Stratēgo: Jurnal Manajemen Modern **Vol. 6, No. 3**
https://journalversa.com/s/index.php/jmm **Juli 2024**

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PT HANJAYA MANDALA SAMPOERNA TBK

Nurlayli Istiqomah[1]
nurlayliistiqomah.stiebima02@gmail.com[1]
Nurul Huda[2]
nurulhuda.stiebima@gmail.com[2]
Mukhlis[3]
emukhlis@gmail.com[3]

[1,2,3]**Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Bima**

ABSTRACT

This research was conducted at PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk. With the aim of knowing the effect of debt policy and dividend policy on company value at PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk. The research method used is quantitative research with an associative approach. The sample for this research is financial report data for 11 years from the period 2012 - 2022 with the sampling technique used is purposive sampling. The data analysis used is classical assumption testing, multiple linear regression testing, correlation coefficient and coefficient of determination testing, partial testing and simultaneous testing. This research uses SPSS 25. The results of this research show that debt policy does not have a significant effect on company value. On the other hand, dividend policy has a significant effect on company value.

Keywords: *Debt Policy, Dividend Policy, and Company Value.*

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk. Dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk. Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Sampel penelitian ini berupa data laporan keuangan selama 11 tahun dari periode 2012 – 2022 dengan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling.Analisis data yang digunakan yaitu pengujian asumsi klasik, uji regresi linier berganda, uji koefisien korelasi dan koefisien determinasi, pengujian secara persial dan pengujian secara simultan. Penelitian ini menggunakan SPSS 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis kini mengalami pertumbuhan pesat, terutama di tengah situasi ekonomi yang semakin terbuka. Dalam konteks ini, perusahaan bertujuan untuk meningkatkan kinerja dan mencapai nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi diinginkan oleh pemilik perusahaan karena mencerminkan kemakmuran bagi pemegang saham (Lusianna et al., 2019). Tingginya nilai perusahaan juga menciptakan kepercayaan pasar, tidak hanya terkait dengan kinerja saat ini, tetapi juga prospek di masa depan, menjadikan jenis perusahaan ini diminati oleh investor.

Investor menganggap nilai perusahaan sebagai indikator utama dalam menilai kesejahteraan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan tingkat keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dalam era modern ini, investasi saham menjadi lebih mudah, namun fluktuasi nilai perusahaan terjadi dengan cepat di Bursa Efek Indonesia karena persaingan ketat dalam perekonomian. Untuk mengurangi risiko penurunan harga saham yang signifikan, manajemen perlu mengambil kebijakan yang tepat. Dengan meningkatnya investasi, nilai perusahaan juga akan meningkat (Santika Dewi, 2019).

Nilai suatu perusahaan dapat tercermin dari *price to book value*, yang mengukur perbandingan antara harga saham dan nilai buku per lembar saham. *price to book value* yang tinggi menandakan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Faktor penting dalam menentukan *price to book value* adalah kebijakan perusahaan, khususnya kebijakan hutang. Pemanfaatan hutang secara bijak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham seringkali menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada pihak lain untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui kebijakan-hutang yang tepat (Azhari, 2013).

Kebijakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan dari eksternal dianggap lebih aman daripada menerbitkan saham baru oleh sebagian perusahaan. Keuntungan utama termasuk manfaat pajak atas pembayaran bunga, biaya transaksi pengeluaran hutang yang lebih murah dibandingkan emisi saham baru, kemudahan dalam mendapatkan pendanaan hutang, dan kontrol

manajemen yang lebih besar dengan penggunaan hutang baru daripada saham baru (Azhari, 2013). Kebijakan dividen merupahkan suatu keputusan strategis dalam upaya mencapai keseimbangan antara pembayaran dividen saat ini dan investasi untuk pertumbuhan di masa depan, dengan tujuan maksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham (Lusianna et al., 2019). Pembayaran dividen kepada pemegang saham dianggap sebagai cara efektif untuk meningkatkan harga saham, yang pada gilirannya dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, dikenal sebagai salah satu perusahaan rokok terkemuka di Indonesia, merupakan bagian dari grup Philip Morris International. Fokus utama perusahaan ini adalah pada produksi dan pemasaran produk tembakau, dengan merek-merek terkenal seperti Sampoerna, Dji Sam Soe, dan A Mild. Sampoerna telah memainkan peran kunci dalam industri rokok Indonesia dan terus berinovasi untuk memenuhi tuntutan pasar.

Tabel 1 data PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk periode 2013 hingga 2022

KETERANGAN	TOTAL LIABILITAS	TOTAL DIVIDEN	LABA BERSIH	HARGA SAHAM
	(DALAM JUTAAN RUPIAH)			
2012	12.939.307	6.793.650	9.945.296	2.379
2013	13.249.559	4.935.258	10.818.486	2.478
2014	14.882.516	7.377.265	10.181.083	2.726
2015	5.994.084	12.250.485	10.363.308	3.728
2016	8.333.265	10.352.309	12.762.229	3.830
2017	9.028.078	12.527.457	12.670.534	4.730
2018	11.244.167	12.480.930	13.538.418	3.710
2019	15.223.076	13.632.478	13.721.513	2.100
2020	19.432.604	13.934.906	8.581.378	1.505
2021	23.880.022	8.487.956	7.137.097	965
2022	26.616.824	7.362.934	6.323.744	840

Sumber : Data Sekunder Diolah 2024

Pada tabel di atas menunjukan beberapa komponen laporan keuangan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. Total liabilitas di perode 2018 mencatat Rp. 11.244.167 hingga 2022 menjadi Rp. 26.616.824 artinya peningkatan sebesar Rp. 15.372.657 atau 57,76%, adanya peningkatan utang perusahaan untuk mendanai investasi, ekspansi operasional, atau memenuhi kewajiban finansial lainnya. Total dividen di perode 2020 mencatat Rp. 13.934.906 hingga 2022 menjadi Rp. 7.362.934 artinya penurunan sebesar Rp. 6.571.972 atau 89,26%, Penurunan ini mungkin disebabkan oleh perubahan dalam penurunan permintaan, peningkatan biaya produksi, atau restrukturisasi perusahaan. Laba bersih di perode 2019 mencatat Rp. 13.721.513 hingga 2022 menjadi Rp. 6.323.744 artinya penurunan sebesar Rp. 7.397.769 atau 117%, hal ini sebabkan peningkatan biaya produksi, pengeluaran modal yang besar, atau strategi pemasaran yang kurang efektif juga dapat berkontribusi pada penurunan tersebut. Harga saham di perode 2017 mencatat Rp. 4.730 hingga 2022 menjadi Rp. 840 artinya penurunan sebesar Rp. 3.890, ini dikarenakan persaingan industri yang semakin kuat.

A. Identifikasi Masalah

1. Total liabilitas mengalami peningkatan di tahun 2016 hingga 2022.
2. Total dividen mengalami penurunan di perode 2021 hingga 2022.

3. Laba bersih mengalami penurunan di perode 2020 hingga 2022.
4. Harga saham mengalami penurunan di perode 2018 hingga 2022.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah kebijakan hutang secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan hutang dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang secara parsial terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan

TINJAUAN PUSATAKA

A. Kajian Teori

1. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang, juga dikenal sebagai *Debt To Equity Ratio*, mencerminkan proporsi keuangan suatu perusahaan antara dana yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Pengembalian yang minim terhadap laba perusahaan akibat pembayaran hutang dapat mengurangi daya tarik bagi investor, yang pada gilirannya dapat merugikan nilai perusahaan (Fahmi, 2016). Ini adalah keputusan keuangan yang mempengaruhi pendanaan operasional perusahaan, diukur dengan pembagian antara utang jangka panjang dan total kewajiban dengan modal sendiri. Standar industri untuk *Debt To Equity Ratio* menurut (Kasmir, 2018) adalah sebesar 81%. Rumus yang disampaikan oleh (Kasmir, 2018) dapat diuraikan sebagai berikut:

$$\textit{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Equitas}} \times 100\%$$

Sumber : (Kasmir, 2018)

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen, yang juga disebut sebagai *Dividend Payout Ratio*, merupakan aspek yang tidak dapat dipisahkan dari keputusan keuangan perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan yang melibatkan pertimbangan apakah laba akhir tahun akan didistribusikan kepada para pemegang saham sebagai dividen, atau akan disisihkan sebagai laba ditahan untuk memperkuat modal dalam mendukung investasi di masa depan (Martono, 2016). Standar industri untuk *Dividend Payout Ratio* menurut (Maula & Yuniati, 2019) adalah sebesar 20%.

Rumus yang disampaikan oleh (Kasmir, 2018) dapat diuraikan sebagai berikut:

$$\textit{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Total Deviden}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

Sumber : (Kasmir, 2018)

3. Price to Book Value

Nilai perusahaan juga dikenal sebagai *Price to Book Value*, mencerminkan evaluasi total perusahaan dipasar saham. *Price to Book Value* adalah perbandingan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. Ini tidak hanya menunjukkan nilai jual perusahaan, tetapi juga memberikan gambaran tentang pertumbuhan yang diharapkan oleh pemegang saham. (Setiyowati, 2020) Manajemen yang efektif dapat menarik minat investor dalam perusahaan, tercermin dalam evaluasi *Price to Book Value* yang positif. Nilai *Price to Book Value* yang bagus dipatokannya ada di angka 1. Rumus yang disampaikan oleh (Kasmir, 2018) dapat diuraikan sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Nilai Saham}}{\text{Nilai Buku}} \text{ X } 100\%$$

Sumber : (Kasmir, 2018)

4. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap *Price to Book Value*

Penggunaan utang yang tinggi bisa menurunkan nilai perusahaan karena berpotensi timbulnya biaya kepailitan dan biaya agen. Perusahaan yang menghasilkan laba cenderung meningkatkan utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak (Sudana, 2016). Dengan demikian, perusahaan yang logis akan menambah utang jika itu meningkatkan laba.

Berdasarkan penelitian (Sondakh et al., 2019) dan (Azhari, 2013) *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value*. Adapun penelitian (Sunaryo, 2017) menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price to Book Value*. Sementara penelitian (Annisa, 2017) menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value*. Ketika *Debt To Equity Ratio* naik, *Price To Book Value* cenderung ikut naik karena peningkatan penggunaan utang oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai buku relatif terhadap harga saham. Namun, hal ini juga dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya bisa menyebabkan penurunan *Price To Book Value* dalam jangka panjang.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Price to Book Value*

Dividen adalah bagian dari laba bersih perusahaan yang bisa dibagikan kepada investor atau

diinvestasikan kembali untuk kegiatan perusahaan selanjutnya. Kebijakan dividen yang tinggi dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Artinya, semakin besar dividen yang dibagikan, semakin tinggi harga sahamnya, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan (Brigham, 2017).

Berdasarkan penelitian (Rafika & Santoso, 2017) *Dividend Payout Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price To Book Value*. Adapun penelitian (Pasaribu, 2017) dan (Lestari, 2015) *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price To Book Value*. Namun penelitian (Sunaryo, 2017) *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price To Book Value. Dividen Payout Ratio* tinggi berarti lebih banyak laba dibagikan daripada diinvestasikan kembali, potensial menurunkan *Price To Book Value* karena kurangnya investasi. Namun, investor suka stabilitas dividen, bisa menarik pada saham dengan rasio tinggi, mendorong *Price To Book Value* yang lebih tinggi.

6. Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap *Price to Book Value*

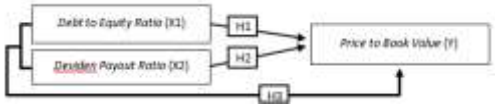
Penggunaan utang yang tinggi bisa menurunkan nilai perusahaan karena berpotensi timbulnya biaya kepailitan dan biaya agen. Perusahaan yang menghasilkan laba cenderung meningkatkan utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum pajak (Sudana, 2016). Dengan demikian, perusahaan yang logis akan menambah utang jika itu meningkatkan laba.

Berdasarkan penelitian (Sunaryo, 2017) dan (Midu et al, 2022) *Debt To Equity Ratio* dan *Dividen Payout Ratio* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Price To Book Value*. Kedua faktor ini dapat berpengaruh terhadap *Price To Book Value* sebuah perusahaan. *Debt To Equity Ratio* yang tinggi dapat menurunkan *Price To Book Value* karena meningkatnya risiko keuangan, sementara *Deviden Payout Ratio* yang tinggi bisa mengurangi *Price To Book Value* karena kurangnya dana yang dapat diinvestasikan kembali untuk pertumbuhan.

B. Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian

1. Kerangka Konseptual

Gambar 1. Kerangka Konseptual



Keterangan :

a. ⟶ : Pengaruh secara parsial
b. ⟶ : Pengaruh secara simultan

2. Hipotesis Penelitian

H1 : *Debt To Equity Ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Price To Book Value* pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.

H2 : *Dividen payout Ratio* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Price To Book Value* PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.

H3 : Debt to Equity Ratio dan *Deviden Payout Ratio* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Price To Book Value* PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Jenis penelitian asosiatif merupakan suatu pendekatan yang memeriksa hubungan atau pengaruh antara satu variabel dengan variabel lainnya (Sugiyono, 2017). Fokus penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari *Debt To Equity Ratio* (X1) dan *Dividen payout Ratio* (X2) terhadap *Price To Book Value* (Y) di PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.

B. Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian merujuk pada alat bantu yang dipilih dan digunakan oleh seorang peneliti dalam menjalankan kegiatannya guna mengumpulkan data yang relevan (Sugiyono, 2017). Instrumen penelitian yang digunakan dalam penelitian ini ialah berupa daftar tabel yang terdiri dari laporan total aset, total hutang, total modal, total deviden, laba bersih dan harga saham diperoleh dari laporan keuangan.

C. Populasi Dan Sampel Penelitian

Populasi merujuk pada suatu area umum generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek dengan kualitas dan karakteristik tertentu (Sugiyono, 2017), populasi dalam penelitian ini adalah PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk selama 17 tahun (2006 - 2022) yang sudah terdaftar di bursa efek indonesia. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk melakukan penawaran umum perdana saham (IPO) pada 15 Agustus 1990 atau 29 tahun lalu.

Sampel merujuk pada bagian representatif dari jumlah dan karakteristik suatu populasi (Sugiyono, 2017). Sampel pada penelitian ini berupa data laporan keuangan sebanyak 11 tahun pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk yang terdaftar di BEI tahun 2012 - 2022 dengan tehnik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria (1) Data laporan keuangan terbaru. (2) data sampel 11 tahun sudah mewakili data populasi yang ada untuk kebutuhan penelitian. *Purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu untuk mencapai tujuan penelitiannya (Sugiyono, 2017).

D. Lokasi Penelitian

Penelitian ini berfokus pada aktivitas di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan secara daring, khususnya di PT Hanjaya Mandala Samperna Tbk,

selama periode waktu dari tahun 2012 hingga 2022. PT Hanjaya Mandala Samperna Tbk Merupakan salah satu pemimpin pasar dan yang terbesar dalam industri rokok nasional, kantor pusatnya berada di Surabaya, Jawa Timur.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penlitian ini adalah dokumentasi dan sutdi pustaka. Studi kepustakaan memiliki peranan penting dalam penelitian karena menjadi landasan utama yang tidak terpisahkan dari literatur ilmiah (Sugiyono, 2017). Data yang diperoleh bersumber dari literatur yang relevan dengan permasalahan penelitian, termasuk buku, jurnal, artikel, dan kajian peneliti sebelumnya. Sementara Teknik dokumentasi adalah proses penelusuran dan pengumpulan informasi yang diperlukan melalui sumber data yang sudah ada (Hikmat, 2015). Data ini diperoleh dari laporan keuangan PT Hanjaya Mandala Sampooerna Tbk

F. Teknik Analisis Data

1. Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengevaluasi apakah distribusi variabel pengganggu dan variabel residual dalam model regresi bersifat normal. Pengecekan normalitas dilakukan dengan menganalisis Kolmogrof-Smirnov (K-S). Menurut Uji K-S, apabila Uji signifikansi >0,05 berarti data berdistribusi normal, sedangkan apabila signifikasi <0,05 berarti tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2016).

b. Uji Multikorelitas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menentukan apakah terdapat korelasi antar variabel bebas dalam persamaan regresi. Dalam penelitian ini, deteksi multikolinieritas dilakukan dengan memeriksa Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai Tolerance lebih dari 1 dan VIF kurang dari 10, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat korelasi signifikan antar variabel bebas dalam persamaan regresi, atau dengan kata lain, tidak ada multikolinieritas (Ghozali, 2016).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menilai apakah terdapat variasi yang tidak konsisten dari satu pengamatan ke pengamatan dalam model regresi. Metode yang dapat digunaka (Ghozali, 2016). Penelitian ini memilih uji grafik plot dengan membandingkan nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Ketidakadaan heteroskedastisitas dapat diindikasikan oleh pola yang tidak jelas dan penyebaran titik-titik di sekitar angka 0 pada sumbu Y.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menilai apakah terdapat korelasi antara kesalahan model regresi pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1) (Ghozali, 2016). Uji

Durbin-Watson digunakan sebagai alat untuk mendeteksi keberadaan autokorelasi dalam model tersebut.

2. Uji Regresi Linear Berganda

Metode analisis data yang diterapkan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Pendekatan analisis ini dipilih dengan tujuan untuk menilai dampak variabel bebas terhadap variabel terikat. Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini dapat dirumuskan seperti yang dijelaskan oleh (Utama, 2016) :

$$\mathbf{Y = \alpha + \beta 1\ X1 + \beta 2\ X2 + e}$$

Keterangan:
Y : *Price to Book Value*
X1 : *Debt to Equity Ratio*
X2 : *Deviden Payout Ratio*
α : Koefisien Konstanta
β : Koefisien Regresi
e : Residual error

3. Uji Koefisien Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R^2)

a. Koefisien Korelasi (R)

Koefisien korelasi mengukur sejauh mana hubungan antara variabel-variabel, dengan nilai rentang -1 hingga 1. Nilai r=-1 menunjukkan korelasi negatif sempurna (dampak lemah), sementara r=1 menunjukkan korelasi positif sempurna (dampak kuat) (Sugiyono, 2017). Nilai di antara -1 dan 1 mencerminkan kekuatan dan arah hubungan. Persamaannya seperti yang dinyatakan oleh (Sugiyono, 2017) adalah:

Tabel 2 Tingkat Hubungan Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0.00-0.199	Sangat Rendah
0.20-0.399	Rendah
0.40-0.599	Sedang
0.60-0.799	Kuat
0.80-1.000	Sangat Kuat

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi variabel independen dalam model regresi mempengaruhi variabel dependennya. Koefisien determinasi mengindikasikan persentase variasi nilai variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh model regresi (Sugiyono, 2017). Rumus untuk menghitung koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{Kd = R^2 \times 100\%}$$

Dimana :
Kd = Koefisien Determinasi
R^2 = Koefisien Korelasi

4. Uji Hipotesis Secara Parsial (T)

Pengujian dilakukan untuk mengevaluasi signifikansi variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual. Keputusan untuk menerima atau menolak hipotesis didasarkan pada kriteria tertentu, yaitu jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka hipotesis ditolak (menunjukkan bahwa koefisien regresi tidak signifikan). Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka hipotesis alternatif diterima (menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki signifikansi) (Utama, 2016).

5. Uji Hipotesis Secara Simultan (F)

Pengujian F dilakukan untuk menguji secara bersama-sama semua variabel independen terhadap variabel dependennya. Perhitungan statistik uji ini dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak SPSS. Kriteria pengujian dan kesimpulan adalah bahwa hipotesis alternatif diterima jika nilai F_{hitung} lebih besar dari nilai F_{tabel}, atau jika tingkat signifikan signifikansi kurang dari 0,05, maka hipotesis diterima (Utama, 2016).

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov (K-S) adalah sebuah metode statistik yang digunakan untuk menguji apakah suatu sampel data berasal dari distribusi yang berdistribusi normal atau tidak.

Tabel 3 Hasil Kolmogrof-Smirnov (K-S)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		11
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	4,53498003
Most Extreme Differences	Absolute	,203
	Positive	,157
	Negative	-,203
Test Statistic		,203
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200[c,d]
a. Test distribution is Normal.		

Sumber : Data Output SPSS 2024

Hasil uji normalitas Kolmogorov Smirnov pada Tabel tersebut menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,200 dimana lebih besar dari 0,05. Jadi dengan demikian hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov disimpulkan data penelitian berdistribusi normal.

b. Uji Multikorelitas

Uji Multikorelasi menggunakan tolerance dan VIF (Variance Inflation Factor) digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana variabel bebas saling berkorelasi dalam analisis regresi.

Tabel 4 Hasil Uji Multikorelitas

Coefficients[a]			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	,929	1,077
	DPR	,929	1,077
a. Dependent Variable: PBV			

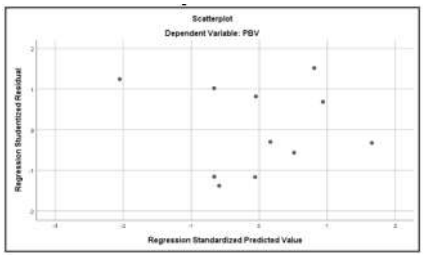
Sumber : Data Output SPSS 2024

Berdasarkan tabel tersebut bisa diketahui bahwa nilai Tolerance variabel DER yaitu sebesar 0,929 dan variabel DPR yaitu sebesar 0,929. Sedangkan untuk nilai VIF variabel DER yaitu sebesar 1,077 dan variabel DPR yaitu sebesar 1,077. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut menunjukan tidak terjadi multikorelitas

c. Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot digunakan sebagai alat visualisasi untuk mengidentifikasi pola sebaran data serta untuk mengevaluasi apakah terdapat heteroskedastisitas.

Gambar 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data Output SPSS 2024

Berdasarkan gambar tersebut bisa diketahui scatterplot terlihat titik berpencar tidak beraturan dan menyebar keatas dan kebawah atau tidak berkumpul pada satu titik, jadi gambar ini menunjukkan tidak terdapat heterokedastisitas

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi Durbin-Watson adalah metode statistik yang digunakan untuk mengidentifikasi keberadaan autokorelasi pada residual dari model regresi. Nilai statistik Durbin-Watson berkisar antara 0 dan 4, di mana nilai mendekati 2 menunjukkan ketidakadaan autokorelasi.

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,767[a]	,588	,485	5,0702618	1,921

a. Predictors: (Constant), DPR, DER
b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Output SPSS 2024

Berdasarkan tabel tersebut bisa diketahui hasil uji autokorelasi membuktikan variabel penelitian dengan skor Durbin-Watson (dw) senilai 1,921. Untuk N adalah 11 dan K adalah 3, dimana N adalah jumlah sampel dan K jumlah variabel. Diketahui Durbin's Lower (DL) senilai 0,758 serta Durbin's Upper (DU) senilai 1.604. Hal ini dapat disimpulkan dengan rumus du < dw < 4-du (1.604 < 1,921 < 2.396), maka tidak ada gejala autokorelasi negatif maupun positif.

2. Uji Regresi Linear Berganda

Uji Regresi Linear Berganda adalah metode statistik yang digunakan untuk mengukur hubungan antara satu variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independen.

Tabel 6 Hasil Uji Regresio Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	29,347	6,805	
	DER	,137	4,832	,007
	DPR	-17,162	5,284	-,765

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Output SPSS 2024

Berdasarkan tabel tersebut bisa diketahui persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini yaitu:

Y = 29,347 + 0,137 – 17,162 + e

Hasil Penjelasan dari regresi linear berganda tersebut, yaitu :

a. Nilai konstantan sebesar 29,347 dapat diartikan jika variabel *Debt To Equity Ratio* dan *Deviden Payout Ratio* dianggap nol, maka *Price To Book Value* PT.Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk akan naik sebesar 29,347.
b. Nilai koefisien beta pada variabel *Debt To Equity Ratio* sebesar 0,137 artinya setiap perubahan variabel

Debt To Equity Ratio (X1) sebesar 1%, maka akan mengakibatkan kenaikan *Price To Book Value* sebesar 0,137.

c. Nilai koefisien beta pada variabel *Deviden Payout Ratio* sebesar -17,162 artinya setiap perubahan variabel *Deviden Payout Ratio* (X2) sebesar 1%, maka akan mengakibatkan penurunan *Price To Book Value* sebesar -17,162.

3. Uji Koefisien korelasi dan koefisien determinasi

Koefisien korelasi mengindikasikan arah dan kekuatan hubungan antara variabel tersebut. Sementara itu Koefisien determinasi menyediakan persentase variasi suatu variabel yang dapat dijelaskan oleh variabel independen.

Tabel 7 Hasil Uji Koefisien korelasi dan koefisien dterminasi

Model Summary[b]				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,767[a]	,588	,485	5,0702618
a. Predictors: (Constant), DPR, DER				
b. Dependent Variable: PBV				

Sumber : Data Output SPSS 2024

Berdasarkan tabel tersebut bisa diketahui hasil dari uji koefisien korelasi dan koefisien determinasi yaitu :

a. Koefisien Korelasi
Hasil uji koefisien korelasi diperoleh nilai R sebesar 0,767 yang artinya nilai korelasi ini berada diantara 0.60 – 0.799, bahwa hubunga *Debt To Equity Ratio dan Deviden Payout Ratio* dengan *Price To Book Value* memiliki hubungan yang kuat.

b. Koefisien Determinasi
Hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai R Square sebesar 0,588 hal ini berarti mengindikasi bahwa variasi dari *Debt To Equity Ratio dan Deviden Payout Ratio* menjelaskan *Price To Book Value* sebesar 58,8% sedangkan sisanya sebesar 41,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti seperti stuktur aset, penjualan, perputaran kas.

4. Uji Hipotesis Secara Parsial (T)

Diketahui bahwa jumlah sampel (n) adalah 11 dan total variabel (k) adalah 3. Oleh karena itu, didapatkan df1 = k-1 (3-1=2) atau df2 = (n-k) (11-3=8). Nilai ttabel untuk probabilitas 0,05 pada derajat bebas (df) = 10 adalah sebesar 2,306. Dengan demikian, nilai t_{tabel} adalah 2,306.

Tabel 8 Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial (T)

Coefficients[a]						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	29,347	6,805		4,313	,003
	DER	,137	4,832	,007	,028	,978
	DPR	-17,162	5,284	-,765	-3,248	,012
a. Dependent Variable: PBV						

Sumber : Data Output SPSS 2024

Berdasarkan Tabel hasil dari Uji t dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Pengaruh *Kebijakan Hutang* terhadap *Price To Book Value*

Berdasarkan tabel 8 diatas diperolah nilai signifikan sebesar 0,978 lebih besar dari taraf signifikan sebesar

0,05 atau 0,978 > 0,05. Nilai t hitung sebesar 0,028 lebih kecil dari t tabel sebesar 2,306 atau 0,028 < 2,306. Maka hipotesis pertama menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan secara persial terhadap *Price To Book Value* (PBV) pada PT Hanjaya Mandala sampoerna Tbk **(H1 ditolak)**. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan yang sudah optimal sehingga perubahan dalam rasio hutang terhadap ekuitas tidak berdampak secara signifikan pada nilai buku perusahaan. Selain itu, industri rokok di Indonesia cenderung memiliki karakteristik yang unik di mana faktor-faktor lain seperti kebijakan perpajakan, regulasi pemerintah, dan dinamika persaingan pasar dapat lebih dominan dalam menentukan nilai perusahaan dari pada rasio keuangan tertentu.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Sondakh yang menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Price To Book Value* (Sondakh et al., 2019).

b. Pengaruh *Kebijakan Dividen* terhadap *Price To Book Value*

Berdasarkan tabel 8 diatas diperoleh nilai signifikan sebesar 0,012 lebih kecil dari taraf signifikan sebesar 0,05 atau 0,012 < 0,05. Nilai t hitung sebesar -3,248 lebih kecil dari t tabel 2,306 atau -3,248 < 2,306. Maka hipotesis kedua menyatakan bahwa *Deviden Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan secara persial terhadap *Price To Book Value* (PBV) pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk **(H2 diterima)**. Artinya *Deviden Payout Ratio* berpengaruh negatif signifikan secara persial terhadap *Price To Book Value* pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. *Dividen Payout Ratio* yang tinggi mengurangi dana yang bisa dialokasikan untuk investasi kembali dalam perusahaan, seperti pengembangan produk atau ekspansi bisnis, sehingga dapat menurunkan nilai buku perusahaan. Investor cenderung menilai perusahaan lebih rendah karena potensi pertumbuhan yang terbatas. Sebaliknya, *Dividen Payout Ratio* yang rendah menunjukkan fokus perusahaan pada pertumbuhan dan pengembangan, yang dapat meningkatkan nilai buku perusahaan dan secara positif memengaruhi *Price To Book Value*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Rafika yang menyatakan bahwa *Deviden Payout Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price To Book Value* (Rafika, 2017).

5. Uji Hipotesis Secara Simultan (F)

Dalam penelitian ini diketahui bahwa jumlah sampel (n) adalah 11 dan total variabel (k) adalah 3. Oleh karena itu, didapatkan df1 = k-1 (3-1=2) atau df2 = (n-k) (11-3=8). Dengan demikian, nilai f_{tabel} adalah 4.07.

Tabel 9 Hasil Uji Hipotesis Secara Simultan (F)

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	293,479	2	146,740	5,708	, 029[b]
	Residual	22,497	8	25,708		
	Total	499,140	10			
a. Dependent Variable: PBV						
b. Predictors: (Constant), DPR, DER						

Sumber : Data Output SPSS 2024

Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Dan *Deviden Payout Ratio* terhadap *Price To Book Value*

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa nilai signifikansi variabel f hitung sebesar 5,708 > f tabel 4.07 dan nilai signifikan sebesar 0,029 atau 0,029 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) Dan *Deviden Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *Price To Book Value* (PBV) pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa **(H3 diterima).**

Hasil penelitian ini sejalan dengan Sunaryo yang menyatakan bahwa Debt To Equity Ratio dan Deviden Payout Ratio berpengaruh signifikan terhadap Price To Book Value (Sunaryo, 2017).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini menguji bagaimana pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan :

1. Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
2. Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
3. Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.

Saran

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah variabel lain di luar dari variabel yang diteliti oleh peneliti. Karena hasil uji koefisien menunjukkan 58,8% dari variasi variabel yang belum diteliti.

Bagi investor, disarankan untuk melihat indikator Debt to Equity Ratio dan Deviden Payout Ratio apabila ingin mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi return on asset pada perusahaan rokok.

DAFTAR PUSTAKA

Annisa. (2017). *Analisis Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Return On Assets (Roa) Terhadap Price To Book Value (Pbv), Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening. Diponegoro Journal of Management, 6(1), 188-202.*

Azhari. (2013). *Pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan deviden terhadap nilai*

perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011).

Brigham. (2017). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku 1. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.*

Fahmi. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab. Alfabeta. Bandung.*

Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.*

Hikmat. (2015). *Metode Penelitian Dalam Perspektif Ilmu Komunikasi Dan Sastra. Bandung, Graha Ilmu.*

Imanah & Setiyowati. (2020). *Pengaruh debt to equity ratio dan current ratio terhadap nilai perusahaan dengan return on asset sebagai variabel intervening. Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi, 8(2).*

Kasmir. (2018). *Analisa Laporan Keuangan. Jakarta. Rajawali Pers.*

Lestari. (2015). *Pengaruh Price Earning Ratio, Leverage, Dividend Payout Ratio, Profitabilitas Dan Cash Holdings Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45. Monex: Journal of Accounting Research, 4(1).*

Lusianna N, Susanti, P. E., Putri, J. A., Sembiring, L. D., Studi Akuntansi, P., Sultan Agung, S., & Utara, S. (2019). *Kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sub sektor rokok yang terdaftar di bursa efek indonesia.*

Martono. (2016). *Manajemen Keuangan. Edisi 1. Cetakan kedua. Ekonisia. Yogyakarta.*

Maula & Yuniati. (2019). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM), 8(2).*

Midu et al. (2022). *Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2020. JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis, 5(1), 125-134.*

Pasaribu. (2017). *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Methosika: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist, 1(1), 32-44.*

Rafika & Santoso. (2017). *Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM), 6(11).*

Santika Dewi, D. (2019). *Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan bambang suryono sekolah tinggi ilmu ekonomi indonesia (stiesia) surabaya.*

Sondakh, P., Saerang, I., & Samadi, R. (2019). Pengaruh struktur modal

(roa, roe dan der) terhadap nilai perusahaan (pbv) pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di bei (periode 2013-2016) effect of capital structure (roa, roe dan der) on company value (pbv) in property sector companies listed on the idx (year 2013-2016). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Persh… 3079 Jurnal EMBA*, *7*(3), 3079–3088.

Sudana. (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek. Jakarta: Erlangga.*

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Alfabeta: Bandung.*

Sunaryo. (2017). *Pengaruh debt to equity ratio (der) dan deviden payout ratio (dpr) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor hasil industri untuk konsumsi yang terdaftar di bei tahun 2012–2017. Jurnal manajemen, 7(1).*

Utama. (2016). *Aplikasi Analisis Kuantitatif. Sastra Utama.*