

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA TBK PERIODE 2015-2025**Adinda Ayu Cantika¹ , Endang Puji Astutik²**

*Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia
E-mail: adndayc@gmail.com*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk periode 2015-2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang dianalisis melalui statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, koefisien korelasi, koefisien determinasi, serta uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar -3,522 lebih besar secara absolut dibandingkan t tabel sebesar -2,262 dengan tingkat signifikansi $0,008 < 0,05$. Sementara itu, Kebijakan Dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dengan nilai t hitung sebesar $1,945 < 2,262$ dan tingkat signifikansi $0,088 > 0,05$. Secara simultan, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang ditunjukkan oleh nilai F hitung sebesar $20,400 > F$ tabel sebesar 4,459 dengan tingkat signifikansi $0,001 < 0,05$. Nilai koefisien determinasi sebesar 83,6% menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen, sedangkan 16,4% lainnya dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian.

Kata Kunci: Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan**ABSTRACT**

This study aims to analyze the influence of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value at PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk for the period of 2015-2025. The study employs a quantitative approach using secondary data analyzed through descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear regression, correlation coefficients, the coefficient of determination, and hypothesis testing. The results indicate that, partially, Capital Structure has a negative and significant effect on Firm Value; this is evidenced by a calculated t -value of -3.522 (which is greater in absolute terms than the t -table value of -2.262) and a significance level of $0.008 < 0.05$. Meanwhile, Dividend Policy does not have a significant partial effect on Firm Value, with a calculated t -value of $1.945 < 2.262$ and a significance level of $0.088 > 0.05$. Simultaneously, Capital

Article history

Received: September 2026
Reviewed: September 2026
Published: September 2026

Plagiarism checker no 80

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/)

Structure and Dividend Policy significantly influence Firm Value, as shown by a calculated F-value of 20.400 > F-table value of 4.459 and a significance level of $0.001 < 0.05$. The coefficient of determination of 83.6% indicates that Firm Value can be explained by Capital Structure and Dividend Policy, while the remaining 16.4% is influenced by factors outside the scope of this study.

Keywords: Capital Structure, Dividend Policy, Firm Value

1. PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi global dan nasional selama dua dekade terakhir mengalami perubahan yang semakin dinamis. Globalisasi, keterbukaan pasar, serta pertumbuhan industri manufaktur menjadi bagian penting dalam mendukung perekonomian Indonesia. Sektor manufaktur memiliki kontribusi strategis terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), ekspor, dan penyerapan tenaga kerja (Badan Pusat Statistik, 2025). Salah satu subsektor dalam Basic Materials yang berperan penting adalah industri semen karena menjadi penyedia bahan utama dalam pembangunan infrastruktur. PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk merupakan salah satu perusahaan yang memiliki peran dalam industri tersebut dan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak 1989.

Industri semen dalam perkembangannya menghadapi sejumlah tantangan, antara lain persaingan yang semakin ketat, meningkatnya biaya energi, serta ketidakpastian permintaan yang dipengaruhi oleh perkembangan pembangunan infrastruktur. Situasi tersebut mendorong perusahaan untuk mengelola kondisi keuangan secara efektif, khususnya dalam menetapkan struktur modal dan kebijakan dividen. Menurut Kasmir (2019) struktur modal menunjukkan perbandingan sumber pendanaan yang berasal dari utang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham. Bagi investor, kedua keputusan tersebut dapat menjadi pertimbangan dalam menilai prospek dan kondisi perusahaan (Brigham & Houston, 2022).

Pada PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, perubahan Struktur Modal dan Kebijakan Dividen menunjukkan pola yang tidak selalu sejalan dengan perkembangan Nilai Perusahaan. Kondisi tersebut dapat dilihat pada tahun 2024 ketika *Debt to Equity Ratio* (DER) mencapai 37,55%, sementara *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami penurunan menjadi 15,37% dan *Price to Book Value* (PBV) berada pada angka 1,12. Perubahan pada ketiga indikator tersebut menggambarkan adanya dinamika dalam keputusan pendanaan, pembagian laba, dan penilaian pasar terhadap perusahaan. Oleh karena itu, hubungan antara Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan perlu dianalisis lebih lanjut secara empiris.

Hasil penelitian sebelumnya mengenai hubungan Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan masih menunjukkan temuan yang berbeda. Warisman dan Amwila (2022) menyatakan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan. Sementara itu, Rosalia et al. (2022) menemukan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kebijakan Dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya research gap yang perlu diuji lebih lanjut, khususnya pada PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan penilaian investor terhadap keberhasilan dan kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham di pasar. Menurut Brigham dan Houston (2022), upaya meningkatkan nilai perusahaan tidak hanya berfokus pada perolehan laba, tetapi juga memperhatikan nilai waktu uang serta risiko arus kas yang akan diterima pada masa mendatang. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \text{Harga Saham per Lembar} / \text{Nilai Buku per Lembar}$$

Semakin tinggi nilai PBV, semakin besar pula penilaian pasar terhadap perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang semakin baik di mata investor. Kondisi tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan yang dapat berdampak pada kesejahteraan pemegang saham dalam jangka panjang melalui kenaikan harga saham di pasar modal.

2.2 Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan sumber pembiayaan perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri. Dalam penelitian ini, struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang digunakan untuk membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan. Menurut Kasmir (2021), DER digunakan untuk mengukur perbandingan antara jumlah utang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Struktur Modal (DER)} = (\text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas}) \times 100\%$$

Nilai DER yang rendah menunjukkan bahwa proporsi utang terhadap modal sendiri relatif kecil sehingga ketergantungan perusahaan terhadap kreditur juga lebih rendah. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga struktur modal pada tingkat yang optimal agar penggunaan utang dapat mendukung kegiatan operasional dan meningkatkan nilai perusahaan tanpa menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan (Kasmir, 2020).

2.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam menentukan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan bagian yang ditahan sebagai sumber pendanaan internal (Anindya dan Muzakir, 2023). Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Fahmi (2021), DPR menunjukkan persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Rasio tersebut menggambarkan keseimbangan antara kepentingan investor dalam memperoleh dividen dan kebutuhan perusahaan untuk mempertahankan laba.

$$\text{Kebijakan Dividen (DPR)} = (\text{Total Dividen} / \text{Laba Bersih}) \times 100\%$$

Peningkatan pembayaran dividen umumnya dapat memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan, sedangkan penurunan dividen dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif oleh investor (Sudana, 2023). Dengan demikian, kebijakan dividen dapat memengaruhi keputusan dan persepsi investor yang pada akhirnya berkaitan dengan perubahan nilai perusahaan.

2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Nurfebriastuti dan Sihono (2023) juga menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan. Di sisi lain, Meilanny dan Mangasa Tua (2026) menemukan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Setiawan et al. (2025) pada sektor Basic Materials menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh positif. Oleh karena itu, perbedaan hasil penelitian terdahulu dan karakteristik objek penelitian menjadi dasar untuk menguji kembali hubungan struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2.3 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk periode 2015-2025.

H2: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk periode 2015-2025.

H3: Struktur Modal dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk periode 2015-2025.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena data yang digunakan berupa angka yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk yang telah dipublikasikan secara resmi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode tahun 2015-2025.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup data laporan keuangan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk selama periode 2015-2025 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian terdiri atas data tahunan perusahaan selama periode tersebut, yang meliputi laporan laba rugi, jumlah saham yang beredar, serta ikhtisar saham yang diperlukan sebagai dasar dalam pengukuran variabel penelitian.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Data yang dianalisis berupa data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk selama periode 2015-2025. Data tersebut diperoleh melalui situs resmi perusahaan dan digunakan sebagai sumber informasi dalam proses pengolahan serta analisis variabel penelitian.

3.4 Definisi Operasional Variabel

Tabel 1: Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Rumus	Skala
Struktur Modal (X_1)	Perbandingan antara total utang dengan total ekuitas yang	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$	Rasio

	menunjukkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan modal sendiri.		
Kebijakan Dividen (X ₂)	Keputusan perusahaan mengenai proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan bagian laba yang ditahan untuk pembiayaan perusahaan.	$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin melalui harga saham perusahaan.	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$	Rasio

Sumber: Data diolah penulis (2026)

3.5 Teknik Analisis Data

Data dianalisis menggunakan metode kuantitatif dengan bantuan SPSS Versi 26. Analisis dilakukan melalui beberapa tahapan, yaitu statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, uji korelasi, koefisien determinasi, dan pengujian hipotesis.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil

4.1.1 Statistik Deskriptif

Tabel 2: Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	11	15,34	41,39	25,9491	9,41782
Kebijakan Dividen	11	15,37	224,86	99,9818	67,09246
Nilai Perusahaan	11	1,06	3,44	2,2509	,84239
Valid N (listwise)	11				

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Berdasarkan Tabel 2, penelitian menggunakan 11 sampel (N). Nilai Perusahaan (Y) memiliki rata-rata 2,2509 dengan standar deviasi 0,84239, nilai maksimum 3,44, dan minimum 1,06. Kebijakan Dividen (X₂) memiliki rata-rata 99,9818, standar deviasi 67,09246, nilai maksimum 224,86, dan minimum 15,37. Sementara itu, Struktur Modal (X₁) memiliki rata-rata 25,9491 dengan standar deviasi 9,41782, nilai maksimum 41,39, dan minimum 15,34.

4.1.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 3: Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		11
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,34107327
Most Extreme Differences	Absolute	,229
	Positive	,229
	Negative	-,147
Test Statistic		,229
Asymp. Sig. (2-tailed)		,111 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Berdasarkan Tabel 3 di atas, diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,111 > 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data residual dinyatakan berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas dalam model regresi telah terpenuhi.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 4: Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

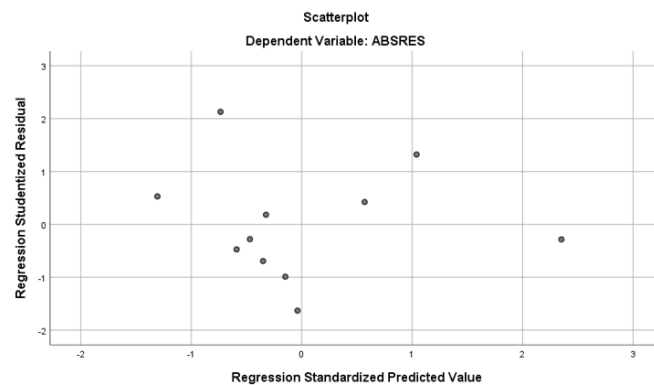
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3,304	,609		5,421	,001		
	Struktur Modal	-,058	,016	-,647	-3,522	,008	,607	1,647
	Kebijakan Dividen	,004	,002	,357	1,945	,088	,607	1,647

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* Struktur Modal dan Kebijakan Dividen masing-masing sebesar $0,607 > 0,10$, sedangkan nilai *VIF* sebesar $1,647 < 10$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data diolah penulis (2026)

Gambar 1: Grafik Scatterplot

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, titik-titik pada grafik *scatterplot* menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu. Dengan demikian, model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas dan dinyatakan layak digunakan.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 5: Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,468 ^a	,219	,024	,15066	2,567

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Struktur Modal

b. Dependent Variable: ABSRES

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh sebesar 2,567. Nilai tersebut berada pada interval 2,460-2,900, yang termasuk dalam kategori tanpa kesimpulan. Oleh karena itu, hasil uji *Durbin-Watson* belum dapat memastikan ada atau tidaknya autokorelasi dalam model regresi.

4.1.3 Uji Regresi Berganda

Tabel 6: Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	3,304	,609		,001
	Struktur Modal	-,058	,016	-,647	,008
	Kebijakan Dividen	,004	,002	,357	,088

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, diperoleh persamaan $Y = 3,304 - 0,058X_1 + 0,004X_2$. Interpretasi persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 3,304 menunjukkan bahwa ketika Struktur Modal (X_1) dan Kebijakan Dividen (X_2) bernilai konstan, Nilai Perusahaan (Y) diperkirakan sebesar 3,304 poin.

- Koefisien Struktur Modal (X_1) sebesar $-0,058$ menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan Struktur Modal, dengan Kebijakan Dividen tetap, akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar $0,058$ poin.
- Koefisien Kebijakan Dividen (X_2) sebesar $0,004$ menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan Kebijakan Dividen, dengan Struktur Modal tetap, akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar $0,004$ poin.

4.1.4 Uji Korelasi

Tabel 7: Hasil Uji Korelasi

Correlations				
		Struktur Modal	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan
Struktur Modal	Pearson Correlation	1	-,627 [*]	-,871 ^{**}
	Sig. (2-tailed)		,039	,000
	N	11	11	11
Kebijakan Dividen	Pearson Correlation	-,627 [*]	1	,763 ^{**}
	Sig. (2-tailed)	,039		,006
	N	11	11	11
Nilai Perusahaan	Pearson Correlation	-,871 ^{**}	,763 ^{**}	1
	Sig. (2-tailed)	,000	,006	
	N	11	11	11

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Berdasarkan hasil uji korelasi, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Struktur Modal (X_1) dan Nilai Perusahaan (Y) memiliki koefisien korelasi sebesar $-0,871$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan hubungan negatif yang sangat kuat dan signifikan antara kedua variabel, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.
- Kebijakan Dividen (X_2) dan Nilai Perusahaan (Y) memiliki koefisien korelasi sebesar $0,763$ dengan signifikansi $0,006 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan hubungan positif yang kuat dan signifikan, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

4.1.5 Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8: Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,914 ^a	,836	,795	,38133	2,692

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Berdasarkan hasil pengujian, nilai R Square sebesar $0,836$ menunjukkan bahwa Struktur Modal (X_1) dan Kebijakan Dividen (X_2) secara simultan mampu menjelaskan $83,6\%$ variasi Nilai Perusahaan (Y). Sementara itu, sebesar $16,4\%$ ($100-83,6\%$) dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang diteliti.

4.1.6 Uji Hipotesis

1. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Tabel 9: Hasil Uji T

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,304	,609		5,421	,001
	Struktur Modal	-,058	,016	-,647	-3,522	,008
	Kebijakan Dividen	,004	,002	,357	1,945	,088

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Berdasarkan hasil uji parsial, diperoleh hasil sebagai berikut:

- a. Struktur Modal (X_1) memiliki nilai $t_{hitung} -3,522 > t_{tabel} 2,262$ dan signifikansi $0,008 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y), sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- b. Kebijakan Dividen (X_2) memiliki nilai $t_{hitung} 1,945 < t_{tabel} 2,262$ dan signifikansi $0,088 > 0,05$. Dengan demikian, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y), sehingga H_0 diterima dan H_2 ditolak.

2. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Tabel 10: Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,933	2	2,966	20,400	,001 ^b
	Residual	1,163	8	,145		
	Total	7,096	10			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Struktur Modal

Sumber: Data diolah penulis (2026)

Berdasarkan hasil uji simultan, diperoleh nilai $F_{hitung} 20,400 > F_{tabel} 4,459$ dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_3 diterima, sehingga Struktur Modal (X_1) dan Kebijakan Dividen (X_2) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk periode 2015-2025.

4.2 Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal memiliki koefisien regresi sebesar -0,058 dengan nilai $t_{hitung} -3,522 > t_{tabel} 2,262$ dan signifikansi $0,008 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H_1 diterima. Temuan ini sejalan dengan penelitian Agatha dan Irsad (2021) yang menyatakan adanya pengaruh negatif Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dan Ilyas dan Hertati (2022) yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, semakin tinggi penggunaan utang dibandingkan modal sendiri, semakin rendah Nilai Perusahaan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk karena peningkatan utang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan dan

menurunkan kepercayaan investor. Oleh karena itu, PT Indocement perlu menerapkan Struktur Modal yang lebih hati-hati dengan menjaga keseimbangan antara pendanaan melalui utang dan modal sendiri.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen memiliki koefisien regresi sebesar 0,004 dengan nilai $t_{hitung} 1,945 < t_{tabel} 2,262$ dan signifikansi $0,088 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H_2 ditolak. Temuan ini sejalan dengan Rosalia et al. (2022) dan Wijaya & Setiawan (2025) yang menemukan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, perubahan proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen belum menjadi faktor utama yang memengaruhi Nilai Perusahaan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. Investor diduga lebih mempertimbangkan faktor lain, seperti kinerja keuangan, prospek pertumbuhan, risiko perusahaan, dan kondisi pasar. Oleh karena itu, perusahaan lebih perlu menjaga kebijakan dividen agar konsisten dan disesuaikan dengan laba bersih serta kebutuhan pendanaan operasional dan investasi.

Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal dan Kebijakan Dividen secara simultan memiliki nilai $F_{hitung} 20,400 > F_{tabel} 4,459$ dengan signifikansi $0,001 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa Struktur Modal dan Kebijakan Dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga H_3 diterima. Temuan ini sejalan dengan Rahmasari & Widyawati (2024) dan Sapna et al. (2025) yang menunjukkan bahwa Struktur Modal dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, keputusan pendanaan dan kebijakan pembagian laba secara bersama-sama menjadi faktor yang dapat memengaruhi penilaian investor terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, PT Indocement perlu mengelola Struktur Modal secara hati-hati sekaligus menerapkan Kebijakan Dividen yang konsisten dan sesuai kemampuan laba perusahaan. Selain itu, nilai $R Square$ sebesar 0,836 menunjukkan bahwa Struktur Modal dan Kebijakan Dividen secara bersama-sama mampu menjelaskan 83,6% variasi Nilai Perusahaan, sedangkan 16,4% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk periode 2015-2025. Sementara itu, Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan kemampuan menjelaskan variasi Nilai Perusahaan sebesar 83,6%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengelolaan struktur pendanaan menjadi faktor yang lebih dominan dalam memengaruhi Nilai Perusahaan dibandingkan kebijakan pembagian dividen pada periode penelitian.

6. KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk disarankan untuk lebih mengendalikan penggunaan utang dan menjaga Struktur Modal pada tingkat yang optimal karena peningkatan DER terbukti berdampak negatif terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen sebaiknya ditetapkan secara konsisten dengan mempertimbangkan kemampuan laba dan kebutuhan pendanaan perusahaan, mengingat DPR tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi Nilai Perusahaan, seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, atau pertumbuhan perusahaan, serta memperluas objek dan periode penelitian agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif.

REFERENSI

- Badan Pusat Statistik. (2025). *Statistik Indonesia 2025*. Badan Pusat Statistik.
- Brigham, E. F. (2022). *Financial Management: Theory and Practice (16th ed.)*. Cengage Learning.
- Fahmi. (2020). *Pengantar Manajemen Keuangan*.
- Kasmir. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana.
- Kasmir. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sudana. (2021). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Agatha, N. A., & Irsad, M. (2021). Pengaruh likuiditas, struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 11(2).
- Anindya, K. N., & Muzakir, M. F. A. (2023). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 20(1), 357-366. <https://doi.org/10.20885/jabis.vol20.iss1.art5>
- Ilyas, M., & Hertati, L. (2022). Pengaruh profitabilitas, *leverage*, struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan era pandemi COVID-19. *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA)*, 11(2), 190-205. <https://doi.org/10.34010/jika.v11i2.6744>
- Meilanny, W., & Tua, R. B. M. (2026). Pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada PT Gudang Garam Tbk periode 2015-2024. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang*, 6(1).
- Rahmasari, F. N., & Widyawati, D. (2024). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 13(3).
- Rosalia, N., & dkk. (2022). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*. <https://journal.unesa.ac.id>
- Sapna, A., Said, S., & Mellisyah, M. (2025). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi kasus perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023). *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(2), 1126-1144. <https://doi.org/10.57178/paradoks.v8i2.1284>
- Setiawan, I. M. A., Novitasari, N. L. G., & Arizona, I. P. E. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Basic Materials yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

- Periode 2021-2023. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 7(1), 14-25.
- Warisman, W., & Amwila, A. Y. (2022). Pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan dampaknya terhadap harga saham pada sektor pertambangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/421>
- Wijaya, S., & Setyawan, I. R. (2025). Pengaruh struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 9(5), 922-933. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v9i5.35333>