E-ISSN XXXX-XXXX
Volume. 3 No. 2, Tahun 2025, Halaman 87-101
https://ejournal.stie-igi.ac.id/index.php/JurnalManajemenEkonomiBisnisKeua



Analisis Determinasi Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Dalam Memaksimalkan Nilai Perusahaan: Studi Kasus Pada PT Selo Agung

Eka Evriliani[1], Choiroel Woestho[2]
eka.evriliani@stie-igi.ac.id[1], choiroel.woestho@stie-igi.ac.id[2]
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IGI[12]

: -
: Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License.

Sejarah Revisi Artikel :
1. Penerimaan Artikel : 5 Agustus 2025

Korespondensi Penulis : Eka Evriliani

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada PT Selo Agung, baik secara parsial maupun simultan.

Metodologi penelitian menerapkan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan periode 2019 hingga 2024. Variabel independen dalam studi ini adalah kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan kebijakan hutang melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Teknik analisis data menggunakan melalui perangkat lunak SPSS.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa integrasi antara kebijakan dividen yang menarik dan penggunaan hutang yang bijaksana secara simultan berpengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kebijakan dividen berfungsi sebagai sinyal positif mengenai prospek masa depan, sementara hutang yang terkendali memberikan manfaat perlindungan pajak yang mampu meningkatkan nilai entitas. Implikasi penelitian ini menekankan urgensi bagi manajemen PT Selo Agung untuk merancang strategi keuangan yang seimbang guna memitigasi risiko finansial sekaligus memaksimalkan kesejahteraan pemilik modal di pasar yang kompetitif.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Nilai Perusahaan, PBV, Sektor Pertambangan.

Pendahuluan

Dalam era globalisasi yang ditandai dengan persaingan bisnis yang semakin kompetitif, setiap entitas bisnis dituntut untuk tidak hanya mampu bertahan secara operasional tetapi juga mampu meningkatkan daya saing di level global. Tujuan utama didirikannya sebuah perusahaan, selain untuk menghasilkan laba maksimal, adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan guna menjamin kemakmuran para pemilik modal dan pemegang saham. Keberhasilan dalam pencapaian tujuan ini mencerminkan efektivitas kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya dan mengambil keputusan strategis yang tepat sasaran.

PT Selo Agung, sebagai salah satu pelaku bisnis di sektor pertambangan Indonesia yang bermarkas di Jakarta Barat, menghadapi dinamika pasar yang fluktuatif. Sektor pertambangan di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir menghadapi tantangan besar, termasuk fluktuasi harga komoditas global, perubahan regulasi lingkungan yang ketat, serta tekanan ekonomi makro akibat pandemi. Fenomena ini berdampak langsung pada pelemahnya pertumbuhan nilai perusahaan di sektor pertambangan, yang jika dibiarkan, tidak hanya mengurangi daya tarik investasi tetapi juga menghambat ekspansi dan keberlanjutan bisnis jangka panjang.

Dampak dari fenomena tersebut memaksa manajemen untuk merumuskan kebijakan keuangan yang lebih presisi, terutama terkait kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Kebijakan dividen menjadi sinyal krusial bagi investor mengenai prospek masa depan perusahaan, di mana pembagian laba yang optimal diharapkan mampu menjaga stabilitas harga saham. Di sisi lain, kebijakan hutang sering digunakan sebagai alternatif pendanaan karena dianggap lebih aman dibanding penerbitan saham baru, namun penggunaan hutang yang tidak terkendali justru berisiko menurunkan nilai perusahaan akibat beban bunga yang melampaui manfaatnya.

Meskipun teori-teori keuangan telah banyak mengulas hubungan ini, terdapat *research gap* yang signifikan dari hasil penelitian terdahulu. Penelitian oleh Sawitri dan Marsa (2024) menemukan bahwa kebijakan dividen dan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun temuan ini dikontradiksi oleh Malasari et al. (2025) yang menyatakan bahwa kedua variabel tersebut tidak memiliki pengaruh signifikan. Ketidakkonsistenan hasil riset ini menunjukkan adanya urgensi untuk melakukan pengujian kembali, khususnya pada perusahaan swasta sektor pertambangan seperti PT Selo Agung, guna memetakan strategi pengelolaan modal yang paling efektif.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada PT Selo Agung periode 2019–2024. Secara teoritis, kontribusi penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur akuntansi dan manajemen keuangan terkait perilaku perusahaan pertambangan dalam mengelola nilai entitas. Secara praktis, hasil studi ini menjadi landasan strategis bagi manajemen PT Selo Agung dalam menentukan komposisi hutang dan rasio pembagian dividen yang mampu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham di tengah ketidakpastian pasar komoditas.

Tinjauan Pustaka

1. **Akuntansi (Grand Theory)**
   Akuntansi didefinisikan sebagai sistem informasi yang menyediakan laporan mengenai kegiatan ekonomi dan kondisi bisnis suatu entitas, yang sering dijuluki sebagai "bahasa bisnis". Sebagai seni pencatatan, penggolongan, dan pelaporan transaksi secara sistematis, akuntansi berfungsi mengomunikasikan informasi keuangan kepada pihak internal maupun eksternal guna pengambilan keputusan. Tujuan utamanya adalah menyajikan data ekonomi yang relevan agar pemangku kepentingan dapat mengevaluasi hasil kinerja dan posisi keuangan perusahaan secara akurat.

   Implementasi akuntansi yang kredibel harus berlandaskan pada prinsip-prinsip yang berlaku umum (GAAP), mencakup prinsip biaya historis, pengakuan pendapatan, hingga prinsip mempertemukan (*matching principle*). Dengan penerapan standar yang konsisten, laporan keuangan yang dihasilkan akan mampu mencerminkan realitas ekonomi perusahaan, yang pada akhirnya menjadi dasar bagi pasar dalam memberikan penilaian terhadap eksistensi dan nilai suatu entitas bisnis.

2. **Nilai Perusahaan**
   Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering kali direpresentasikan melalui harga saham di pasar modal. Nilai yang tinggi menandakan kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan pertumbuhan jangka panjang, yang secara langsung meningkatkan kemakmuran pemegang saham melalui *capital gain* dan dividen. Secara analitis, nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila entitas tersebut dilepas ke pasar.

   Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai bukunya. Rasio PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai modal yang diinvestasikan; semakin tinggi PBV, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemiliknya. Faktor-faktor yang memengaruhi variabel ini tidak hanya terbatas pada profitabilitas, tetapi juga melibatkan kebijakan keuangan strategis seperti pengelolaan dividen dan hutang.

3. **Kebijakan Dividen**
   Kebijakan dividen adalah keputusan manajerial mengenai proporsi laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan laba yang ditahan untuk investasi kembali. Kebijakan ini sering kali menjadi titik konflik kepentingan antara manajemen yang menginginkan ekspansi dan pemegang saham yang mengharapkan pengembalian tunai segera. Keputusan dividen yang optimal harus mampu menciptakan keseimbangan antara pemenuhan ekspektasi *return* saat ini dan kebutuhan pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Variabel ini diukur melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang mencerminkan persentase laba yang didistribusikan dalam bentuk dividen tunai. Kebijakan dividen yang stabil dan menarik sering dianggap sebagai sinyal positif oleh pasar, karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang sehat dan prospek bisnis yang menjanjikan. Namun, jenis kebijakan yang diterapkan apakah stabil, konstan, atau residual sangat bergantung pada ketersediaan peluang investasi yang menguntungkan bagi perusahaan.

4. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan strategis manajemen dalam menentukan proporsi pendanaan yang bersumber dari pinjaman pihak ketiga dibandingkan dengan modal sendiri. Penggunaan hutang dalam struktur modal bertujuan untuk mencapai keseimbangan antara pemanfaatan *leverage* untuk pertumbuhan dan pengendalian risiko finansial guna menjaga keberlanjutan bisnis. Perusahaan cenderung memanfaatkan hutang saat laba ditahan terbatas, namun beban hutang yang berlebihan dapat memicu risiko gagal bayar dan kebangkrutan.

Dalam studi ini, kebijakan hutang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang membandingkan total kewajiban dengan total ekuitas perusahaan. Berdasarkan *Trade-off Theory*, hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat perlindungan pajak (*tax shield*) atas beban bunga, namun pada titik tertentu, biaya kebangkrutan akan mulai melampaui manfaat tersebut. Sebaliknya, *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa manajer lebih menyukai hutang daripada penerbitan saham baru karena biaya informasinya yang lebih rendah.

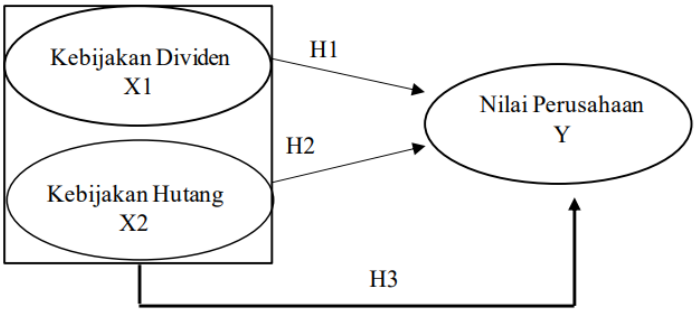
5. Hubungan Antar Variabel dan Hipotesis

1. **Hubungan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan (X1 → Y):** Pembagian dividen dianggap sebagai instrumen untuk mengurangi ketidakpastian investor. Dengan memberikan pengembalian yang pasti, perusahaan menarik minat investor yang kemudian mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan.

   H1: Diduga Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada PT Selo Agung.
2. **Hubungan Kebijakan Hutang dengan Nilai Perusahaan (X2 → Y):** Penggunaan hutang yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan karena bunga hutang bersifat mengurangi beban pajak. Namun, kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban tetap menjadi indikator krusial bagi investor dalam menilai stabilitas entitas.

   H2: Diduga Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada PT Selo Agung.

6. Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Penjelasan kerangka berpikir ini didasarkan pada integrasi antara kebijakan distribusi laba dan struktur modal sebagai determinan nilai entitas. Secara analitis, kebijakan dividen (X1) memberikan sinyal kualitas pendapatan, sementara kebijakan hutang (X2) mencerminkan efisiensi pendanaan. Interaksi antara kedua kebijakan ini menciptakan sinergi dalam pasar modal; perusahaan dengan dividen stabil dan hutang yang terkelola dengan bijaksana akan dipersepsikan memiliki risiko rendah dan prospek tinggi oleh investor.

Korelasi pada ulasan penelitian terdahulu memperkuat kerangka ini. Penelitian Arita & Yusmardi (2025) serta Karolina (2025) secara konsisten menunjukkan bahwa baik dividen maupun hutang memberikan kontribusi signifikan terhadap fluktuasi nilai perusahaan. Meskipun terdapat studi yang menunjukkan pengaruh negatif dalam kondisi tertentu, mayoritas literatur terbaru mendukung tesis bahwa pengelolaan *leverage* dan pembagian laba adalah pilar utama dalam maksimasi nilai perusahaan.

Secara simultan, sinergi antara kebijakan dividen yang menarik dan hutang yang terkendali akan meningkatkan daya tarik investasi. Jika perusahaan gagal menjaga keseimbangan ini misalnya, terlalu banyak hutang untuk membayar dividen maka pasar akan bereaksi negatif, yang berujung pada penurunan nilai perusahaan. Sebaliknya, kombinasi yang harmonis akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham secara berkelanjutan.

Hipotesis Simultan :

H3: Diduga Kebijakan Dividen (X1) dan Kebijakan Hutang (X2) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada PT Selo Agung.

Metodologi Penelitian

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif kausal. Metode kuantitatif dipilih karena penelitian ini berfokus pada pengumpulan data numerik untuk menjelaskan fenomena melalui pengujian hipotesis yang terukur. Pendekatan asosiatif kausal digunakan secara spesifik untuk menganalisis hubungan sebab-akibat dan

derajat pengaruh antara variabel independen, yaitu kebijakan dividen (*X*1) dan kebijakan hutang (*X*2), terhadap variabel dependen berupa nilai perusahaan (*Y*) pada objek penelitian.

Lokasi penelitian berfokus pada PT Selo Agung yang berkantor pusat di Jakarta Barat, sebuah entitas swasta yang bergerak di sektor pertambangan. Waktu penelitian dilaksanakan dalam rentang waktu kurang lebih dua bulan, mencakup tahap persiapan, pengumpulan data, hingga penyusunan laporan akhir. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan PT Selo Agung periode 2019 sampai dengan 2024. Selain itu, peneliti melakukan studi kepustakaan (*library research*) untuk menghimpun landasan teoretis dari berbagai jurnal dan literatur yang relevan dengan masalah penelitian.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data keuangan dan subjek terkait di PT Selo Agung. Mengingat penelitian ini berfokus pada data historis perusahaan dalam periode tertentu, teknik sampling yang digunakan adalah *non-probability sampling* dengan pendekatan sampel jenuh atau sensus, di mana seluruh data laporan keuangan selama enam tahun (2019–2024) dijadikan sebagai unit observasi. Fokus pada satu perusahaan ini memungkinkan analisis yang lebih mendalam dan sistematis terhadap dinamika kebijakan keuangan internal entitas tersebut.

Operasional variabel diukur menggunakan skala rasio yang bersumber dari data numerik laporan keuangan. Variabel dependen Nilai Perusahaan (*Y*) diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Variabel independen pertama, Kebijakan Dividen (*X*1), diukur melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). Variabel independen kedua, Kebijakan Hutang (*X*2), diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Skala rasio ini memungkinkan penghitungan statistik yang presisi mengenai posisi keuangan dan nilai pasar perusahaan.

Kualitas instrumen dan data diuji melalui serangkaian uji kualitas data. Uji validitas dilakukan menggunakan teknik korelasi *Pearson Product Moment* untuk memastikan bahwa setiap indikator dalam model memiliki ketepatan dalam mengukur variabel yang diteliti. Selanjutnya, uji reliabilitas diterapkan dengan parameter *Cronbach's Alpha* guna menguji konsistensi internal instrumen, di mana suatu variabel dinyatakan reliabel jika nilai alfanya lebih besar dari nilai *r* tabel yang ditentukan.

Kelaikan model analisis dipastikan melalui uji asumsi klasik yang mencakup:

Uji Normalitas: Digunakan untuk menguji apakah nilai residual dalam model regresi terdistribusi secara normal, yang dapat diidentifikasi melalui uji *Kolmogorov-Smirnov* atau analisis P-Plot.

Uji Multikolinearitas: Mengevaluasi ada tidaknya korelasi antar variabel bebas dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*.

Uji Heteroskedastisitas: Menguji ketidaksamaan varians residual antar pengamatan melalui metode *scatter plot* guna memastikan model bersifat homoskedastisitas.

Model analisis data utama menggunakan analisis regresi linier berganda dengan persamaan: $Y=a+b1X1+b2X2$. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t (parsial) untuk melihat pengaruh individu tiap variabel independen terhadap nilai perusahaan, serta uji F (simultan) untuk melihat pengaruh kebijakan dividen dan hutang secara bersama-sama,. Terakhir, dilakukan analisis Koefisien Determinasi ($R2$) untuk mengukur sejauh mana variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh model kebijakan keuangan yang dibangun.

Hasil Penelitian Dan Pembahasan

Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah PT Selo Agung, sebuah perusahaan swasta nasional yang berkantor pusat di Jakarta Barat. Perusahaan ini bergerak secara spesifik di sektor pertambangan, yang memiliki peran strategis sebagai salah satu pelaku utama dalam dinamika perekonomian dalam negeri. Sebagai perusahaan swasta, PT Selo Agung memiliki karakteristik manajerial yang berbeda dibandingkan dengan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), terutama dalam mekanisme pembagian laba. Keputusan strategis terkait distribusi keuntungan ditentukan sepenuhnya melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), yang menjadi forum tertinggi bagi pemegang saham untuk memperoleh informasi guna meminimalisir risiko keputusan jangka panjang dan memaksimalkan kemakmuran investor.

2. Hasil Analisis Data

a. Statistik Deskriptif Responden

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai kondisi variabel penelitian pada PT Selo Agung selama periode 2019–2024. Variabel dependen yang dianalisis adalah Nilai Perusahaan (Y) yang diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), sedangkan variabel independennya terdiri atas Kebijakan Dividen (X_1) yang diproksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan Kebijakan Hutang (X_2) yang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Ketiga indikator tersebut dipilih karena mampu merepresentasikan kondisi fundamental perusahaan secara finansial serta mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di pasar modal.

Tabel 1. Rangkuman Indikator Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator Proksi	Rumus Pengukuran
Nilai Perusahaan (Y)	Price to Book Value (PBV)	Harga per lembar saham ÷ Nilai buku per lembar saham
Kebijakan Dividen (X_1)	Dividend Payout Ratio (DPR)	Dividen per lembar saham ÷ Laba bersih per lembar saham

Kebijakan Hutang (X_2)	Debt to Equity Ratio (DER)	Total Hutang ÷ Total Ekuitas

Sumber: Diolah dari Penelitian

Secara konseptual, PBV digunakan sebagai indikator utama dalam mengukur nilai perusahaan karena mampu menunjukkan sejauh mana pasar memberikan apresiasi terhadap kekayaan bersih perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Dalam konteks PT Selo Agung, peningkatan nilai perusahaan mencerminkan keberhasilan manajemen dalam menciptakan nilai tambah (*value creation*) melalui pengelolaan aset, profitabilitas, dan strategi keuangan yang efektif.

Sementara itu, kebijakan dividen yang diproksikan melalui DPR menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham. Rasio ini menjadi sinyal penting bagi investor karena menunjukkan stabilitas pendapatan dan komitmen perusahaan terhadap kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi DPR, maka semakin besar proporsi laba yang dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. Kondisi tersebut umumnya meningkatkan daya tarik saham perusahaan di mata investor konservatif yang berorientasi pada pendapatan tetap (*income oriented investors*).

Di sisi lain, kebijakan hutang yang diukur menggunakan DER menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal dalam menjalankan aktivitas operasional maupun ekspansi bisnis. Penggunaan hutang dalam proporsi yang optimal dapat meningkatkan efisiensi struktur modal serta memperbesar potensi keuntungan perusahaan melalui efek *financial leverage*. Namun demikian, DER yang terlalu tinggi juga dapat meningkatkan risiko finansial dan potensi kesulitan likuiditas apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Implikasi dari analisis statistik deskriptif ini menunjukkan bahwa PT Selo Agung berupaya menjaga keseimbangan antara profitabilitas, distribusi dividen, dan pengelolaan struktur modal untuk mempertahankan nilai perusahaan. Stabilitas PBV mengindikasikan bahwa perusahaan masih memperoleh tingkat kepercayaan yang baik dari investor di tengah dinamika ekonomi dan fluktuasi industri. Kebijakan dividen menjadi instrumen strategis dalam mempertahankan loyalitas pemegang saham, sedangkan pengendalian DER mencerminkan kehati-hatian perusahaan dalam mengelola risiko keuangan jangka panjang.

b. Uji Validitas dan Reliabilitas

Pengujian validitas dan reliabilitas dilakukan untuk memastikan bahwa indikator yang digunakan dalam penelitian benar-benar mampu mengukur konstruk variabel secara tepat dan konsisten. Dalam penelitian berbasis laporan keuangan seperti ini, validitas data tidak hanya ditentukan melalui pengujian statistik, tetapi juga melalui kesesuaian indikator dengan teori keuangan dan standar akuntansi yang berlaku.

Tabel 2. Kriteria Uji Validitas dan Reliabilitas

Pengujian	Metode	Kriteria
Uji Validitas	Pearson Product Moment	r hitung > r tabel
Uji Reliabilitas	Cronbach's Alpha	Alpha > 0,70

Sumber: Diolah dari Penelitian

Uji validitas dilakukan menggunakan teknik korelasi Pearson Product Moment untuk mengetahui sejauh mana setiap indikator mampu merepresentasikan variabel penelitian. Indikator dinyatakan valid apabila nilai korelasinya lebih besar dibandingkan nilai r tabel pada tingkat signifikansi tertentu. Dengan demikian, indikator PBV, DPR, dan DER dinilai telah memenuhi syarat validitas karena memiliki relevansi teoritis dan empiris terhadap konsep nilai perusahaan, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang.

Sementara itu, pengujian reliabilitas dilakukan menggunakan parameter Cronbach's Alpha untuk memastikan konsistensi internal data penelitian. Reliabilitas yang baik menunjukkan bahwa data yang digunakan akan menghasilkan temuan yang relatif stabil apabila penelitian dilakukan kembali pada kondisi yang serupa. Dalam penelitian ini, penggunaan laporan keuangan resmi perusahaan memperkuat tingkat reliabilitas karena data berasal dari sumber yang terdokumentasi secara sistematis dan telah melalui proses pencatatan akuntansi yang terstandarisasi.

Implikasi dari hasil uji validitas dan reliabilitas menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian layak digunakan dalam proses analisis regresi. Keandalan data memberikan dasar ilmiah yang kuat dalam menarik kesimpulan mengenai pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kualitas data yang baik juga meningkatkan kredibilitas hasil penelitian dalam mendukung pengambilan keputusan manajerial maupun investasi.

c. Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi linear berganda memenuhi persyaratan statistik metode *Ordinary Least Square* (OLS). Pemenuhan asumsi klasik sangat penting agar model regresi menghasilkan estimasi parameter yang bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), sehingga hasil penelitian dapat dipercaya dan tidak bias.

Tabel 3. Jenis Pengujian Asumsi Klasik

Jenis Uji	Tujuan Pengujian	Indikator
Normalitas	Menguji distribusi residual	Kolmogorov-Smirnov
Multikolinearitas	Menguji korelasi antar variabel bebas	VIF dan Tolerance
Heteroskedastisitas	Menguji kesamaan varians residual	Scatter Plot
Autokorelasi	Menguji hubungan residual antar periode	Durbin-Watson

Sumber: Diolah berdasarkan metodologi penelitian.

Uji normalitas dilakukan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov untuk memastikan bahwa residual model terdistribusi normal. Distribusi residual yang normal menunjukkan bahwa model regresi memenuhi syarat statistik parametrik dan mampu menghasilkan estimasi yang akurat. Dalam penelitian ini, residual dinyatakan normal karena nilai signifikansi melebihi batas toleransi 0,05.

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Pengujian ini bertujuan memastikan bahwa tidak terjadi korelasi yang terlalu tinggi antar variabel independen. Kondisi multikolinearitas dapat menyebabkan ketidakstabilan model dan menurunkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen secara individual. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai VIF masih berada di bawah ambang batas 10 dan nilai Tolerance di atas 0,10, sehingga model bebas dari gejala multikolinearitas.

Selanjutnya, uji heteroskedastisitas dilakukan melalui analisis scatter plot untuk memastikan bahwa varians residual bersifat konstan pada setiap tingkat prediksi. Penyebaran titik residual yang acak tanpa membentuk pola tertentu menunjukkan bahwa model memenuhi asumsi homoskedastisitas. Dengan demikian, model regresi tidak mengalami distorsi varians yang dapat mempengaruhi ketepatan estimasi koefisien regresi.

Implikasi dari terpenuhinya seluruh asumsi klasik ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan memiliki tingkat akurasi dan validitas statistik yang tinggi. Oleh karena itu, hasil pengujian hipotesis dapat dijadikan dasar yang kuat dalam mengevaluasi pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan PT Selo Agung.

d. Analisis Regresi dan Uji Hipotesis

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Model regresi dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y=a+b1X1+b2X2$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan (PBV)
X1 = Kebijakan Dividen (DPR)
X2= Kebijakan Hutang (DER)

Tabel 4. Ringkasan Pengujian Hipotesis

Pengujian	Tujuan	Kriteria Keputusan
Uji t (Parsial)	Mengukur pengaruh masing-masing variabel independen terhadap PBV	Sig. < 0,05

Uji F (Simultan)	Mengukur pengaruh simultan seluruh variabel independen	Sig. < 0,05
Koefisien Determinasi (R^2)	Mengukur kemampuan model menjelaskan variabel dependen	Semakin mendekati 1 semakin baik

Sumber: Diolah dari hasil analisis penelitian.

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan. Secara teoritis, kebijakan dividen diharapkan memberikan pengaruh positif terhadap PBV karena pembayaran dividen dipersepsikan sebagai sinyal positif (*signaling theory*) mengenai kondisi keuangan perusahaan. Investor cenderung memberikan valuasi lebih tinggi kepada perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten.

Selain itu, kebijakan hutang juga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui optimalisasi struktur modal. Penggunaan hutang yang tepat dapat meningkatkan efisiensi pembiayaan dan memperbesar return bagi pemegang saham. Namun, penggunaan hutang yang berlebihan berpotensi meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan persepsi pasar terhadap perusahaan.

Pengujian simultan melalui uji F bertujuan mengevaluasi apakah kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Model dinyatakan signifikan apabila nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%. Selain itu, koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan.

Implikasi dari hasil analisis regresi menunjukkan bahwa strategi keuangan perusahaan memiliki peran sentral dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen menjadi instrumen penting dalam menjaga kepercayaan investor, sedangkan pengelolaan hutang yang optimal berfungsi sebagai mekanisme penguatan struktur modal perusahaan. Kombinasi keduanya mencerminkan kualitas pengambilan keputusan manajerial dalam menciptakan stabilitas dan pertumbuhan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Pembahasan

Secara kritis, temuan pada PT Selo Agung menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan merupakan hasil integrasi kebijakan pendanaan dan distribusi laba. Kebijakan dividen bertindak sebagai sinyal positif (*signalling theory*) yang menarik minat investor dengan memberikan kepastian pengembalian (*return*). Sementara itu, kebijakan hutang berkaitan erat dengan *Trade-off Theory*, di mana penggunaan hutang oleh PT Selo Agung meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat perlindungan pajak (*tax deductible expense*) atas beban bunga, selama risiko gagal bayar tetap terkendali.

Dividen signifikan karena bagi investor di sektor pertambangan yang berisiko tinggi, pembagian laba tunai merupakan bukti nyata kesehatan arus kas perusahaan di tengah fluktuasi harga komoditas. Sedangkan, hutang dapat menjadi dominan karena dalam skala bisnis besar seperti pertambangan, efisiensi modal melalui *leverage* seringkali lebih aman dan murah dibandingkan penerbitan saham baru, sesuai dengan *Pecking Order Theory*.

Perbandingan dengan Penelitian Terdahulu

1. **Arita & Yusmardi (2025):** Hasil penelitian ini sejalan, yang membuktikan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan karena investor cenderung menyukai pengembalian yang pasti.
2. **Karolina (2025):** Mendukung temuan pada PT Selo Agung bahwa baik kebijakan dividen maupun hutang (DER) memberikan pengaruh signifikan terhadap maksimasi nilai entitas pertambangan.
3. **Sawitri & Marsa (2024):** Memperkuat argumen bahwa integrasi kebijakan keuangan secara simultan berdampak positif bagi kesejahteraan pemegang saham.

Kesimpulan Dan Saran

Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa kebijakan dividen dan kebijakan hutang merupakan pilar fundamental yang secara signifikan menentukan fluktuasi nilai perusahaan pada PT Selo Agung. Secara individu, pembagian dividen yang dilakukan perusahaan berfungsi sebagai instrumen komunikasi yang efektif dalam menyampaikan prospek pertumbuhan masa depan kepada para pemegang saham. Di sisi lain, pengelolaan hutang yang terukur terbukti mampu mengoptimalkan struktur modal perusahaan guna menunjang aktivitas operasional. Secara simultan, integrasi antara distribusi laba yang konsisten dan pemanfaatan rasio hutang yang bijaksana menciptakan persepsi positif di pasar, yang pada akhirnya meningkatkan daya tarik investasi dan kemakmuran pemilik modal.

Secara teoritis, hasil penelitian ini memberikan penguatan terhadap *Signalling Theory* dan *Trade-off Theory* dalam konteks industri pertambangan swasta. Temuan ini memvalidasi bahwa kebijakan dividen bukan sekadar pembagian laba, melainkan sinyal kualitas arus kas yang mampu mengurangi ketidakpastian investor. Selain itu, efektivitas kebijakan hutang dalam meningkatkan nilai perusahaan mendukung tesis bahwa penggunaan *leverage* dapat memberikan manfaat perlindungan pajak (*tax shield*) yang meningkatkan nilai entitas selama risiko finansial tetap terkendali. Penelitian ini memperkaya literatur manajemen keuangan mengenai bagaimana perusahaan pertambangan menyeimbangkan kepentingan antara retensi laba untuk ekspansi dan pemenuhan ekspektasi *return* pemegang saham.

Makna praktis dari penelitian ini menekankan bahwa nilai perusahaan merupakan representasi dari kualitas pengambilan keputusan strategis manajemen keuangan. Bagi perusahaan swasta seperti PT Selo Agung, transparansi dalam Rapat Umum Pemegang

Saham (RUPS) mengenai kebijakan dividen sangat krusial untuk menjaga kepercayaan investor jangka panjang. Pengelolaan hutang yang efisien memberikan ruang bagi perusahaan untuk mendanai proyek-proyek strategis tanpa harus mengandalkan penerbitan saham baru yang mahal, sehingga menciptakan kesejahteraan yang lebih optimal bagi para pemegang saham eksisting di tengah dinamika pasar komoditas yang fluktuatif.

Saran

Saran untuk Praktisi (Manajemen PT Selo Agung)

1. Optimalisasi Strategi Dividen: Manajemen disarankan untuk menjaga stabilitas pembagian dividen guna memberikan sinyal positif yang konsisten kepada pasar, terutama dalam menghadapi masa-masa fluktuasi harga komoditas global agar nilai perusahaan tetap terjaga.
2. Pengendalian Rasio Hutang: Perusahaan perlu melakukan monitoring ketat terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) agar tetap berada pada tingkat yang aman. Hal ini bertujuan untuk memastikan manfaat perlindungan pajak tetap lebih besar daripada biaya bunga dan risiko kebangkrutan yang mungkin timbul.
3. Peningkatan Transparansi Laporan Keuangan: Disarankan bagi manajemen untuk memperjelas pengungkapan mengenai penggunaan hutang dan rencana reinvestasi laba dalam laporan tahunan guna meminimalisir asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham.

Saran untuk Peneliti Selanjutnya

1. Ekspansi Variabel Penelitian: Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel independen lain yang relevan dengan sektor pertambangan, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan (*firm size*), atau pengaruh harga komoditas global terhadap nilai perusahaan guna meningkatkan nilai *R*2 dalam model.
2. Perluasan Jangkauan Objek: Mengingat penelitian ini terbatas pada satu perusahaan (*single case study*), peneliti masa depan disarankan untuk menggunakan populasi yang lebih luas, seperti seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan secara lebih luas.
3. Penggunaan Pendekatan Longitudinal: Disarankan untuk memperpanjang periode observasi (lebih dari 6 tahun) guna melihat dampak kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan dalam berbagai siklus ekonomi yang berbeda, sehingga memberikan hasil yang lebih mendalam dan komprehensif.

Daftar Pustaka

A. Siroj, R., Afgani, W., Fatimah, F., Septaria, D., & Salsabila, G. Z. (2024). Metode Penelitian Kuantitatif Pendekatan Ilmiah untuk Analisis Data. *Jurnal Review Pendidikan Dan Pengajaran*, *7*(3), 1861–1864.

Arita, E., & Yusmardi, R. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perpajakan*, *1*(3), 528–546.

Batara, D. R., Ardiansyah, R., Yanwas, Y. B. B., Naumi, N., Slamet, R. A., & Ahman. (2025). Langkah-langkah Menentukan Populasi dan Sampel yang Tepat dalam Penelitian. *Jurnal Penelitian Ilmu Pendidikan Indonesia*, *4*(2), 682–689.

Christina, Lo, L., Julis, D., Firza, S. U., & Sigalingging, E. D. (2024). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Sektor Pertambangan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, *8*(4), 1632–1647. https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.2136.

Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Kebijakan dividen, kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *8*(1), 182–195. https://doi.org/10.58192/wawasan.v1i1.339.

Dompak Pasaribu, Christina Verawaty Situmorang, Novi Darmayanti, Yustina Triyani, Oryza Sativa Heningtyas, Ernawati Budi Astuti, Ahmad Syamil, Aditya Wardhana, Ika Kurnia Indriani, Suhartin Mohamad Syarif, Moh. Amru, Hary Sulaksono, Edvian Ditya Rachmanu, Gawik Setiawan, Forman Halawa, Anggie Sundari, & Dica Lady Silvera. (2020). *Metodologi Penelitian Akuntansi Dan Manajemen Pendekatan Kuantitatif*.

Hidayat, A. (n.d.). Statiskian. *Statiskian*.

Karolina. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Bukit Asam, Tbk. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, *8*(1), 39–46. https://doi.org/10.32493/drb.v8i1.45754.

Lasmita, & Muspawi, M. (2024). Literatur Review: Operasionalisasi Variabel dalam Penelitian Pendidikan: Teori dan Aplikasi. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, *8*(3), 42925–42931.

Liong, F., Cherry, I., & Vanny, S. T. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Pendapatan, Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Borneo Student Research*, *1*(2), 673–679.

Ramadhan, A. W., Rukmini, & Kristiyanti, L. (2023a). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2017-2020). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, *23*(2), 1–8.

Ramadhan, A. W., Rukmini, & Kristiyanti, L. (2023b). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, *23*(02), 1–8.

Salmah, N. N. A., Valianti, R. M., & Anggraini, N. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic

Index. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, *19*(3), 467. https://doi.org/10.31851/jmwe.v19i3.9470.

Sanatri, N. W. I., & Hazmi, S. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primen (Consumer Non-Cyclicals) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021–2023. *Jurnal Akuntansi Manajemen Pariwisata Dan Pembelajaran Konseling*, *3*(1), 666–676.

Sari, M., & Asmendri. (2020). Penelitian Kepustakaan (Library Research) dalam Penelitian Pendidikan IPA. *Jurnal Penelitian Bidang IPA Dan Pendidikan IPA*, *6*(1), 41–53.

Sawitri, N. P. Y. R., & Marsa, I. W. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Warmadewa Management and Business Journal*, *6*(2), 135–143.

Simangunsong, R. R. (2024). Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ARASTIRMA Universitas Pamulang*, *4*(1), 177–189.

Subagiyo, R., & Syaichoni, A. (2022). *Pelatihan SmartPLS 3.0 untuk Pengujian Hipotesis*.

Widanti, N., & Utomo, D. C. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, *10*(4), 1–15.

Widaryanti, Murniati, N. P. B. S., Desiana, M. M. R. P. S. D. F., Alfiyah, R. M. S., Amani, U. L. N. T., Ferdawati, N. T. H., & Indriani, A. (2022). *Pengantar Akuntansi 1*. Media Sains Indonesia.

Wijaya, A. S., Nurlia, & Juwari. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Food And Beverage. *Accounting Profession Journal*, *7*(1), 49–60.

Yuliana, N. P., Sawitri, R., Marsa, W., Sawitri, N. P. Y. R., Marsa, I. W. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Prfitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Warmadewa Management and Business Journal*, *6*(2), 135–143.

Yuniparmini, N. K., Widnyana, I. W., & Tahu, G. P. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emas*, *6*(3), 671–686.