



Webinar Nasional & Call For Paper:

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

*Ajifah Septi Ananda Putri*¹, *Siti Febriza Harmanto*², *Sukma Fitri Rizki*³
putriputd@gmail.com¹, sitifebriza20@gmail.com², 07fsukma@gmail.com³
Program Studi Sarjana Akuntansi Universitas Pamulang

Abstract

This study investigates the effect of capital structure and dividend policy on firm value among Basic Materials sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Using a quantitative associative method, this research employs secondary financial data from annual reports during 2020–2024. Capital structure is measured using Leverage ratios, dividend policy using dividend payout ratio, and firm value using Tobin’s Q . The study is grounded in agency theory and signaling theory which explain the mechanisms through which financing and dividend decisions influence investor perceptions. The findings are expected to contribute to academic literature and provide practical implications for corporate managers and investors in optimizing financial decisions to enhance firm value. This study aims to analyze the effect of capital structure, proxied by the Debt to Equity Ratio (DER), and dividend policy, proxied by the Dividend Payout Ratio (DPR), on firm value measured using Tobin’s Q in Basic Materials sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020–2024 period. The research problem is based on inconsistent findings from previous studies regarding the influence of DER and DPR on firm value, particularly in the Basic Materials sector which is capital-intensive and highly sensitive to commodity price fluctuations. This study employs a quantitative method using panel data regression analysis. The sample was selected through purposive sampling, resulting in 14 companies with a total of 70 observations. Model selection using Chow, Hausman, and Lagrange Multiplier tests indicates that the Random Effect Model is the most appropriate. The results reveal that DER and DPR do not have a significant effect, either partially or simultaneously, on firm value. The low R^2 value indicates that variations in firm value are largely influenced by other factors outside the model, such as profitability, firm size, business risk, and macroeconomic conditions. This research contributes by providing updated empirical evidence regarding financial determinants of firm value in the Basic Materials sector and offers insights for management and investors in making financial decisions.

Keywords: *Capital Structure; Dividend Policy; Firm Value; Basic Materials; Tobin’s Q .*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin’s Q* pada perusahaan sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.



Webinar Nasional & Call For Paper:

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”
4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

No. ISSN: 2809-6479

Masalah yang melatarbelakangi penelitian ini adalah ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh DER dan DPR terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor *Basic Materials* yang memiliki karakteristik padat modal dan sensitif terhadap fluktuasi komoditas. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan regresi data panel. Sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 14 perusahaan dengan total 70 observasi. Pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji *Chow*, *Hausman*, dan *Lagrange Multiplier*, yang menunjukkan bahwa model *Random Effect* lebih tepat digunakan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER dan DPR tidak berpengaruh signifikan baik secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan. Nilai R^2 yang rendah mengindikasikan bahwa variasi nilai perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan kondisi makroekonomi. Penelitian ini berkontribusi dalam memberikan bukti empiris terbaru mengenai faktor-faktor keuangan yang memengaruhi nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials* serta memberikan wawasan bagi manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan keuangan.

Kata kunci: Struktur Modal; Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan; *Basic Materials*; *Tobin's Q*.

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Nilai perusahaan merupakan indikator utama yang digunakan investor untuk menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan serta menilai prospek pertumbuhan di masa depan. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan efektivitas manajemen dalam menciptakan kesejahteraan pemegang saham dan meningkatkan kepercayaan pasar. Pada sektor *Basic Materials* yang mencakup industri semen, pertambangan, kimia, dan logam dasar, nilai perusahaan memiliki peran strategis karena sektor ini merupakan penopang berbagai industri lain sehingga sangat sensitif terhadap kondisi ekonomi dan fluktuasi harga komoditas.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal seperti struktur modal, profitabilitas, dan

kebijakan dividen, serta faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan dinamika pasar global. Struktur modal dan kebijakan dividen menjadi dua faktor penting karena berkaitan langsung dengan keputusan pendanaan dan pembagian keuntungan perusahaan. Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan ketidakkonsistenan temuan. Beberapa penelitian menemukan bahwa struktur modal atau kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi penelitian lain menunjukkan tidak adanya pengaruh atau bahkan pengaruh negatif akibat tingginya risiko keuangan.

Fenomena empiris pada perusahaan sektor *Basic Materials* juga memperlihatkan adanya ketidakstabilan nilai perusahaan akibat perubahan struktur modal dan kebijakan dividen. Beberapa perusahaan mengalami peningkatan



Webinar Nasional & Call For Paper

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

2809-6479

No. ISSN:

Leverage untuk ekspansi, namun tidak selalu diikuti peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang mempertahankan kebijakan dividen stabil justru memperoleh respons positif dari investor. Perbedaan kondisi ini menunjukkan bahwa keputusan keuangan yang sama belum tentu memberikan dampak serupa pada seluruh perusahaan dalam sektor ini.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu serta dinamika kondisi sektor *Basic Materials* menunjukkan adanya research gap yang perlu diteliti lebih lanjut. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris terbaru dan relevan terkait bagaimana kedua variabel tersebut memengaruhi nilai perusahaan dalam kondisi pasar yang terus berubah.

Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Manfaat Penelitian

Peneliti berharap tujuan penelitian diatas akan memberi manfaat setelah penelitian ini selesai, Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat memperluas pengetahuan peneliti tentang faktor-faktor yang berhubungan dengan Nilai Perusahaan. Selain itu, diharapkan penelitian ini dapat meningkatkan keterampilan berpikir peneliti dalam hal penyelesaian masalah dan dapat mengimplementasikan ilmu yang telah diperoleh selama masa perkuliahan.
2. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan.
3. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dalam menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi.



Webinar Nasional & Call For Paper:

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

2809-6479

No. ISSN:

II. TINJAUAN PUSTAKA

Landasan teori

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajer (*agent*), di mana perbedaan kepentingan dapat menimbulkan konflik keagenan. Struktur modal dan kebijakan dividen menjadi dua mekanisme penting untuk mengurangi konflik tersebut. Penggunaan utang dalam proporsi yang tepat mendorong manajemen bekerja lebih disiplin karena adanya kewajiban pembayaran bunga, sementara pembagian dividen mengurangi kas bebas sehingga dapat membatasi peluang manajemen untuk bertindak oportunis. Dengan demikian, kedua kebijakan tersebut berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Spence (1973:157), *signalling theory* menyatakan bahwa pihak yang memiliki informasi memberikan sinyal kepada investor melalui keputusan-keputusan keuangan tertentu. Struktur modal yang menunjukkan keberanian perusahaan mengambil utang menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek arus kas yang kuat. Sementara itu, kebijakan dividen yang stabil menjadi sinyal positif mengenai kesehatan keuangan dan kemampuan perusahaan membagikan laba secara konsisten. Sinyal positif ini dapat meningkatkan kepercayaan

investor dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan menurut Hery (2023) merupakan cerminan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang menggambarkan bagaimana pasar menilai keberhasilan dan prospek perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki kinerja baik, risiko terkendali, dan prospek pertumbuhan jangka panjang.

Struktur modal, sebagaimana dijelaskan oleh Brigham dan Houston (2019), merupakan komposisi pendanaan yang digunakan perusahaan, baik yang berasal dari utang maupun ekuitas. Keputusan pendanaan ini akan memengaruhi tingkat risiko dan profitabilitas perusahaan. Struktur modal optimal dicapai ketika manfaat pajak dari penggunaan utang (*tax shield*) seimbang dengan biaya kebangkrutan yang ditimbulkan. Struktur modal yang baik mampu meningkatkan nilai perusahaan, namun struktur modal yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham. Menurut Gordon (1963), dividen merupakan sinyal mengenai stabilitas dan prospek penghasilan perusahaan. Kebijakan dividen yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, dalam teori dividen lainnya seperti teori preferensi investor, terdapat pandangan bahwa sebagian



Webinar Nasional & Call For Paper

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

2809-6479

No. ISSN:

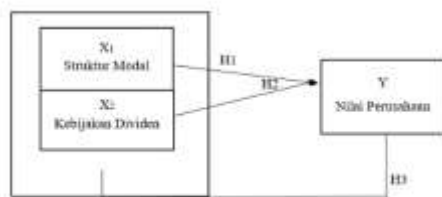
investor lebih memilih capital gain sehingga kebijakan dividen tidak selalu memengaruhi nilai perusahaan.

Kerangka Berpikir

Penelitian ini menggambarkan hubungan antara variabel struktur modal (X_1) dan kebijakan dividen (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y). Kedua variabel independen ini diasumsikan memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan berdasarkan teori keagenan dan teori sinyal. Struktur modal yang optimal serta kebijakan dividen yang stabil dapat memberikan sinyal positif kepada investor sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Gambar 1. Kerangka Berpikir

Dalam kerangka konseptual ini di jelaskan atau digambarkan



hubungan antar variabel independen dan variable dependen. Pada penelitian ini terdapat 2 variabel indenpenden yang digunakan yaitu struktur modal dan kebijakan dividen, serta variable dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Silalahi et al. (2025), Annes (2023), dan Sundari (2025) menunjukkan bahwa struktur modal

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut Safitri (2024), Baihaqi et al. (2023), dan Pasaribu (2019) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian ini terjadi karena karakteristik perusahaan dan tingkat risiko pembiayaan yang berbeda pada tiap sektor industri. Berdasarkan teori nilai perusahaan, teori sinyal, serta hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis utama yang diturunkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Diduga terdapat pengaruh antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan penelitian Efpriati (2024), Anindya (2023), dan Simanungkalit et al. (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian Nofika & Nurhayati (2020) serta Syamsuddin (2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan ini disebabkan oleh perbedaan preferensi investor dalam memandang dividen serta kondisi keuangan perusahaan yang berbeda. Berdasarkan teori sinyal, teori keagenan, dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis utama yang diturunkan adalah sebagai berikut:

H2: Diduga terdapat pengaruh antara Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.



Webinar Nasional & Call For Paper

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

2809-6479

No. ISSN:

III. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2019), penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, dengan teknik pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, serta analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini menguji pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui pengukuran numerik menggunakan data laporan keuangan.

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2020–2024. Seluruh data penelitian diperoleh dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta mengumpulkan laporan keuangan perusahaan melalui Galeri Investasi Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Banten.

Operasional Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel independen dan satu variabel dependen. variabel independen terdiri atas struktur modal dan kebijakan dividen, sedangkan

variabel dependennya adalah nilai perusahaan.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's Q*. Rasio *Tobin's Q* menggambarkan sejauh mana pasar menghargai nilai aset perusahaan dibandingkan nilai bukunya. Rumus *Tobin's Q* dapat dihitung sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{(P \times Qs) + D}{A}$$

Variabel independen adalah variabel yang memengaruhi atau menyebabkan perubahan terhadap variabel dependen (terikat). yang termasuk ke dalam variabel independen pada penelitian ini adalah struktur modal dan kebijakan dividen.

Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang menggambarkan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan. DER mencerminkan tingkat penggunaan utang sebagai sumber pendanaan. Rumus DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio pembagian laba bersih kepada pemegang saham. DPR menunjukkan seberapa besar pendapatan perusahaan yang dibagikan sebagai dividen tunai. Rumus DPR adalah sebagai berikut:



Webinar Nasional & Call For Paper

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

2809-6479

No. ISSN:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba Bersih}}$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019 hingga 2023. Pemilihan populasi ini dilakukan karena sektor *Basic Materials* merupakan salah satu sektor yang padat modal, sehingga keputusan terkait struktur modal dan kebijakan dividen memiliki implikasi penting terhadap nilai perusahaan. Pengambilan data dilakukan melalui akses pada situs resmi Bursa Efek Indonesia serta melalui Galeri Investasi Universitas Pamulang sebagai sumber pelengkap untuk memperoleh laporan keuangan dan data terkait lainnya. Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria yang ditetapkan peneliti sesuai dengan kebutuhan penelitian.

Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini mencakup perusahaan yang terdaftar secara konsisten di sektor *Basic Materials* selama tahun 2020 hingga 2024, perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode pengamatan, perusahaan yang memiliki data terkait struktur modal, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan, serta perusahaan yang membagikan dividen selama lima tahun berturut-turut. Perusahaan yang tidak memenuhi salah satu dari

kriteria tersebut tidak dimasukkan dalam sampel penelitian.

Metode pengumpulan data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan studi dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber resmi seperti laporan keuangan, laporan tahunan, catatan laporan posisi keuangan, data harga saham, jumlah saham beredar, dan informasi mengenai pembagian dividen tunai.

Data ini diperoleh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia, website masing-masing perusahaan sektor *Basic Materials*, serta dokumen pendukung yang tersedia pada Galeri Investasi Universitas Pamulang. Data sekunder yang digunakan juga mencakup informasi dari penelitian terdahulu yang relevan dengan variabel penelitian, baik penelitian yang dilakukan oleh peneliti lain maupun yang menjadi landasan ilmiah dalam penyusunan penelitian ini.

Metode analisis data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan pendekatan regresi linier berganda berdasarkan data panel yang diperoleh dari perusahaan sektor *Basic Materials* selama periode lima tahun pengamatan. Data panel dipilih karena mampu memberikan analisis yang lebih komprehensif dengan menggabungkan data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Seluruh proses analisis dilakukan menggunakan perangkat



Webinar Nasional & Call For Paper:

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

2809-6479

No. ISSN:

lunak *EViews* 12 sebagai alat bantu statistik utama untuk menguji hubungan antara variabel struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sebelum dilakukan analisis regresi, data yang telah dikumpulkan melalui laporan keuangan diproses dan disusun terlebih dahulu menggunakan *Microsoft Excel* 2021 untuk memastikan data siap diolah dan memenuhi syarat analisis statistik.

Tahapan analisis mencakup uji statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, pemilihan model regresi panel yang paling tepat melalui uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier*, serta pengujian hipotesis melalui uji signifikan parsial (uji *t*), uji simultan (uji *F*), dan pengukuran koefisien determinasi untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Seluruh hasil analisis kemudian diinterpretasikan untuk mengetahui apakah struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tujuan analisis data statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik variabel yang digunakan selama periode pengamatan. Statistik deskriptif mencakup nilai *mean*, *median*, maksimum, minimum, dan standar

deviasi dari variabel *Tobin's Q* sebagai proksi nilai perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai struktur modal, serta *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai kebijakan dividen berdasarkan 70 observasi selama tahun 2020–2024. Variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* memiliki nilai rata-rata sebesar 1.186686, yang menunjukkan bahwa secara umum pasar menilai perusahaan dalam sampel berada sedikit di atas nilai asetnya. Nilai maksimum sebesar 3.693891 menunjukkan adanya perusahaan yang dinilai sangat tinggi oleh pasar, sedangkan nilai minimum sebesar 0.473955 menunjukkan perusahaan yang dihargai jauh di bawah asetnya. Nilai standar deviasi sebesar 0.657254 memperlihatkan variasi nilai perusahaan yang cukup besar antarperiode, sementara nilai skewness sebesar 1.818339 dan kurtosis 6.455887 menandakan distribusi yang tidak normal dan cenderung memiliki ekor panjang. Hal ini dikonfirmasi oleh uji *Jarque-Bera* sebesar 73.40836 dengan probabilitas 0.000000 yang menolak asumsi normalitas distribusi residual.

Variabel struktur modal yang diukur menggunakan DER memiliki nilai rata-rata 0.633042 yang mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan lebih banyak



Webinar Nasional & Call For Paper:

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

2809-6479

No. ISSN:

menggunakan pendanaan berbasis ekuitas dibandingkan utang. Nilai maksimum 1.765806 menunjukkan adanya perusahaan yang memiliki tingkat *Leverage* cukup tinggi, sedangkan nilai minimum 0.042329 menunjukkan perusahaan hampir tidak menggunakan utang sama sekali. Standar deviasi sebesar 0.470555 mencerminkan variasi penggunaan utang yang cukup besar antarperusahaan. Nilai *skewness* sebesar 0.599143 dan kurtosis 2.181723 menunjukkan distribusi yang mendekati normal, namun uji Jarque-Bera menunjukkan probabilitas 0.046399 yang masih berada di bawah 0,05 sehingga distribusi DER belum sepenuhnya normal.

Variabel DPR memiliki rata-rata sebesar 0.441008 yang menunjukkan bahwa perusahaan rata-rata membagikan sekitar 44% labanya sebagai dividen. Variasi DPR sangat tinggi dengan nilai maksimum 3.462292 dan minimum 0.007314. Standar deviasi sebesar 0.495793 menunjukkan penyebaran data yang besar. Distribusi DPR sangat menceng ke kanan dengan nilai *skewness* sebesar 3.590609 dan kurtosis mencapai 21.28339. Hasil uji Jarque-Bera sebesar 1125.403 dengan probabilitas 0.000000 memperlihatkan bahwa distribusi

DPR tidak normal dan sangat terdistorsi oleh nilai ekstrem.

Untuk menentukan model regresi panel yang paling sesuai, penelitian ini melakukan serangkaian pengujian model yaitu uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM). Berdasarkan uji *Chow*, diperoleh nilai probabilitas 0.0000 yang menunjukkan bahwa model *Fixed Effect* lebih tepat dibandingkan *Common Effect*. Selanjutnya, hasil uji *Hausman* menunjukkan nilai probabilitas 0.4094, sehingga model *Random Effect* dinilai lebih sesuai dibandingkan *Fixed Effect*. Uji LM juga menunjukkan probabilitas 0.0000 yang berarti model *Random Effect* lebih tepat dibandingkan *Common Effect*. Berdasarkan ketiga pengujian tersebut, model terbaik untuk penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan kelayakan model. Uji normalitas residual menunjukkan nilai probability Jarque-Bera sebesar 0.000000, sehingga residual tidak berdistribusi normal. Namun hal ini umum terjadi pada data panel dan tidak menggugurkan validitas model. Pada uji multikolinearitas, korelasi antara DER dan DPR sebesar 0.007540, korelasi antara DER dan *Tobin's Q* sebesar -0.104684, serta



Webinar Nasional & Call For Paper:

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

2809-6479

No. ISSN:

korelasi antara DPR dan *Tobin's Q*

Variabel	Koefisien	Prob
C	1.054521	0.0000
DER	0.183149	0.3983
DPR	0.036790	0.7370

sebesar 0.009851, seluruhnya berada jauh di bawah ambang 0.80 sehingga tidak ditemukan masalah multikolinearitas dalam model. Uji heteroskedastisitas Breusch-Pagan menunjukkan nilai Prob Chi-Square sebesar 0.6246 dan Prob F sebesar 0.6354, sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami heteroskedastisitas.

Dengan demikian, varian residual dianggap homogen. Selain itu, nilai Durbin-Watson pada model berada di antara -2 dan +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami autokorelasi.

Model REM yang terpilih menghasilkan nilai R-squared sebesar 0.011211 yang menunjukkan bahwa DER dan DPR hanya mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 1,12%, sedangkan 98,88% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Hasil uji F menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.978912, sehingga secara simultan DER dan DPR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut tidak cukup kuat

dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials* selama periode penelitian.

Tabel 4. Hasil Uji t (Parsial)

Sumber: Diolah Peneliti (2025)

Pada uji parsial, variabel DER memiliki koefisien 0.183149 dengan probabilitas 0.3983, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun memiliki arah positif, *Leverage* perusahaan tampaknya tidak dipertimbangkan oleh investor sebagai faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan pada sektor ini. Selanjutnya, variabel DPR memiliki koefisien 0.036790 dengan probabilitas 0.7370, yang berarti kebijakan dividen juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor dalam sektor *Basic Materials* lebih berorientasi pada *capital gain* dan prospek pertumbuhan dibandingkan dividen tunai.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa baik struktur modal maupun kebijakan dividen tidak memberikan kontribusi signifikan dalam menentukan nilai perusahaan. Kondisi ini memberi indikasi bahwa nilai perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain seperti profitabilitas, ukuran



Webinar Nasional & Call For Paper

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

2809-6479

No. ISSN:

perusahaan, efisiensi operasional, volatilitas harga komoditas, atau sentimen pasar yang lebih dominan dalam pengambilan keputusan investasi. Temuan ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa DER dan DPR tidak selalu menjadi faktor determinan nilai perusahaan, terutama pada sektor yang sensitif terhadap siklus komoditas.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh struktur modal (DER) dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials* periode 2020–2024, dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai Prob(F-statistic) sebesar 0.685449, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05, sehingga kedua variabel tidak mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan secara simultan.
2. Struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas uji t sebesar 0.3983 (> 0.05) mengindikasikan bahwa tingkat *Leverage* belum menjadi

pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan pada sektor ini.

3. Kebijakan dividen (DPR) juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas sebesar 0.7370 (> 0.05) menegaskan bahwa pembagian dividen bukanlah sinyal yang cukup kuat dalam mempengaruhi persepsi investor.
4. Model regresi menunjukkan nilai R^2 sebesar 0.011211, yang berarti variabel DER dan DPR hanya mampu menjelaskan 1,12% perubahan nilai perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa terdapat faktor lain yang jauh lebih dominan dalam memengaruhi fluktuasi nilai perusahaan.
5. Hasil pengujian normalitas menunjukkan nilai Jarque-Bera sebesar 0.000000, yang berarti residual tidak berdistribusi normal. Meskipun demikian, kondisi ini masih dapat diterima dalam penelitian data panel dan tidak mengganggu validitas model secara keseluruhan.
6. Berdasarkan uji multikolinearitas, nilai korelasi antar variabel independen sangat rendah, yaitu 0.007540, sehingga tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model. Artinya, masing-masing variabel berdiri sendiri dan tidak memengaruhi satu sama lain.
7. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa baik DER maupun DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan



Webinar Nasional & Call For Paper

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

2809-6479

No. ISSN:

bahwa investor lebih memperhatikan faktor lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, serta kondisi makroekonomi dalam menentukan nilai perusahaan pada sektor *Basic Materials*.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, peneliti menyadari adanya beberapa keterbatasan. Oleh karena itu, beberapa rekomendasi dapat diberikan bagi penelitian selanjutnya, perusahaan, serta investor:

1. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah variabel independen lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, maupun struktur kepemilikan agar model dapat menjelaskan nilai perusahaan dengan lebih komprehensif.
2. Periode penelitian perlu diperpanjang dan jumlah sampel diperbesar untuk menangkap dinamika pasar yang lebih luas, mengingat sektor *Basic Materials* sangat dipengaruhi oleh siklus komoditas dan kondisi ekonomi makro.
3. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER dan DPR bukan faktor utama bagi investor. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan kinerja operasional, efisiensi, serta prospek pertumbuhan agar dapat memberikan sinyal positif kepada pasar.

4. Bagi investor, penelitian ini mengindikasikan bahwa penilaian perusahaan sebaiknya tidak hanya fokus pada struktur modal dan kebijakan dividen. Investor disarankan untuk lebih memperhatikan faktor fundamental seperti profitabilitas, arus kas, struktur biaya, serta kondisi industri untuk pengambilan keputusan yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen & Bisnis, SINTA 4*.
- Anindya, K. N. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Indonesia (JABIS)*, 1(2), 88–97. Universitas Islam Indonesia. Diakses dari: <https://journal.uui.ac.id/JABIS/article/view/28171>
- Ardana, Y. (2018). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 4(1), 45–57. Diakses dari: <https://jurnal.darmajaya.ac.id/index.php/JurnalBisnis/article/download/1469/918>



Webinar Nasional & Call For Paper:

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

2809-6479

No. ISSN:

- Baltagi, B. H. (2020). *Econometric Analysis of Panel Data (6th ed.)*. Springer.
Publisher page / info buku:
<https://link.springer.com/book/10.1007/978-3-030-28650-0>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial Management: Theory and Practice (15th ed.)*. Cengage Learning.
- Deitiana, R., et al. (2020). Peran Dividen dalam Nilai Perusahaan: Studi Empiris di Indonesia. *Media Bisnis*, ISSN 0854-1442.
- Efpriati, F. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Pajak dan Bisnis (JAPB)*, 5(1), 44–55. Diakses dari:
<https://jurnal.stiatabalong.ac.id/index.php/JAPB/article/view/1078>
- Febriani, R., & Mulia, A. (2021). Dividen dan Respon Pasar: Studi pada Perusahaan Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Krisnadwipayana*, SINTA 3.
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2019). *Basic Econometrics (6th ed.)*. McGraw-Hill.
- Hidayat, A. (2022). Analisis Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti di Indonesia. *Jurnal Manajemen & Bisnis Indonesia*, ISSN 1829-6732, SINTA 3.
- Hery. (2021). Analisis Laporan Keuangan: Pendekatan Rasio Keuangan. Grasindo.
- Kasmir. (2020). Analisis Laporan Keuangan. PT RajaGrafindo Persada.
- Lisda. (2021). *Leverage* dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis ULBI*, ISSN 2684-6813.
- Manurung, F. (2023). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 12(3), 101–112.
- Mulyani, S. (2020). Manajemen Keuangan Lanjutan: Teori dan Aplikasi. Salemba Empat.
- Purnamasari, N., & Kencana. (2023). Discretionary Accruals dan *Tobin's Q* pada Perusahaan di BEI. *Jurnal Akuntansi Terapan*, ISSN 2654-8592, SINTA 3.
- Revaliana, F. R., & Budiwitjaksono, G. S. (2022). Pengaruh CSR terhadap Nilai Perusahaan: Bukti Empiris di Indonesia. *JOMB*, SINTA 4.
- Safitri, E., & Prabowo, Y. (2022). Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Analisis dengan Variabel Kontrol Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, ISSN 2460-1487, SINTA 3.



Webinar Nasional & Call For Paper:

“Smartpreneur: Membangun UMKM Tangguh di Era AI dan Ketidakpastian Global”

4 Desember 2025

Vol. 5 No. 1 Tahun 2025

2809-6479

No. ISSN:

- Santosa. (2019). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan (JRAK), SINTA 2*.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2021). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach* (8th ed.). John Wiley & Sons.
- Septianingrum, D. (2018). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Otomotif di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 13(2), 78–89.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Supranto, J., & Limakrisna, N. (2019). *Metodologi Penelitian: Aplikasi dalam Pemasaran*. Mitra Wacana Media.
- Tambunan, R. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada LQ45 Tahun 2023–2024. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 5(1), 112–124. Diakses dari: <https://journal.ipm2kpe.or.id/index.php/COSTING/article/view/16053>
- Wahyudi, S., & Pawestri, H. (2020). *Determinants of Firm Value: Empirical Study on Manufacturing Companies in Indonesia*. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma, SINTA 3*.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews. UPP STIM YKPN*.
- Yusmaniarti, F., Fatmawati, D., & Hidayat, A. (2023). Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *EKOMBIS REVIEW, SINTA 3*