

PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Afdholia Airin Febrianti¹, Irwan Setiawan²

¹Mahasiswa Program Studi Akuntansi, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia

²Dosen Program Studi Akuntansi, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia

[1afdolia02@gmail.com](mailto:afdolia02@gmail.com), [2irwansetiawan369@yahoo.com](mailto:irwansetiawan369@yahoo.com)

Abstrak

This research aims to determine the influence of debt policy, dividend policy and capital structure on company value. This research uses a quantitative approach using secondary data collected from the annual financial reports of Cunsamer Non-Cyclicals companies listed on the IDX in 2019-2023. According to IDX-IC, there are 125 Cunsamer Non-Cyclicals companies registered on the IDX, with data selection techniques using the purposive sampling method and 24 samples of companies were obtained with a time span of 5 years, so that the data processed was a sample of 120 data. The analysis technique used is Descriptive Statistics and Panel Data Regression techniques with the help of Eviews version 9. The results of this research show that Debt Policy, Dividend Policy and Capital Structure simultaneously influence Company Value. Partially, Debt Policy has no effect on Company Value. Dividend Policy and Capital Structure influence Company Value.

Keywords: Debt Policy, Dividend Policy and Capital Structure, Company Value

Article history

Received: July 2025

Reviewed: July 2025

Published: July 2025

Plagiarism checker no 80

Doi : prefix doi :

[10.8734/musytari.v1i2.365](https://doi.org/10.8734/musytari.v1i2.365)

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

1. PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis yang kompetitif, perusahaan dituntut untuk mengelola sumber daya keuangan secara efektif guna meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari kinerja dan prospek masa depan perusahaan yang sangat diperhatikan oleh para investor. Oleh karena itu, pengambilan keputusan keuangan yang tepat menjadi hal yang krusial dalam upaya meningkatkan nilai tersebut. Pada Agustus 2020, suasana di lantai bursa ramai membicarakan satu nama: Indofood CBP (ICBP). Perusahaan makanan raksasa ini baru saja mengumumkan langkah besar mereka resmi mengakuisisi Pinehill Company Limited, produsen mie instan yang beroperasi di Timur Tengah, Afrika, dan Eropa Tenggara. Nilai akuisisinya mencengangkan USD 2,99 miliar, atau sekitar Rp 44 triliun. (Bisnis. com).

Langkah ini disebut-sebut sebagai strategi ekspansi global yang ambisius. Pinehill memiliki jaringan distribusi di 33 negara dan kapasitas produksi hingga 10 miliar bungkus mie per tahun. Dengan akuisisi ini, Indofood CBP berharap bisa memperluas dominasi merek Indomie ke pasar internasional yang lebih luas. Ternyata, sebagian besar pembiayaan dilakukan melalui pinjaman sindikasi sebesar USD 2,05 miliar dari sejumlah bank internasional. Dalam sekejap, struktur modal, ICBP berubah drastis. Debt to Equity Ratio (DER) melonjak, dan beban bunga mulai membebani laporan keuangan. (CNBC Indonesia)

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor penting, di antaranya kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan struktur modal. Kebijakan hutang merupakan bagian dari keputusan pendanaan yang diambil oleh manajemen dalam rangka memperoleh sumber dana untuk mendukung aktivitas operasional perusahaan. Keputusan ini sangat krusial karena menyangkut risiko keuangan, termasuk beban bunga dan potensi gagal bayar. Selanjutnya, kebijakan dividen berperan dalam menentukan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai sumber pembiayaan investasi di masa depan. Dividen yang konsisten dan tinggi seringkali dianggap sebagai indikator positif oleh investor, sehingga dapat meningkatkan persepsi serta nilai perusahaan. Sementara itu, struktur modal menjelaskan komposisi antara utang dan ekuitas perusahaan. Struktur yang tidak optimal dapat meningkatkan beban tetap dan memperburuk posisi keuangan, sebagaimana yang dialami oleh Indofood CBP. Oleh karena itu, penentuan struktur modal menjadi elemen kunci dalam pengelolaan kinerja dan penilaian perusahaan secara keseluruhan

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori sinyal (Signalling Theory)

Teori Sinyal awalnya diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973 melalui publikasi tentang Pensinyalan Pasar Kerja. Sesuai penelitian (Nursanita, Faruqi, & Rahayu, 2019), Spence menyarankan bahwa isyarat atau sinyal untuk memberikan informasi terkait yang mungkin bermanfaat bagi penerima. Selanjutnya, penerima akan menyesuaikan tindakan mereka sesuai dengan pemahaman mereka tentang sinyal. Salah satu strategi potensial yang mungkin ingin dipertimbangkan perusahaan untuk meningkatkan nilai keseluruhan organisasi adalah dengan berkomunikasi secara efektif dengan pemangku kepentingan eksternal. Sinyal mengambil bentuk informasi berharga yang menjelaskan upaya manajemen dalam memenuhi keinginan pemilik atau pemangku kepentingan seperti pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan.

Trade Off Theory

Teori pertukaran, yang diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963, menyoroti pentingnya menjaga keseimbangan antara keuntungan dan kerugian yang terkait dengan memanfaatkan utang. Teori ini menyarankan bahwa perusahaan sebaiknya menggunakan hutang hingga batas tertentu. (Dahar, yanti, & 8 Rahmi, 2019) menyatakan bahwa peningkatan liabilitas (hutang) dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, sangat penting bagi perusahaan untuk rajin memverifikasi tingkat tanggung jawab yang sesuai. Perpajakan dihitung berdasarkan laba operasi setelah pengurangan pembayaran bunga atas utang, menghasilkan peningkatan laba bersih yang dialokasikan kepada pemegang saham. Oleh sebab itu, dalam analisis ini, teori trade-off terkait dengan nilai perusahaan melalui struktur modalnya.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu penilaian tingkat kesejahteraan pemiliknya. Bagi penilaian perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat pada Laporan Keuangan. Semakin tinggi kualitas pelaporan keuangan, semakin banyak informasi perusahaan tercermin dalam laporan keuangan. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari suatu perusahaan secara keseluruhan atau suatu pemahaman mengenai fase kesuksesan suatu perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham. Jika harga saham perusahaan meningkat, maka perusahaan sedang dalam kondisi baik. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan tujuan utama perusahaan. (Rakhmat & Rosadi, n.d.)

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Pembayaran bunga pinjaman secara periodik dapat menghemat pajak penghasilan, namun jumlah hutang yang melewati titik optimalnya justru akan menurunkan nilai perusahaan dikarenakan biaya yang ditimbulkan lebih besar dibandingkan dengan manfaat penghematan pajak (Sigit & Margie, 2021). Dengan demikian perusahaan harus menciptakan hutang pada tingkat tertentu agar tujuan perusahaan meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai (Sugiarto, 2011:2)

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan tersebut juga tinggi (Euis & Purnomo, 2024). Sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Angelina & Amanah, 2021)

Struktur Modal

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang dicerminkan melalui perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka Panjang. struktur modal juga dapat diartikan sebagai proporsi dari pendanaan atau permodalan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan komposisi antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang dalam pembiayaan permanen diperusahaan

3. METODOLOGI PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan sifat asosiatif. Dimana menurut (Sugiyono, 2012) Penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2012).

Data yang digunakan merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung dari objeknya, tetapi melalui sumber lain yang diperoleh melalui media perantara atau secara tidak langsung yang berupa buku, catatan, bukti yang telah ada, atau arsip baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan secara umum. Penelitian ini menggunakan data sekunder berdasarkan dari laporan keuangan atau laporan tahunan pada perusahaann *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 sampai dengan 2023 yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan Teknik purposive sampling.

Nilai Perusahaan (Variabel Dependen)

Nilai perusahaan merupakan gambaran dari perusahaan itu sendiri dimata investor jika nilai perusahaan mengalami kenaikan itu merupakan sebuah prestasi, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan akan mensejahterahkan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Bararuallo, 2011: 158). Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham di Bursa Efek Indoneisa (BEI) dibentuk oleh permintaan dan penawaran yang merefleksikan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan, sehingga dari pengertian tersebut nilai perusahaan diukur dengan menggunakan harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri.

Dari beberapa pengertian yang telah disebutkan dapat ditarik kesimpulan, bahwa Nilai Perusahaan adalah ukuran yang menggambarkan seberapa berharga atau seberapa berharga sebuah perusahaan dalam konteks ekonomi dan bisnis. Nilai Perusahaan dapat bervariasi sesuai dengan konteks dan tujuan analisis, tetapi pada dasarnya, Nilai Perusahaan mencerminkan ekspektasi pasar atau nilai intrinsik perusahaan.

Nilai Perusahaan (Y) : Variabel ini akan diukur dengan menggunakan rasio-rasio seperti

Market to-Book Value Ratio

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar persaham}}{\text{Nilai buku perlembar(NBVS)}}$$

Kebijakan Utang

Kebijakan Utang menentukan seberapa besar dana yang dibutuhkan perusahaan terhadap utang. Semakin besar utang perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya. Apabila utang digunakan oleh perusahaan secara terus menerus maka risiko yang ditanggung perusahaan semakin besar. Risiko yang besar dapat menurunkan harga saham. Maka dari itu perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan utang agar tidak terjadi penurunan nilai perusahaan. Perusahaan dianggap beresiko jika perusahaan memiliki hutang yang besar, sedangkan perusahaan yang memiliki sedikit hutang atau tidak memiliki utang sama sekali dianggap tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan. (Evonia, 2022)

Kebijakan utang mempunyai interaksi yang sensitif dengan nilai perusahaan lantaran menggunakan porsi hutang yang bertambah banyak maka mengakibatkan harga saham juga akan meningkat. Alasan tersebut tidak akan digunakan waktu suatu perusahaan bisa menerapkan porsi pinjaman yang semakin tinggi namun manfaat yang didapatkan menurut kegunaan hutang akan relatif mini bila dibanding menurut biaya yang akan muncul. Sukriani (2012) pada penelitiannya menyatakan kebijakan hutang memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. (Febrianti, Elva, & Farida, 2020)

Kebijakan Utang (X1) : Variabel ini akan diukur dengan menggunakan

Debt to Asset Rati

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Asset}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan (dividen) kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali (laba ditahan). Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Sihombing & Lulu, 2022)

Penelitian Herawati (2013) menemukan bahwa apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, dapat diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (Ketut, Endiana, & Arizona, 2020)

Dapat ditarik kesimpulan bahwa Kebijakan Dividen merupakan panduan atau strategi yang diadopsi oleh sebuah perusahaan untuk menentukan bagaimana laba yang diperoleh akan dibagi antara pembayaran dividen kepada pemegang saham dan penahanan laba untuk digunakan dalam keperluan perusahaan, seperti investasi dalam pertumbuhan bisnis atau mengurangi hutang. Kebijakan dividen mencerminkan keputusan perusahaan tentang kapan dan berapa banyak dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

Kebijakan Dividen (X2) : Variabel ini akan diukur dengan menggunakan rasio dividen seperti

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per Share (DPS)}}{\text{Laba Per Saham}}$$

Struktur Modal

Struktur modal perusahaan menggambarkan perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan oleh suatu perusahaan. Ada 2 macam tipe modal yaitu modal utang (*debt capital*) dan modal sendiri (*equity capital*). Tetapi kaitannya dengan struktur modal, jenis modal utang yang diperhitungkan hanya utang jangka panjang. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Mudjiyono, Sudarman, Kristiani, & Dewi, 2020).

Dapat disimpulkan bahwa Struktur modal adalah komposisi sumber dana yang digunakan oleh suatu perusahaan atau entitas bisnis untuk mendanai operasionalnya. Struktur modal menggambarkan bagaimana perusahaan memperoleh dana yang diperlukan untuk operasinya, termasuk campuran antara modal ekuitas (saham) dan modal utang (hutang). Struktur modal dapat bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lainnya dan dapat berubah seiring waktu sesuai dengan kebijakan perusahaan dan kebutuhan finansialnya.

Struktur Modal (X3) : Variabel ini akan diukur dengan menggunakan rasio-rasio seperti

$$\text{Debt-to-Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sampel

Menurut Sugiyono (2018:131) sampel merupakan bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah purposive sampling yang termasuk ke dalam non probability sampling dimana teknik ini menyatakan setiap elemen populasi tidak mempunyai kemungkinan yang sama untuk dijadikan sampel. Purposive sampling adalah suatu teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu dimana sampel sengaja sengaja dipilih untuk mewakili populasinya.

Teknik Analisis Data

Menurut Sugiyono (2018;206) analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah: mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Untuk penelitian yang tidak merumuskan hipotesis, langkah terakhir tidak dilakukan. Data dalam penelitian ini adalah Perusahaan manufaktur sektor cunsammer Non-cyklikals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023, data diolah menggunakan program Microsoft Excel dan Econometric Views (Eviews) 9 untuk meregresikan model yang telah dirumuskan dan menjadi alat prediksi yang baik dan tidak bias.

a. Uji Deskriptif

Menurut Sugiyono (2018;206) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Penelitian yang dilakukan pada populasi (tanpa diambil sampelnya) jelas akan menggunakan statistik deskriptif dalam analisisnya.

b. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan tahap awal yang digunakan sebelum analisis regresi data panel. Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kelayakan penggunaan model regresi linier data panel dengan Ordinary Least Square (OLS) agar variabel independen tidak bias serta konsisten dan memiliki ketepatan dalam estimasi.

c. Analisis Regresi Data Panel

Metode dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan software Eviews versi 9. Data panel merupakan gabungan data cross section dengan data time series. Data cross section merupakan data yang dikumpulkan dalam satu periode waktu, sedangkan data time series merupakan data yang bentuknya bersifat periodik (misal bulan, tahun).

d. Uji Hipotesis

Yaitu untuk memperoleh jawaban dari rumusan masalah dan hipotesis penelitian yang telah diungkapkan, maka dibutuhkan pengujian hipotesis yang sesuai terkait hipotesis yang telah dirumuskan.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 4. 1

Date: 07/04/25 Time: 11:06 Sample: 2019 2023				
	NILAI_PRUSA	KEBIJAKAN_	KEBIJAKAN_	STRUKTUR_
Mean	4.372214	0.454213	0.630003	1.250926
Median	1.880412	0.480555	0.443256	0.930326
Maximum	60.67179	0.834449	5.159574	4.935010
Minimum	0.510509	0.055636	0.005943	0.108542
Std. Dev.	8.843381	0.214112	0.659927	1.158343
Skewness	4.535570	-0.053049	3.483843	1.466230
Kurtosis	24.60350	1.924043	21.05983	4.555560
Jarque-Bera	2744.984	5.844704	1873.531	55.09545
Probability	0.000000	0.053807	0.000000	0.000000
Sum	524.6657	54.50562	75.60031	150.1111
Sum Sq. Dev.	9306.441	5.455432	51.82497	159.6693
Observations	120	120	120	120

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Sumber: *Data Eviews Statistik Versi 9, 2025*

Dari data di atas dapat dilihat bahwa jumlah observasi (N) yaitu sebesar 120 sampel dengan deskripsi masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

a. Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil uji di atas, variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai mean sebesar 4.372214 dimana rata-rata ini lebih besar dari standar deviasi sebesar 8.843381. hal ini menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan dapat menunjukkan kualitas datanya dengan cukup baik. Nilai maksimum dan minimum masing-masing sebesar 60.67179 dan 0.510509.

b. Kebijakan Utang (X1)

Berdasarkan hasil uji di atas, variabel struktur modal memiliki nilai mean sebesar 0.454213. nilai rata-rata ini lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 0.214112. hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Utang dapat menunjukkan kualitas datanya dengan cukup baik. Sedangkan untuk nilai maksimum dan minimum masing-masing sebesar 0.834449 dan 0.055636.

c. Kebijakan Dividen (X2)

Dari hasil uji di atas, variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai mean sebesar 0.630003 nilai rata-rata ini lebih kecil dari nilai deviasi sebesar 0.659927. hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen dapat menunjukkan kualitas datanya dengan cukup baik. Nilai maksimum dan minimum masing-masing sebesar 5.159574 dan 0.005943.

d. Struktur Modal (X3)

Dari hasil uji di atas, variabel pertumbuhan laba memiliki nilai mean sebesar 1.250926 nilai rata-rata ini lebih kecil dari nilai deviasi sebesar 1.158343. hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal dapat menunjukkan kualitas datanya dengan cukup baik. Nilai maksimum dan minimum masing-masing sebesar 4.935010 dan 0.108542.

Pembahasan

1. Hasil Uji Persial (t)

Uji t digunakan untuk melihat seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari besarnya signifikansi.

Tabel 4. 2
Hasil Uji Persial (T)

Dependent Variable: LOG(NILAI_PRUSAHAAN)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/04/25 Time: 10:07				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 24				
Total panel (balanced) observations: 120				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.825096	0.169762	4.860325	0.0000
KEBIJAKAN HUTANG	-0.467206	0.474589	-0.984443	0.3275
KEBIJAKAN DIVIDEN	-0.168065	0.051260	-3.278652	0.0015
STRUKTUR MODAL	0.189040	0.081766	2.311980	0.0230
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.943276	Mean dependent var	0.743479	
Adjusted R-squared	0.927417	S.D. dependent var	1.043631	
S.E. of regression	0.281166	Akaike info criterion	0.495366	
Sum squared resid	7.352057	Schwarz criterion	1.122551	
Log likelihood	-2.721932	Hannan-Quinn criter.	0.750069	
F-statistic	59.48128	Durbin-Watson stat	1.525681	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data Eviews Statistik Versi 9, 2025

Dari hasil uji diatas dapat disimpulkan bahwa:

a. Kebijakan Utang

Kebijakan Utang Memiliki nilai *t-Statistic* Sebesar - 0.984443 dengan nilai *Prob.(signifikansi)* sebesar 0.3275 ($> 0,05$) maka bisa di tarik kesimpulan bahwa kebijakan Utang secara persial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

b. Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen Memiliki nilai *t-Statistic* Sebesar - 3.278652 dengan nilai *Prob.(signifikansi)* sebesar 0.0015 ($< 0,05$) maka bisa di tarik kesimpulan bahwa kebijakan Dividen secara persial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

c. Struktur Modal

Struktur Modal Memiliki nilai *t-Statistic* Sebesar 2.311980 dengan nilai *Prob.(signifikansi)* sebesar 0.0230 ($< 0,05$) maka bisa di tarik kesimpulan bahwa Struktur Modal secara persial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Hasil Uji Simultan (f)

Uji simultan digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi data panel memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali:2016) dalam (Situmorang & Arthur, 2019).

Tabel 4. 3
Hasil Uji F

Dependent Variable: LOG(NILAI_PRUSAHAAN)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/04/25 Time: 10:07				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 24				
Total panel (balanced) observations: 120				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.825096	0.169762	4.860325	0.0000
KEBIJAKAN HUTANG	-0.467206	0.474589	-0.984443	0.3275
KEBIJAKAN DIVIDEN	-0.168065	0.051260	-3.278652	0.0015
STRUKTUR MODAL	0.189040	0.081766	2.311980	0.0230
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.943276	Mean dependent var	0.743479	
Adjusted R-squared	0.927417	S.D. dependent var	1.043631	
S.E. of regression	0.281166	Akaike info criterion	0.495366	
Sum squared resid	7.352057	Schwarz criterion	1.122551	
Log likelihood	-2.721932	Hannan-Quinn criter.	0.750069	
F-statistic	59.48128	Durbin-Watson stat	1.525681	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data Eviews Statistik Versi 9, 2025

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil uji *randem effect model* diperoleh nilai *F-Statistic* sebesar 0.166088 dengan nilai *Prob. (F-statistic)* sebesar 0.000000 (<0.05) makan bisa di tarik kesimpulan bahwa Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan

3. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk melihat sejauh mana angka kesesuaian persamaan regresi tersebut dengan data. Koefisien determinasi juga menunjukkan proporsi variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen. Berikut merupakan hasil uji Koefisien Determinasi:

Tabel 4. 4
Hasil Uji Determinasi

Dependent Variable: LOG(NILAI_PRUSAHAAN)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 07/04/25 Time: 10:07				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 24				
Total panel (balanced) observations: 120				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.825096	0.169762	4.860325	0.0000
KEBIJAKAN HUTANG	-0.467206	0.474589	-0.984443	0.3275
KEBIJAKAN DIVIDEN	-0.168065	0.051260	-3.278652	0.0015
STRUKTUR MODAL	0.189040	0.081766	2.311980	0.0230
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.943276	Mean dependent var	0.743479	
Adjusted R-squared	0.927417	S.D. dependent var	1.043631	
S.E. of regression	0.281166	Akaike info criterion	0.495366	
Sum squared resid	7.352057	Schwarz criterion	1.122551	
Log likelihood	-2.721932	Hannan-Quinn criter.	0.750069	
F-statistic	59.48128	Durbin-Watson stat	1.525681	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dapat dilihat diatas nilai Adjusted R2 sebesar 0.927417 (92,74%) yang berarti bahwa kemampuan variabel independen yang digunakan dalam penelitian yaitu kebijakan Utang, kebijakan dividen dan Struktur modal dalam menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan hanya sebesar 92,74% dijelaskan variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari hasil penelitian yang dilakukan di bab sebelumnya dimana penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023. Maka dapat di tarik kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Kebijakan Utang secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor *Consumer Non- Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
2. Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
3. Struktur Modal secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
4. Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.

Saran

1. Bagi Perusahaan Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor *Consumer non-cyclicals*, kebijakan dividen, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor *Consumer non-cyclicals*. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk lebih fokus pada peningkatan kinerja operasional, efisiensi biaya, dan inovasi produk sebagai faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Stabilitas dan reputasi perusahaan dalam sektor ini lebih menentukan nilai dibandingkan keputusan-keputusan pendanaan.
2. Bagi Investor yang berinvestasi di sektor *Consumer non-cyclicals* sebaiknya tidak hanya mempertimbangkan aspek keuangan seperti kebijakan Utang, melainkan juga menilai kinerja jangka panjang perusahaan,
3. Bagi Peneliti Selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain di luar aspek keuangan, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, atau faktor ESG (Environmental, Social, Governance), yang mungkin memiliki pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan. Selain itu, memperluas sampel ke sektor lain atau memperpanjang periode penelitian juga dapat memberikan hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR REFERENSI

- Alif , P. H., Ventje, I., & Hendrik, G. (2022). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2017-2021. *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing "GOODWILL"*, 203-2015.
- Aning , f., & Hanny , G. (2021). ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Perwira Journal of Economics and Business (PJEB)* , 49-60.
- Evonia, N. D. (2022, Oktober). Pengaruh good Corporate Governance, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11, 3-22.
- Febrianti, D. D., E. N., & F. S. (2020, Februari). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perbankan*, 14, 351-362.
- K. S., Endiana, D. M., & Arizona, P. E. (2020, JULI). PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN UTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *JURNAL KHARISMA*, 2, 137-154.
- Mudjiyono, Sudarman , Kristiani, H., & Dewi, R. (2020). Pengaruh Struktur Modaal,Ukuran Prusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bingkai Ekonomi*, 16-29.
- Sembiring, A. D., Damanik, R. L., Fernando, P., Aries, Y., & Abd. Majid, M. (2023, Oktober). Pengarus Struktur Modal, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, dan Kesempatan Investasi terhadap Nilai Perusahaan . *Owner Riset & Jurnal Akuntansi*, 7. doi: <https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1695>
- Sihombing, R. S., & L. I. (2022, February). Pengaruh Profabilitas, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *JUrnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 1, 16-27.
- Sugiyono . (2012). Metode Penelitian Kombinsi. CV. Alfabet, 630.