berbagai kebijakan perusahaan yang berfungsi sebagai sinyal (Choudhury, 2024). Ross (1976) menjelaskan bahwa keputusan manajemen untuk meningkatkan proporsi hutang dapat ditafsirkan sebagai sinyal optimisme terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Selain itu, Nworie dkk. (2024) menyatakan bahwa kebijakan pembagian dividen juga berfungsi sebagai sinyal keuangan penting bagi investor. Dividen yang konsisten atau meningkat sering diartikan sebagai indikator positif mengenai stabilitas dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan subsektor food and beverage yang memiliki peran penting dalam memenuhi kebutuhan konsumsi masyarakat serta mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Pemilihan subsektor ini didasarkan pada informasi yang dipublikasikan oleh Bisnis.com yang menunjukkan bahwa subsektor food and beverage masih menghadapi berbagai tantangan ekonomi. Tekanan tersebut berasal dari kenaikan biaya produksi, logistik, dan energi, serta ketidakpastian ekonomi global yang berdampak pada stabilitas rantai pasok industri. Selain itu, pemulihan daya beli masyarakat yang belum merata turut membatasi pertumbuhan permintaan sehingga menahan kinerja subsektor food and beverage secara keseluruhan.

Fenomena tersebut tercermin pada kondisi PT Fast Food Indonesia Tbk (FAST) yang mengalami kerugian finansial berkelanjutan sejak tahun 2020 hingga 2024. Berdasarkan pemberitaan IDN Times, kondisi tersebut berdampak pada penutupan sejumlah gerai dan pengurangan tenaga kerja. Penurunan kinerja keuangan tersebut berpotensi memengaruhi persepsi investor dan pada akhirnya berdampak terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). Menurut Elfiswandi dkk. (2021), PBV merupakan perbandingan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham yang menggambarkan sejauh mana pasar menilai suatu saham dibandingkan dengan nilai bukunya. Semakin tinggi nilai PBV, semakin besar pula kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai dan menghasilkan laba di masa depan.

Berdasarkan data rata-rata harga saham perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024 (Gambar 1), terlihat adanya fluktuasi nilai saham. Pada tahun 2020 rata-rata harga saham sebesar 2759,30 kemudian menurun menjadi 2662,76 pada tahun 2021 akibat pembatasan mobilitas, kenaikan biaya logistik dan bahan baku, serta meningkatnya kehati-hatian investor terhadap kondisi ekonomi. Tahun 2022 menjadi titik pemulihan dengan kenaikan rata-rata harga saham menjadi 2969,55 yang didorong oleh meningkatnya konsumsi rumah tangga dan pertumbuhan ekonomi nasional. Namun pada tahun 2023 kembali terjadi penurunan menjadi 2816,73 akibat inflasi global, pelemahan nilai tukar rupiah, dan kenaikan harga bahan baku. Kondisi tersebut mulai membaik pada tahun 2024 dengan kenaikan harga saham menjadi 3504,85 yang didukung oleh stabilitas inflasi, kebijakan pemerintah dalam menjaga pasokan pangan, serta meningkatnya kepercayaan konsumen.



Gambar 1 Grafik Rata-rata Harga Saham
Sumber: *idx.com Data Diolah, 2025*

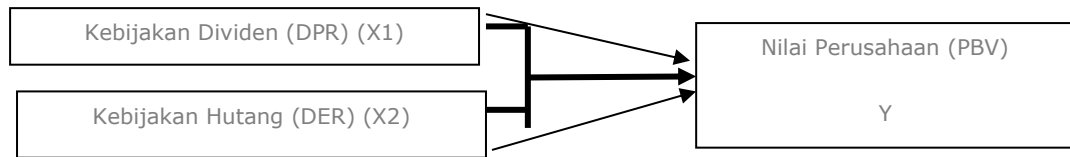
Berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan nilai perusahaan, namun hasil yang diperoleh masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Rachmanila dkk. (2024) menemukan bahwa kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020–2023. Sebaliknya, Togatorop dan Susan (2022) menemukan bahwa kebijakan pendanaan (debt policy) dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman periode 2017–2020. Sementara itu, Saju dkk. (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya research gap yang masih memerlukan kajian lebih lanjut.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, serta pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan manufaktur sub-sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data penelitian diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Pelaksanaan penelitian dijadwalkan berlangsung mulai September 2025 hingga penelitian selesai.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan menguji hipotesis mengenai pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan periode 2020–2024 yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia. Desain penelitian disusun sebagai pedoman untuk menjawab rumusan masalah penelitian dan menjelaskan hubungan antara variabel independen yang terdiri atas kebijakan dividen dan kebijakan hutang dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hubungan antarvariabel dalam penelitian ini disajikan pada Gambar 2.



Gambar 2 Desain Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian terdiri atas variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). Variabel independen terdiri atas kebijakan dividen yang diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) dan kebijakan hutang yang diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Definisi operasional masing-masing variabel beserta indikator pengukurannya disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Varibael	Definisi Operasional Variabel	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	Menurut Ardianto, (2023), nilai perusahaan merupakan ukuran yang menunjukkan bagaimana pasar menilai sebuah perusahaan berdasarkan potensi, kinerja keuangan, dan aset yang dimilikinya.	$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$	Rasio
Kebijakan Dividen (X1)	Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan pengalokasian laba bersih pada akhir periode, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba untuk mendukung kebutuhan pedanaan dan investasi di masa mendatang (Triyonowati & Maryam, 2022).	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio
Kebijakan Hutang (X2)	Kebijakan hutang merupakan bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan yang berkaitan dengan keputusan manajemen dalam menentukan proporsi penggunaan dana yang berasal dari hutang sebagai sumber pembiayaan kegiatan operasional dan invesasi (Rustan, 2023).	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Rasio

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub-sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut Sugiyono (2022), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 95 perusahaan.

Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2022). Kriteria pemilihan sampel meliputi perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2020–2024, memperoleh laba secara berturut-turut selama periode penelitian, serta telah melakukan Initial Public Offering (IPO) sebelum tahun 2020. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 33 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian dengan total observasi sebanyak 165 data pengamatan.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi kepustakaan dan dokumentasi. Studi kepustakaan dilakukan dengan menelaah berbagai sumber referensi seperti buku, jurnal ilmiah, hasil penelitian terdahulu, dan berbagai literatur lain yang berkaitan dengan topik penelitian. Sementara itu, teknik dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan food and beverage periode 2020–2024 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui pihak lain atau sumber yang telah dipublikasikan dan digunakan untuk mendeskripsikan serta menganalisis fenomena yang diteliti. Data yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan food and beverage yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Analisis data dilakukan menggunakan bantuan program Statistical Product and Service Solution (SPSS). Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data residual berdistribusi normal. Uji multikolinearitas bertujuan untuk mendeteksi adanya hubungan yang kuat antarvariabel independen dalam model regresi. Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan periode sebelumnya, sedangkan uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians residual antar pengamatan dalam model regresi (Ghozali, 2021).

Setelah seluruh asumsi klasik terpenuhi, analisis dilanjutkan dengan menggunakan regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan antara lebih dari satu variabel independen dengan satu variabel dependen serta untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh yang ditimbulkan (Sihabudin dkk., 2021). Model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + \beta X_1 + \beta X_2 + \varepsilon$$

Keterangan: Y adalah nilai perusahaan, a merupakan konstanta, β adalah koefisien regresi, X_1 adalah kebijakan dividen, X_2 adalah kebijakan hutang, dan ε merupakan error term.

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji F). Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Hipotesis diterima apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Sementara itu, uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hipotesis diterima apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (Elfrianto dkk., 2025).

Selain itu, penelitian ini juga menggunakan koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui besarnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Semakin besar nilai koefisien determinasi, semakin besar pula kemampuan model regresi dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Koefisien determinasi dihitung menggunakan rumus $KD = r^2 \times 100\%$ (Sihabudin dkk., 2021).

HASIL PENELITIAN

Gambaran Umum Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga yang menyelenggarakan dan menyediakan sarana perdagangan efek di Indonesia melalui sistem yang terorganisasi sesuai dengan ketentuan yang berlaku. BEI berfungsi sebagai penghubung antara investor sebagai penyedia dana dan emiten sebagai pihak yang membutuhkan pembiayaan, sehingga tercipta mekanisme transaksi yang transparan, teratur, dan efisien. Instrumen yang diperdagangkan di BEI meliputi saham, obligasi, reksa dana, serta berbagai instrumen keuangan lainnya. Perusahaan yang terdaftar di BEI merupakan perusahaan terbuka (go public) yang telah menawarkan sebagian sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal sehingga efek yang diterbitkan dapat diperdagangkan secara luas oleh investor.

Bursa Efek Indonesia atau Indonesia Stock Exchange (IDX) merupakan hasil penggabungan Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya yang secara resmi diberlakukan pada 1 Desember 2007.

Penggabungan tersebut dilakukan untuk meningkatkan efisiensi operasional serta menyatukan mekanisme perdagangan pasar modal yang sebelumnya terpisah. Melalui integrasi tersebut, BEI berupaya mewujudkan pasar modal yang memiliki daya saing global, kredibel, transparan, dan efisien. Peran BEI dalam perekonomian nasional sangat penting karena menjadi sarana penghimpunan dana jangka panjang bagi perusahaan sekaligus mendorong keterbukaan informasi dan akuntabilitas perusahaan terbuka.

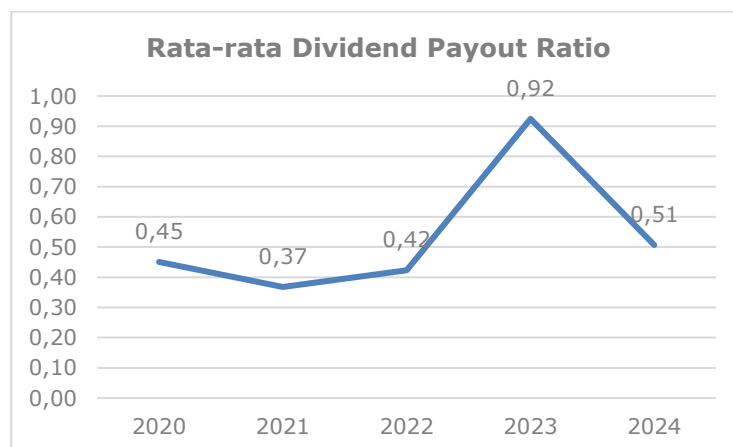
Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Subsektor food and beverage merupakan bagian dari industri manufaktur yang menghasilkan produk makanan dan minuman melalui proses pengolahan bahan baku menjadi produk siap konsumsi. Karakteristik produk yang berkaitan langsung dengan kebutuhan dasar masyarakat menyebabkan tingkat permintaan pada subsektor ini relatif stabil dan memiliki potensi pertumbuhan yang baik seiring meningkatnya jumlah penduduk dan perubahan pola konsumsi masyarakat.

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, jumlah perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar pada tahun 2024 sebanyak 95 perusahaan. Namun, tidak seluruh perusahaan tersebut dapat dijadikan objek penelitian karena harus memenuhi kriteria tertentu yang telah ditetapkan. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan yang sesuai dengan tujuan penelitian. Berdasarkan proses seleksi tersebut diperoleh 33 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Dengan periode observasi selama lima tahun, jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 165 observasi. Sampel tersebut dinilai mampu merepresentasikan kondisi perusahaan subsektor food and beverage sehingga dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan selama periode 2020–2024.

Deskripsi Variabel Penelitian

1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan pengalokasian laba bersih pada akhir periode, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba untuk mendukung kebutuhan pendanaan dan investasi di masa mendatang (Triyonowati & Maryam, 2022). Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu rasio yang menunjukkan proporsi laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.



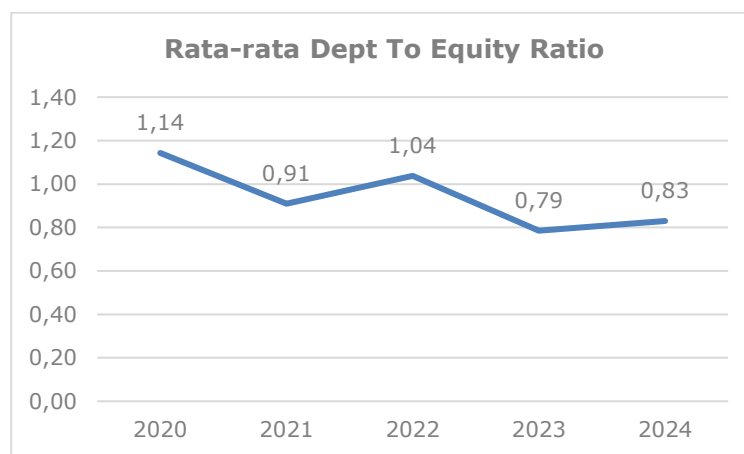
Gambar 3 Grafik Rata-rata Dividend Payout Ratio
Sumber: Data diolah 2026

Berdasarkan Gambar 3, rata-rata DPR selama periode 2020–2024 menunjukkan pergerakan yang fluktuatif. DPR menurun dari 0,45 pada tahun 2020 menjadi 0,37 pada tahun 2021 karena perusahaan lebih banyak menahan laba untuk menjaga likuiditas dan keberlangsungan usaha pasca pandemi Covid-19. Pada tahun 2022, DPR meningkat menjadi 0,42 seiring membaiknya aktivitas usaha dan peningkatan pendapatan perusahaan.

Puncak kenaikan terjadi pada tahun 2023 dengan nilai DPR sebesar 0,92 yang menunjukkan kebijakan pembagian dividen yang relatif tinggi. Kondisi ini didukung oleh peningkatan laba, pemulihan ekonomi, serta kebutuhan investasi yang lebih rendah. Namun, pada tahun 2024 DPR kembali menurun menjadi 0,51 karena perusahaan mulai menahan sebagian laba untuk mendukung ekspansi usaha, memperkuat struktur keuangan, dan menjaga pertumbuhan jangka panjang.

2. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan yang berkaitan dengan keputusan manajemen dalam menentukan proporsi penggunaan dana yang berasal dari hutang sebagai sumber pembiayaan kegiatan operasional dan investasi (Rustan, 2023). Dalam penelitian ini, kebijakan hutang diukur menggunakan **Debt to Equity Ratio (DER)**, yaitu rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki oleh pemegang saham.



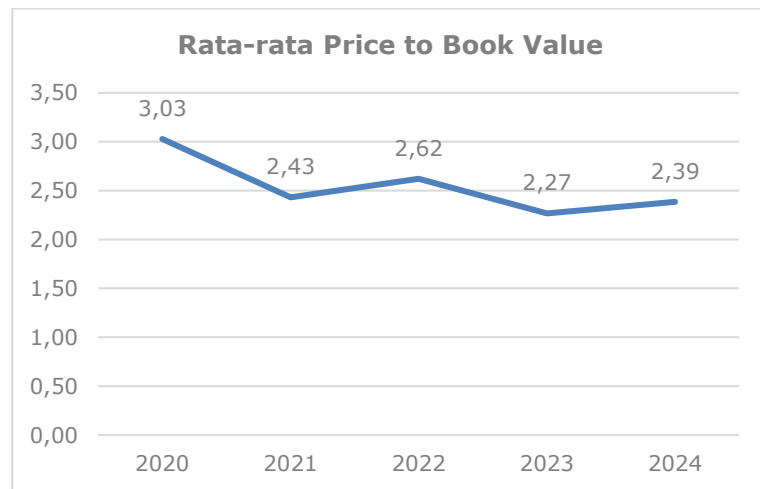
Gambar 4 Grafik Rata-rata Debt to Equity Ratio
Sumber: Data diolah 2026

Berdasarkan Gambar 4, rata-rata DER selama periode 2020–2024 menunjukkan pergerakan yang fluktuatif dengan kecenderungan menurun. DER turun dari 1,14 pada tahun 2020 menjadi 0,91 pada tahun 2021, kemudian meningkat kembali menjadi 1,04 pada tahun 2022. Perubahan tersebut menunjukkan adanya penyesuaian penggunaan hutang untuk mendukung kebutuhan operasional maupun ekspansi usaha.

Pada tahun 2023, DER turun cukup signifikan menjadi 0,79 yang menunjukkan struktur permodalan yang lebih sehat dengan dominasi ekuitas dibandingkan hutang. Selanjutnya, pada tahun 2024 DER sedikit meningkat menjadi 0,83 akibat adanya penambahan hutang dalam skala terbatas untuk mendukung pengembangan usaha. Secara keseluruhan, tren ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin berhati-hati dalam mengelola struktur modal dan risiko keuangannya.

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan ukuran yang menunjukkan bagaimana pasar menilai sebuah perusahaan berdasarkan potensi, kinerja keuangan, dan aset yang dimilikinya (Ardianto, 2023). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku per saham untuk menggambarkan penilaian pasar terhadap perusahaan.



Gambar 5 Grafik Rata-rata Price to Book Ratio
Sumber: Data diolah 2026

Berdasarkan Gambar 5, rata-rata PBV selama periode 2020–2024 menunjukkan pergerakan yang fluktuatif. PBV turun dari 3,03 pada tahun 2020 menjadi 2,43 pada tahun 2021, kemudian meningkat menjadi 2,62 pada tahun 2022 yang menunjukkan adanya pemulihan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Pada tahun 2023, PBV kembali menurun menjadi 2,27 akibat adanya penyesuaian valuasi pasar terhadap perusahaan. Selanjutnya, pada tahun 2024 PBV meningkat menjadi 2,39 yang menunjukkan adanya perbaikan persepsi pasar meskipun belum kembali ke tingkat tahun 2020. Secara keseluruhan, perkembangan PBV mencerminkan perubahan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan selama periode penelitian

Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 2 Statistikk Deskriptif Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen	165	0.00	2.70	0.4493	0.50523
Kebijakan Hutang	165	0.05	7.94	0.9413	0.96416
Nilai Perusahaan	165	0.01	17.57	2.5468	2.88024
Valid N (listwise)	165				

Sumber: data diolah SPSS 27, 2026

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa penelitian menggunakan 165 observasi yang berasal dari 33 perusahaan subsektor food and beverage selama periode 5 tahun. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai minimum 0,00, maksimum 2,70, rata-rata 0,4493, dan standar deviasi 0,50523, yang menunjukkan variasi kebijakan dividen antar perusahaan cukup tinggi. Variabel kebijakan hutang memiliki nilai minimum 0,05, maksimum 7,94, rata-rata 0,9413, dan standar deviasi 0,96416, yang mengindikasikan tingkat penggunaan hutang yang relatif moderat dengan variasi yang cukup besar. Sementara itu, variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0,01, maksimum 17,57, rata-rata 2,5468, dan standar deviasi 2,88024, yang menunjukkan adanya perbedaan nilai perusahaan yang cukup besar antar perusahaan subsektor food and beverage.

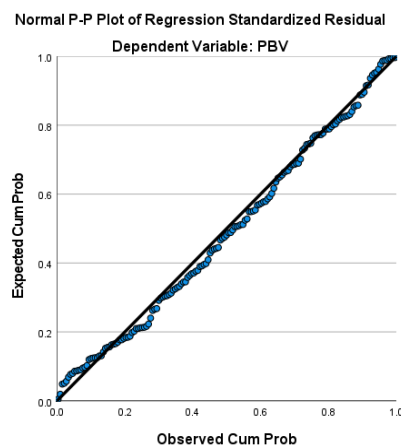
Uji Normalitas

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		165
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.25522025
Most Extreme Differences	Absolute	0.052
	Positive	0.052
	Negative	-0.039
Test Statistic		0.052
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d

Sumber: data diolah SPSS 27, 2026

Berdasarkan tabel 3, hasil uji normalitas menunjukkan bahwa Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi berdistribusi normal.



Gambar 6 Uji Normalitas Data Menggunakan Grafik P-P Plot
Sumber: data diolah SPSS 27, 2026

Berdasarkan grafik normal P-P Plot, sebaran titik titik residual tampak mengikuti dan berada disekitar garis diagonal. Pola penyebaran tersebut menunjukkan bahwa residual dalam model regresi memiliki distribusi yang mendekati normal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa asumsi pada model regresi telah terpenuhi, sehingga model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Multikolinearitas

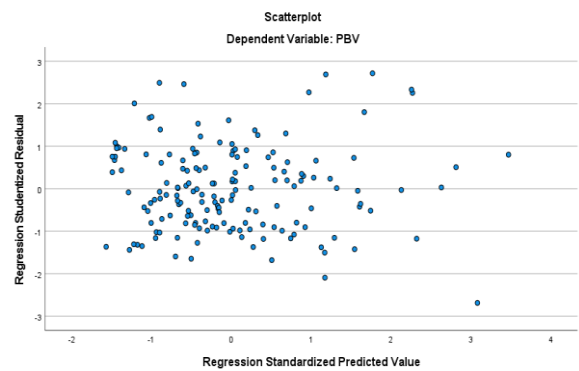
Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Kebijakan Dividen	0.999	1.001
	Kebijakan Hutang	0.999	1.001

Sumber: data diolah SPSS 27, 2026

Berdasarkan tabel 4, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa setiap variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengalami gejala multikolinearitas, sehingga tidak terdapat hubungan linear yang kuat antar variabel independent.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: data diolah SPSS 27, 2026

Bedasarkan grafik tersebut, dapat dilihat bahwa titik titik data tersebar secara acak, baik diatas maupun dibawah sumbu horizontal serta tidak membentuk pola tertentu. Kondisi ini mengindikasikan bahwa varians residual cenderung konstan pada berbagai tingkat nilai variabel independen, oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, sehingga asumsi homokedastisitas telah terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Tabel 5 Hasil Uji Aukorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	0.575

Sumber: data diolah SPSS 27, 2026

Berdasarkan nilai dU pada tingkat signifikansi 0.05 dengan jumlah variabel penelitian 165, diperoleh nilai sebesar 1,7700. Sementara itu, hasil pengujian menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar, 0,575, sehingga diperoleh $dU > DW < (4-dU)$, yaitu $1,7700 > 0,575 < 2,23$. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini mengindikasikan adanya autokorelasi, oleh karena itu untuk mengatasi permasalahan tersebut, digunakan motode *Cochrane-Orchutt*.

Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi dengan Metode Chocrane-Orcutt

Variabel	Nilai dU	Nilai DW	Nilai 4-dU
Nilai Perusahaan	1,7700	1,923	2,23

Sumber: data diolah SPSS 27, 2026

Berdasarkan tabel 6, diketahui bahwa nilai Durbin-Watson (d-hitung) sebesar 1,923. Dengan jumlah sampel (N) sebanyak 165 dan jumlah variabel independen (K) sebanyak 2, diperoleh nilai dU sebesar 1,7700 serta nilai 4 - dU sebesar 2,23. Nilai Durbin-Watson tersebut berada di antara batas atas (dU) dan (4 - dU), yaitu $1,7700 < 1,923 < 2,23$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi yang signifikan.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 7 Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	0.347	0.043		8.118	0.001
Kebijakan Dividen	0.495	0.158	0.237	3.128	0.002
Kebijakan Hutang	0.167	0.123	0.103	1.356	0.177

a. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber: data diolah SPSS 27, 2026

Berdasarkan tabel 7, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,347 + 0,495X_1 + 0,167X_2 + \varepsilon$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 0,347 mengindikasikan nilai perusahaan diperkirakan sebesar 0,347 apabila kebijakan dividen dan kebijakan hutang dianggap konstan. Koefisien regresi kebijakan dividen sebesar 0,495 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan kebijakan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,495 satuan dengan asumsi variabel lain tetap. Sementara itu, koefisien regresi kebijakan hutang sebesar 0,167 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan kebijakan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,167 satuan dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 8 Hasil Uji t

Hipotesis	t	Sig.	Keterangan
Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan	3.128	0.002	Diterima
Kebijakan Hutang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan	1.356	0.177	Ditolak

Sumber: data diolah SPSS 27, 2026

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada tabel 8, variabel kebijakan dividen memiliki nilai t hitung sebesar 3,128 yang lebih besar dari t tabel sebesar 1,974 dengan tingkat signifikansi $0,002 < 0,05$, sehingga kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, variabel kebijakan hutang memiliki nilai t hitung sebesar 1,356 yang lebih kecil dari t tabel sebesar 1,974 dengan nilai signifikansi $0,177 > 0,05$, sehingga kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Simultan (Uji f)

Tabel 9 Hasil Uji f

Model	F	Sig.
Regression	5.952	0.003

Sumber: data diolah SPSS 27, 2026

Berdasarkan tabel tersebut, pengujian nilai f hitung sebesar 5.952 lebih besar dari f tabel sebesar 3.05, maka model regresi dalam penelitian ini dinyatakan signifikan secara statistik. Selain itu, nilai signifikansi sebesar 0.003 lebih kecil dari 0.05, sehingga menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 10 Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.731 ^a	0.535	0.529	0.23866

Sumber: data diolah SPSS 27, 2026

Berdasarkan tabel diatas maka perhitungan koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

$$KD = 0.535 \times 100\% = 53,3\%$$

Hasil tersebut, dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi sebesar 53.3%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu kebijakan hutang dan kebijakan dividen dalam model penelitian, mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 53.3%. Sementara itu, sisanya sebesar 46,5% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini

PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, variabel kebijakan dividen yang diprosikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin di pasar. Investor memberikan respons positif terhadap perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten karena dipandang sebagai indikator kinerja keuangan yang sehat dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang stabil.

Selama periode penelitian, perusahaan subsektor food and beverage menunjukkan kinerja yang relatif stabil meskipun menghadapi berbagai dinamika ekonomi. Stabilitas permintaan terhadap produk konsumsi memungkinkan perusahaan tetap menghasilkan laba dan membagikan dividen secara konsisten. Beberapa perusahaan seperti PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk, dan PT Ultra Milk Industry & Trading Tbk menunjukkan kondisi keuangan yang kuat, sehingga mendukung kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kebijakan pembagian dividen kepada pemegang saham.

Konsistensi pembagian dividen berdampak positif terhadap nilai perusahaan karena investor cenderung menilai perusahaan yang rutin membagikan dividen memiliki risiko yang lebih rendah dan prospek yang baik. Persepsi tersebut dapat meningkatkan permintaan saham sehingga mendorong kenaikan harga saham sebagai cerminan meningkatnya nilai perusahaan. Selain sebagai mekanisme distribusi laba, kebijakan dividen juga berfungsi sebagai alat komunikasi yang meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, penerapan kebijakan dividen yang konsisten dan stabil berpotensi meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor serta berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Rustan, 2023).

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Salmah dkk. (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kesamaan hasil tersebut

menunjukkan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu aspek yang diperhatikan investor dalam menilai perusahaan. Pembagian dividen dipandang sebagai sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjaga stabilitas keuangan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, variabel kebijakan hutang yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan hutang tidak secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Investor tidak hanya memperhatikan besarnya hutang yang digunakan perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban serta risiko yang ditimbulkan dari penggunaan hutang tersebut.

Pada subsektor food and beverage, penggunaan hutang umumnya berkaitan dengan kebutuhan pendanaan untuk mendukung aktivitas operasional, seperti pengadaan bahan baku, proses produksi, penyimpanan persediaan, distribusi produk, serta investasi pada aset tetap guna meningkatkan efisiensi dan produktivitas. Namun, manfaat dari investasi tersebut umumnya tidak langsung tercermin dalam peningkatan laba jangka pendek sehingga belum mampu memberikan pengaruh yang kuat terhadap penilaian investor terhadap nilai perusahaan.

Selama periode 2020–2024, perusahaan subsektor food and beverage menghadapi dinamika ekonomi yang dipengaruhi oleh tekanan pandemi hingga proses pemulihan ekonomi. Kondisi tersebut mendorong perusahaan memanfaatkan pendanaan eksternal, termasuk hutang, untuk menjaga keberlangsungan operasional. Meskipun demikian, peningkatan penggunaan hutang tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan karena investor cenderung berhati-hati dalam menilai risiko keuangan yang muncul akibat meningkatnya kewajiban perusahaan.

Penggunaan hutang dapat mendukung pertumbuhan perusahaan melalui tambahan dana untuk ekspansi dan operasional, tetapi juga meningkatkan kewajiban pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga tingkat hutang pada batas yang optimal agar tidak membebani kondisi keuangan di masa mendatang. Semakin tinggi tingkat hutang, semakin besar risiko yang ditanggung kreditor meskipun berpotensi meningkatkan keuntungan perusahaan, sedangkan tingkat hutang yang lebih rendah memberikan perlindungan yang lebih besar bagi kreditor (Kasmir, 2016).

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Wijaya dan Herijawati (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kesamaan hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan hutang bukan merupakan faktor yang dominan dalam memengaruhi penilaian investor. Investor cenderung mempertimbangkan faktor lain, seperti stabilitas keuangan, kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban, serta risiko yang melekat pada penggunaan hutang, sehingga perubahan tingkat hutang tidak selalu diikuti oleh perubahan nilai perusahaan yang signifikan di pasar.

Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan. Meskipun demikian, secara simultan kedua variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Hasil ini menunjukkan bahwa investor cenderung lebih merespons kebijakan pembagian dividen dibandingkan kebijakan penggunaan hutang dalam menilai perusahaan. Kebijakan dividen yang konsisten dipandang sebagai sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memberikan kepastian imbal hasil kepada investor, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, penggunaan hutang belum menjadi faktor utama yang diperhatikan investor karena selain dapat mendukung pendanaan perusahaan, hutang juga menimbulkan risiko keuangan yang memengaruhi persepsi investor.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa investor pada subsektor food and beverage lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan membagikan dividen secara konsisten dibandingkan struktur pendanaan melalui hutang. Dengan demikian, kebijakan

dividen memiliki peran yang lebih dominan dalam meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang memiliki kontribusi yang lebih terbatas secara langsung.

Dalam perspektif Signaling Theory, kebijakan dividen merupakan sinyal yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjaga stabilitas arus kas, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Sementara itu, kebijakan hutang mencerminkan strategi pendanaan perusahaan yang dapat menunjukkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan memenuhi kewajiban di masa depan, namun juga mengandung risiko keuangan yang perlu diperhatikan investor. Perbedaan karakteristik sinyal tersebut menyebabkan pasar memberikan respons yang lebih kuat terhadap kebijakan dividen dibandingkan kebijakan hutang dalam memengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Pangaribuan dkk. (2019) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan, serta keduanya secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kesamaan hasil tersebut menunjukkan bahwa investor menilai perusahaan secara menyeluruh, baik dari kemampuan memberikan dividen maupun pengelolaan struktur pendanaan, sehingga kedua variabel secara bersama-sama mampu memengaruhi nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis mengenai pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024, diperoleh kesimpulan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa pembagian dividen menjadi salah satu faktor yang diperhatikan investor dalam menilai perusahaan karena memberikan kepastian imbal hasil serta mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sementara itu, kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan hutang belum memberikan pengaruh yang kuat terhadap nilai perusahaan karena investor tidak hanya mempertimbangkan besarnya hutang, tetapi juga memperhatikan risiko keuangan serta kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban yang dimiliki. Selain itu, secara simultan kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan kedua aspek tersebut secara bersama-sama, yaitu kemampuan perusahaan dalam memberikan imbal hasil melalui dividen serta pengelolaan struktur pendanaan. Kombinasi kedua kebijakan tersebut memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat memengaruhi nilai perusahaan di pasar.

SARAN

1. Perusahaan disarankan untuk menjaga konsistensi dalam kebijakan dividen, karena terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan investor serta memberikan sinyal positif terkait kinerja dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan kebijakan dividen yang optimal tanpa mengganggu kebutuhan pendanaan internal.
2. Perusahaan perlu berhati-hati dalam menetapkan kebijakan hutang, mengingat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan belum signifikan. Penggunaan hutang sebaiknya disesuaikan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban serta mempertimbangkan tingkat risiko yang ditimbulkan.
3. Perusahaan diharapkan dapat mengelola kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara seimbang dan terintegrasi, karena keduanya secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengelolaan yang tepat antara pembagian dividen dan struktur pendanaan akan memberikan gambaran kondisi keuangan yang lebih baik dimata investor, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, S., Hasibuan, F. U., Patiran, A., Marani, Y., & Rosid, A. (2025). *Pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan investasi terhadap nilai perusahaan*. 14, 1745–1759. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v14i2.1529>
- Ardianto, C. N. (2023). Nilai Perusahaan : Pengaruh Profitabilitas Dan Good Corporate Governance. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , dan Akuntansi)*, 7(2), 1087–1106.
- Astuti, Sembiring, L. D., Supitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Media Sains Indonesia.
- Bansaleng, R. D. V., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 2(3), 817–830.
- Brigham, E. F. ., & Houston, J. F. . (2019). *Fundamentals of financial management 15e*. Cengage Learning.
- Choudhury, M. M. (2024). Signaling Theory : An Approach to Organizational Behavior Research. *Journal of Accounting, Business and Management (JABM)*, 31(October), 97–120.
- Cindy, M. T., & Ardini, L. (2023). *Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan*. 12.
- Dewi, K. K. Y., Gunadi, I. G. N. B., & Suarjana, I. W. (2018). *Analisis Rasio Keuangan Dan Kebijakan Dividen Dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018*. 1, 120–128.
- Effendi, B. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Firm Value Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. *Ultimaccounting Jurnal Ilmu Akuntansi*, 14(2), 331–348. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v14i2.2924>
- Elfiswandi, Pratiwi, H., Yulia, Y., & Ramadhan, M. F. (2021). *Manajemen Keuangan Nilai Perusahaan Industri Perbankan Ditinjau Dari Price To Book Value* (T. Q. Media (ed.)). CV. Penerbit Qiara Media.
- Elfrianto, Afifah, N., Pulungan, L. H., & Irvan. (2025). *Panduan Lengkap Analisis Statistik Untuk Penelitian Skripsi, Tesis Dan Disertasi*. umsuPRESS.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Harsono, A. (2019). Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 20(2), 117–126.
- Hermawan, A., & Putri, R. T. (2015). *Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen*. Mer-C Publishing.
- Junaedi, J., & Wahab, A. (2023). Hipotesis Penelitian dalam Kesehatan. *Jurnal Pendidikan dan Teknologi Kesehatan*, 6(2), 142–146.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Khotimah, A. R. K., Pratiwi, A. S., Simbolon, Y. L., Yudhanto, W., & Sijabat, Y. P. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan*, 1(1), 183.
- Kodriyah, & Hanifah, L. (2023). Nilai Perusahaan Dan Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Akuntansi Manajemen*, 2, 109–117.
- Liong, H., & Uluputty, N. F. (2024). *Capital Structure , Financial Performance , Investment Decision and Firm Value*. 7(1), 23–31.
- Nasution, M. S. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Islamic Accounting Research*, 2(1), 1–16.
- Ningrum, E. P. (2022). *Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)* (Kodri (ed.)). Penerbit Adab.
- Nosita, F. (2016). Struktur Modal Optimal Dan Kecepatan Pengesuaian: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Akreditasi*, 20(80), 305–324.
- Nurindra, Rinofah, R., Sari, P. P., & Management. (2024). *Analysis of the Influence of Debt Policy, Profitability and Managerial Ownership on Company Value*. 13(4), 842–854.
- Nworie, G. O., Oduche, I. J., & Cyril-Nwuche, O. F. (2024). Signaling Theory in Action : How Dividends Affect Shareholder Investment Decisions in Nigerian Deposit Money Banks. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 24(7), 506–515.
- Pangaribuan, L. N., Susanti, E., Putri, J. A., & Sembiring, L. D. (2019). Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *FINancial Jurnal Akuntansi*, 5, 80–90.
- Pristha, A. A., & Indrati, M. (2024). Faktor Yang Memengaruhi Pertumbuhan Laba pada Sektor Industri Subsektor Food and Beverage di Indonesia. *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 9(2), 1351. <https://doi.org/10.33087/jmas.v9i2.1957>
- Rachmanila, R. W., Zaman, B., & Nurdiwaty, D. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2023. *Journal Economic Excellence Ibnu Sina*, 2(4), 252–265. <https://doi.org/10.59841/excellence.v2i4.2168>
- Rahma, S. A., & Andhani, D. (2025). *Pengaruh Kebijakan Dividen , Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2023*. 8(1), 1–8.
- Ross, S. A. (1976). *The determination of financial structure : the incentive-signalling approach*.
- Rustan. (2023). *Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan*. Insan Cendekia Mandiri.
- Rustan. (2023). *Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang (Strategi Perusahaan Dalam Mengelola Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang Untuk Mencapai Tujuan Bisnis)*. Penerbit AGMA.
- Saju, D., Halim, A., & Tyasari, I. (2021). Saju et al (2021). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan*, IX(1), 1–5.

- Salmah, N. N. A., Valianti, R. M., & Anggraini, N. (2020). *Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index*. 467–479.
- Sawitri, N. P. Y. R., & Marsa, I. W. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Warmadewa Management and Business Journal*, 6, 135–143.
- Sihabudin, Wibowo, D., Mulyono, S., Kusuma, J. W., Arofah, I., Ningsi, B. A., Saputra, E., Purwasih, R., & Syaharuddin. (2021). *Ekonometrika Dasar Teori dan Praktik Berbasis SPSS*. Pena Persada.
- Silalahi, S. A. F. (2014). Kondisi Industri Manufaktur Indonesia Dalam Menghadapi Globalisasi (Manufacturing Industry Condition in Indonesia against Globalization). *Jurnal Ekonomi & Kebijakan Publik*, 5(1), 1–13.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Manajemen*. Alfabeta.
- Sukmadina, M. Y., & Faeni, D. P. (2025). Peran Perusahaan Sub-sektor Makanan Dan Minuman Dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Jurnal Riset Ilmiah*, 2(01), 15–18.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*. Ekonisia.
- Tambunan, E. H., Sabijono, H., & Lambey, R. (2019). *Pengaruh Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi Di BEI*. 7(3), 4445–4454.
- Togatorop, W. R. V. B., & Susan, M. (2022). Keputusan investasi , kebijakan utang , dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan Investment decision , debt policy , and dividend policy on firm value. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 22(1), 109–120.
- Triyonowati, & Maryam, D. (2022). *Buku Ajar Manajemen Keuangan II*. Indomedia Pustaka.
- Tyastari, T. T. D., & Rosidi, E. S. D. (2017). Dividend Policy and Corporate Value (A Meta-Analysis). *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(040), 344–355.
- Wijaya, W. C., & Herijawati, E. (2017). *Pengaruh Profitabilitas , Kebijakan Hutang , Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2016)*. 1, 1–10.
- Yam, J. H., & Taufik, R. (2021). Hipotesis Penelitian Kuantitatif. *Jurnal Ilmu Administrasi*, 3(2), 96–102.
- Yuniparmini, N. K., Widyana, I. W., & Tahu, G. P. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emas*, 6(1), 154–169.