

# PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, RISIKO BISNIS DAN STRUKTUR ASET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2021-2023

Zefanya Fernando<sup>1</sup>, Sumarsih<sup>2</sup>  
[zefanyafernando1008@gmail.com](mailto:zefanyafernando1008@gmail.com)<sup>1</sup>, [sumiyarsih@mercubuana](mailto:sumiyarsih@mercubuana)<sup>2</sup>  
Universitas Mercu Buana Yogyakarta

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Kebijakan Hutang, Risiko Bisnis dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2021 – 2023. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling. Sampel yang diperoleh yaitu sebanyak 38 perusahaan dari 53 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan metode analisis data menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, pengujian hipotesi serta uji koefisien determinasi. Berdasarkan analisis uji simultan Kebijakan Hutang, Risiko Bisnis dan Struktur Aset secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. kemudian berdasarkan analisis uji parsial variabel Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan, Risiko Bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Struktur Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

**Kata Kunci :** Kebijakan Hutang, Risiko Bisnis, Struktur Aset, dan Nilai Perusahaan.

## Abstract

*This study aims to analyze the effect of Debt Policy, Business Risk and Asset Structure on Firm Value in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2021 - 2023. The sampling method used in this study was purposive sampling method. The sample obtained was 38 companies out of 53 companies. The type of data used in this study is secondary data and the data analysis method uses the classical assumption test, multiple linear regression analysis, hypothesis testing and the coefficient of determination test. Based on simultaneous test analysis, Debt Policy, Business Risk and Asset Structure simultaneously affect Company Value. Then based on partial test analysis, Debt Policy variables have no significant effect on Company Value, Business Risk has a significant positive effect on Company Value, and Asset Structure does not have a significant effect on Company Value.*

**Keywords :** *Debt Policy, Business Risk, Asset Structure, and Company Value.*

## PENDAHULUAN

Perkembangan era globalisasi saat ini telah menimbulkan persaingan yang ketat dalam dunia bisnis di Indonesia. Seiring berkembangnya bisnis, hal ini mendorong perusahaan-perusahaan di berbagai industri untuk lebih kompetitif agar dapat terus bertahan. Salah satu industri yang memberikan kontribusi terbesar terhadap perekonomian Indonesia adalah sektor manufaktur. Persaingan dibidang manufaktur memaksa setiap perusahaan terus meningkatkan kinerjanya untuk mencapai tujuannya. Tujuan utama perusahaan *go public* adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kekayaan pemilik dan pemegang sahamnya.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai perusahaan sebagai kepercayaan publik kepada perusahaan setelah beberapa tahun beroperasi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham juga

tinggi. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham, *Price Earning Ratio* (PER) dan *Tobins'Q*.

Sukirni (2012) berpendapat bahwa faktor-faktor yang dapat mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan, antara lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang. Menurut (Rahmi & Swandari, 2021a), faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain yaitu profitabilitas, *firm size*, rasio likuiditas, struktur modal, dan risiko bisnis. Disertai (Farizki., 2021) mengatakan bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain, profitabilitas, kebijakan hutang, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur asset. Meskipun banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, studi ini hanya meneliti kebijakan hutang, risiko bisnis, dan struktur aset sebagai faktor yang mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan hutang, yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan bahwa tingkat hutang yang dimiliki perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang semakin tinggi (Nasution., 2020). Hutang adalah pembiayaan yang berasal dari luar perusahaan. Menurut Sudana (2011) Dalam *Trade of Theory* menjelaskan Tingkat hutang yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan karena bunga dapat menurunkan pajak penghasilan. Namun, terlalu banyak hutang membuat laporan keuangan tidak sehat, yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, besarnya kebijakan hutang yang digunakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Rajagukguk et al., 2019).

Dengan rasio hutang yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan tidak mampu membayar hutang, artinya total hutangnya lebih besar dari total asetnya (Horne, 1997). Karena hutang merupakan angka penting yang menghitung berapa banyak uang yang akan diberikan kreditor. Kebijakan utang merupakan kebijakan yang dilakukan oleh pihak manajemen untuk memperoleh sumber keuangan dari pihak ketiga untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan (Harmono, 2021). Perusahaan yang mengambil lebih banyak hutang dapat meningkatkan laba per sahamnya, sehingga meningkatkan harga saham perusahaan dan meningkatkan nilainya. Oleh sebab itu manajemen harus berhati-hati dalam menetapkan kebijakan hutang untuk bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Azharin & Ratnawati, 2022) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga kebijakan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian (Tuju, 2020) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Dewi & Suryono (2019) menyatakan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh suatu perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasionalnya, yaitu kemungkinan perusahaan tidak mampu membiayai kegiatan operasionalnya (Alexandra, 2022). Jika perusahaan memiliki risiko bisnis yang tinggi karena keputusan pendanaan yang dipilihnya maka nilai perusahaan akan turun dimata investor sehingga kemungkinan aset perusahaan akan dijual untuk melunasi utang yang jumlahnya besar dibandingkan untuk mengembalikan nilai saham yang ditanamkan oleh investor. Menurut *signaling theory* nilai perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi akibat dari keputusan pendanaan

yang salah akan menimbulkan citra yang buruk dimata investor. Sehingga investor akan menurunkan permintaan atas saham perusahaan menyebabkan harga saham perusahaan dipasaran mengalami penurunan dan hal ini akan berdampak juga pada menurunnya nilai perusahaan. Dengan demikian, meningkatnya risiko bisnis akan mengakibatkan nilai perusahaan menurun.

Berdasarkan penelitian Azzahra dkk (2022) menyatakan risiko bisnis memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian (Kolibu 2020) risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Rahmi & Swandari (2021) menyatakan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur aset. Struktur aset merupakan rasio komponen kekayaan perusahaan berupa aset yang terdiri dari aset lancar dan aset tidak lancar (Dewi & Suryani, 2020). Menurut Yohanes (2014) struktur aset merupakan komposisi perimbangan antara aset tetap dan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Komposisi aset tetap menentukan nilai perusahaan tertentu, sebagian besar perusahaan dengan keuangan yang stabil memiliki nilai investasi yang tinggi dalam hal aset tetap. Didukung oleh *pecking order theory* yaitu pada perusahaan dengan struktur aset tinggi atau proporsi aset tetap lebih besar dari pada aset lancar cenderung lebih memilih menggunakan sumber dana internal yang merupakan sinyal positif bagi investor.

Struktur aset digunakan perusahaan untuk menentukan seberapa besar komposisi penggunaan dana eksternal berupa hutang jangka panjang dalam struktur modalnya. Struktur aset menggambarkan besarnya aset yang dapat dijaminkan perusahaan ketika perusahaan melakukan pinjaman kepada kreditor. Penelitian yang dilakukan Putri & Asyik (2019) menyatakan struktur aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dalam penelitian (Pende, 2023) menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian (Endartono et al., 2022) menyatakan struktur aset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Objek dari penelitian tentang nilai perusahaan akan diimplementasikan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Manufaktur adalah cabang industri yang mengelola bahan baku menjadi produk setengah jadi atau produk jadi. Sektor industri dibagi menjadi tiga sektor utama, yaitu industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor makanan dan minuman.

Berdasarkan uraian diatas, masih terdapat gap dalam penelitian -penelitian terdahulu. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk melakukan kajian empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang dan permasalahan diatas maka judul dari penelitian ini adalah **"Pengaruh Kebijakan Hutang, Risiko Bisnis dan Struktur Aset Terhadap Nilai perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2021-2023"**.

## METODE PENELITIAN

Studi ini mencakup perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di (BEI) periode 2021-2023 sebagai obyek riset, dengan total 53 perusahaan. Dari populasi tersebut 38 perusahaan dipilih sebagai sampel melalui metode purposive sampling menurut parameter tertentu. Data dihimpun melalui metode dokumentasi dan studi pustaka, dengan sumber data berupa dokumen keuangan pertahun perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang didapatkan dari laman

www.idx.co.id Metode analisis data yang dipakai meliputi uji statistic deskriptif, uji asumsi klasik, uji analisis regresi linear berganda, koefisien determinasi,

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Uji Analisis Statistik Deskriptif**

Tujuan dari uji analisis statistik deskriptif ialah untuk mengetahui suatu deskriptif suatu data yang dilihat dari maximum, minimum, rata-rata (*mean*) dan nilai standar deviasi dari variabel nilai perusahaan, kebijakan hutang, risiko bisnis dan struktur aset

Tabel 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Descriptive Statistics.

<b>Descriptive Statistics</b>						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Error	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic		
PBV	114	.290	45.430	3.53512	.624010	6.662607
DER	114	.109	17.037	1.16321	.194776	2.079640
DOL	114	.001	.926	.14718	.014342	.153132
FAR	114	.131	21.395	2.48620	.303825	3.243964

Berdasarkan tabel 4.2 data statistik deskriptif diatas datat diketahui :

a. Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil uji deskriptif diketahui bahwa kebijakan hutang memiliki nilai minimum sebesar 0,109 pada perusahaan PT Wilmar Cahaya Indonesia (CEKA) pada tahun 2022, Nilai maksimumnya sebesar 17,037 pada Prashida Aneka Niaga Tbk, PT (PDSN) pada tahun 2022. Nilai rata-rata sebesar 1,16321 dan standar deviasi sebesar 2,079640. Hal ini menunjukan bahwa pada variabel kebijakan hutang memiliki sebaran yang relatif besar karena standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, artinya bahwa sebaran kebijakan hutang tidak baik.

b. Risiko Bisnis

Berdasarkan hasil uji deskriptif diketahui bahwa risiko bisnis memiliki nilai minimum sebesar 0,001 pada perusahaan Buyung Poetra Sembada Tbk., PT pada tahun 2022. Nilai maksimumnya sebesar 0.926 pada perusahaan Mandal Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2021. Nilai rata-rata sebesar 0,14718 dan standar deviasi sebesar 0, 153132. Hal ini menunjukan bahwa pada variabel risiko bisnis memiliki sebaran yang relatif besar karena standar deviasi lebih besar dari nilai rata- ratanya, artinya bahwa sebaran risiko bisnis tidak baik.

c. Struktur aset

Berdasarkan hasil uji deskriptif diketahui bahwa struktur aset memiliki nilai minimum sebesar sebesar 0,131 pada perusahaan Prashida Aneka Niaga Tbk, PT (PDSN) pada tahun 2023. Nilai maksimumnya sebesar 21,395 pada perusahaan Hartadinata Abadi Tbk (HRTA) pada tahun 2021. Nilai rata-rata sebesar 2,48620 dan standar deviasi sebesar 3,243964. Hal ini menunjukan bahwa pada variabel struktur aset memiliki sebaran yang relatif kecil karena standar deviasi lebih besar dari nilai rata- ratanya, artinya bahwa sebaran struktur aset tidak baik.

d. Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji deskriptif diketahui bahwa nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar sebesar 0,290 pada perusahaan Martina Berto Tbk

(MBTO) pada tahun 2023. Nilai maksimumnya sebesar 45.430 pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2022. Nilai rata-rata sebesar 3,53512 dan standar deviasi sebesar 6,662607. Hal ini menunjukan bahwa pada variabel nilai perusahaan memiliki sebaran yang relatif besar karena standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya, artinya data nilai perusahaan tidak baik.

### **Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan untuk mengecek apakah data penelitian berasal dari populasi yang sebarannya normal. Model regresi yang baik adalah memiliki disrtribusi data normal atau mendekati normal. Berikut hasil uji normalitas :

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>	
	Unstandardized Residual
N	114
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	
	Mean .0000000
	Std. Deviation 6.34880602
Most	Absolute .284
Extreme	Positive .284
Differences	Negative -.200
Test Statistic	.284
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000 <sup>c</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.3, terlihat bahwa nilai Asymp. Sig.(2-tailed) sebesar 0,000. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal, sehingga dilakukan transformasi data. Berikut ini dapat dilihat hasil data dengan menggunakan transformasi.

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas Sesudah Transformasi

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>	
	Unstandardized Residual
N	95
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	
	Mean .0000000
	Std. Deviation .68215880
Most	Absolute .049
Extreme	Positive .037
Differences	Negative -.049
Test Statistic	.049
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov – Smirnov pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai Exact Sig. (2-tailed) sebesar  $0,200 > 0,05 (\alpha)$ , artinya data residual dalam penelitian terdistribusi dengan normal sehingga data layak untuk dipakai. Maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal atau asumsi normalitas terpenuhi.

### **Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai kerelasi antara sesama variabel bebas sama dengan nol.

Tabel 4 Uji Multikolinearitas

		Coefficients <sup>a</sup>	
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LN_DER	.859	1.164
	LN_DOL	.908	1.101
	LN_FAR	.886	1.129

a. Dependent Variable: LN\_PBV

Dari table 4.5 diatas menunjukkan nilai *tolerance* untuk kebijakan hutang  $0,859 \geq 0,1$  dan VIF kebijakan hutang  $1,164 \leq 10$  maka data tersebut tidak terjadi multikolinearitas. Kedua, nilai *tolerance* risiko bisnis  $0,908 \geq 0,1$  dan VIF risiko bisnis  $1,101 \leq 10$  maka data tersebut tidak menunjukkan terjadi multikolinearitas. Ketiga nilai tolerance struktur aset  $0,886 \geq 0,1$  dan VIF struktur aset  $1,129 \leq 10$  maka data tersebut tidak menunjukkan terjadi multikolinearitas. Berdasarkan data tabel diatas dapat disimpulkan nilai rata-rata tolerance dan VIF tidak menunjukkan terjadinya multikolinearitas.

### **Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastitas dan jika berbeda disebut heterokedatitas. Berikut hasil uji heterokedatitas :

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	.495	.129		3.821	.000
LN_DER	.013	.057	.026	.233	.817
LN_FAR	-.103	.056	-.200	-1.848	.068
LN_DOL	-.045	.039	-.132	-1.166	.247

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Data tabel 4 diatas, terlihat bahwa nilai signifikansi variabel kebijakan hutang 0,817, nilai signifikansi variabel risiko bisnis 0,068, dan nilai signifikansi variabel struktur aset 0,247. Dimana ketiga variabel tersebut mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan data yang digunakan dalam penelitian ini tidak ditemukan heteroskedastisitas.

### **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Pada penelitian ini digunakan uji Durbin- Watson untuk mendeteksi ada atau tidaknya korelasi pada model regresi yang diuji.

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.376 <sup>a</sup>	.142	.113	.60127	2.225

a. Predictors: (Constant), LN\_FAR2, LN\_DOL2, LN\_DER2

b. Dependent Variable: LN\_PBV2

Hasil uji autokorelasi diatas dapat ambil kesimpulan bahwa penelitian ini tidak terjadi autokorelasi karena nilai DW 2,225 terletak diantara DU 1,7316 dan (4-dL) 2,2684. Berdasarkan analisis diatas, D- W berada diantara nilai dU dan 4-dU yaitu  $1,7316 < 2,225 < 2,2684$ . Oleh karena itu, model regresi dapat digunakan dalam penelitian ini.

### **Teknik Analisis Data**

#### **Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengukur pengaruh antara variabel yang melibatkan lebih dari satu variabel bebas. Berikut hasil analisis regresi linear berganda.

Tabel 6 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

		<b>Coefficients</b>							
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
Model	B	Std. Error	Beta					Toleranc	VIF
	(Constant)	.966	.192			5.039	.000		
1	LN_DER	-.176	.094	-.190		-1.863	.066	.859	1.164
	LN_DOL	.207	.061	.338		3.399	.001	.908	1.101
	LN_FAR	-.077	.093	-.082		-.819	.415	.886	1.129

a. Dependent Variable: LN\_PBV

Dari hasil tabel analisis regresi linear berganda diatas dapat ditampilkan sebagai berikut :

$$PBV = 0,966 + 0,207 DOL - e$$

1. Konstanta (a) penelitian ini sebesar 0,966 yang artinya kebijakan hutang (DER), risiko bisnis (DOL) dan struktur aset (FAR) bernilai 0, maka nilai dari nilai perusahaan sebesar 0,966.

2. Dari hasil perhitungan nilai kebijakan hutang diperoleh nilai sebesar -0,176
3. Koefisien risiko bisnis sebesar 0,207 menjelaskan bahwa setiap kenaikan 1 satuan variabel risiko bisnis maka akan mengakibatkan nilai perusahaan naik sebesar 0,207 satuan dengan asumsi variabel lain tetap.
4. Dari hasil perhitungan nilai kebijakan hutang diperoleh nilai sebesar -0,077

### **Uji parsial (Uji t)**

Uji t digunakan untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebasnya secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikatnya. Berikut tabel hasil uji t :

Tabel 7 Hasil Uji Parsial ( Uji T )

		Coefficients							
Model	(Constant)	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1	(Constant)	.966	.192			5.039	.000		
	LN_DER	-.176	.094	-.190		-1.863	.066	.859	1.164
	LN_DOL	.207	.061	.338		3.399	.001	.908	1.101
	LN_FAR	-.077	.093	-.082		-.819	.415	.886	1.129

a. Dependent Variable: LN\_PBV

Berdasarkan hasil uji tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil uji diatas diketahui nilai sig untuk kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan adalah  $0,66 > 0,05$  dan hasil t hitung  $-1,863$ . Sehingga dapat disimpulkan H1 ditolak yang artinya kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2. Berdasarkan hasil uji diatas diketahui nilai sig untuk risiko bisnis terhadap nilai perusahaan adalah  $0,001 < 0,05$  dan hasil t hitung  $3,399$ . Sehingga dapat disimpulkan H2 diterima yang artinya risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
3. Berdasarkan hasil uji diatas diketahui nilai sig untuk struktur aset terhadap nilai perusahaan adalah  $0,415 > 0,05$  dan hasil t hitung  $-0,819$ . Sehingga dapat disimpulkan H3 ditolak yang artinya struktur aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Uji F**

Uji F merupakan uji untuk melihat bagaimana pengaruh semua variabel bebasnya secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya.

Tabel 8 Hasil Uji F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.910	3	3.303	6.872	.000 <sup>b</sup>
	Residual	43.742	91	.481		
	Total	53.652	94			

a. Dependent Variable: LN\_PBV  
b. Predictors: (Constant), LN\_FAR, LN\_DOL, LN\_DER

Dari hasil data diatas diketahui bahwa nilai signifikansi yang didapat sebesar 0,000 ( $\text{sig} < 0,005$ ). Jadi dapat disimpulkan bahwa secara signifikan terdapat pengaruh secara simultan kebijakan hutang, risiko bisnis dan struktur aset dengan nilai

perusahaan.

### Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur variabel independen yaitu kebijakan hutang, risiko bisnis dan struktur aset terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi ini antara 0 sampai 1. Apabila hasil dari koefisien determinasi lebih mendekati 0 maka kemampuan variabel-variabel independent dalam menerangkan variasi dependen sangat terbatas dan sebaliknya.

Tabel 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	.376 <sup>a</sup>	.142	.113	.60127	2.225
a. Predictors: (Constant), LN_FAR2, LN_DOL2, LN_DER2					
b. Dependent Variable: LN_PBV2					

Berdasarkan tabel diatas nilai Adjusted R Square diperoleh 0,113. Artinya, nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan hutang, risiko bisnis dan struktur aset sebesar 11,3% dan 88,7% sisanya dipengaruhi faktor lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini

### Pembahasan

#### 1. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis pertama yaitu kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana nilai rata-rata hutang lebih rendah dari rata-rata nilai perusahaan. Besar kecilnya hutang tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Teori risiko keuangan mengenai hutang yang tinggi dapat mengakibatkan biaya modal yang tinggi, sehingga berpengaruh negatif pada kesehatan keuangan perusahaan. Para investor akan meminta pengembalian yang lebih tinggi dan akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil temuan ini membantah teori (D. S. Dewi & Suryono, 2019b) yang memaparkan penggunaan hutang yang berlebih akan memperbesar risiko perusahaan dalam menghasilkan laba dan menyebabkan keraguan pemegang saham terhadap kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjamannya. Hal ini akan berimplikasi pada laba bersih yang akan diperoleh perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil studi mendukung penelitian yang dilakukan (Sumanti & Mangantar, 2015), (Ulya, 2014) yang menyimpulkan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 2. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis kedua yaitu risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana nilai rata-rata resiko bisnis lebih tinggi dari rata-rata nilai perusahaan. Artinya Risiko Bisnis mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan memperhatikan risiko-risiko bisnis yang akan dihadapi dengan baik, dan perusahaan dapat meminimalisir risiko-risiko. Risiko bisnis sangat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan. Namun semakin tinggi risiko bisnis yang dihadapi perusahaan dapat menggambarkan tingginya keuntungan yang diperoleh.

*High risk high return* adalah prinsip pengambilan keputusan dalam memilih investasi yang menawarkan risiko tinggi namun hasil pengembalian juga tinggi. Hal ini mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai return yang tinggi, tingginya return akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat risiko bisnis akan meningkatkan nilai perusahaan (Fuadi et al., 2022).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kolibu et al., 2020) yang menyimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan didukung dengan penelitian (Wiagustini, 2015) yang menyimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Akbar, 2020) yang menyimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan nilai.

### **3. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis ketiga yaitu struktur aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis diterima. Dimana nilai rata-rata struktur aset lebih rendah dari rata-rata nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kenyataannya investor tidak mempertimbangkan struktur aktiva perusahaan dalam keputusan investasinya, karena investor tidak memperhatikan besar kecilnya aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan dalam berinvestasi.

Teori signaling menyatakan bahwa struktur aset dianggap sebagai sinyal bagi pasar, ketika pasar tidak merespon sesuai yang diharapkan maka perubahan struktur aset tidak akan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur aset yang tidak optimal dapat menyebabkan keputusan yang berisiko serta dapat menurunkan nilai perusahaan. Struktur aset yang tidak seimbang dan terlalu terkonsentrasi pada satu jenis aset dapat menyebabkan fluktuasi pasar serta dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Grediani & dianingsih, 2022) (Oktafianti, 2020) yang menyatakan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **4. Pengaruh Kebijakan Hutang, Risiko Bisnis dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari pengujian uji simultan (uji F) diatas menyajikan bahwa seluruh variabel independen kebijakan hutang, risiko bisnis dan struktur aset secara simultan memiliki pengatur terhadap nilai perusahaan. Artinya naik turunnya nilai perusahaan akan dipengaruhi naik turunnya kebijakan hutang, risiko bisnis dan struktur aset.

Besar kecilnya hutang yang ada pada perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, jika hutang terlalu tinggi maka nilai perusahaan akan menurun. Selain itu risiko bisnis yang dialami oleh perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Risiko bisnis yang sangat besar yang dihasilkan oleh perusahaan dapat menurunkan pendanaan mengakibatkan kebangkrutan. Struktur aset yang tidak stabil atau menurun dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan (Fitriyah, 2023), (Sitio, 2021), dan (Ningtyas, 2021) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa secara simultan kebijakan hutang, risiko bisnis dan struktur aset mempengaruhi komposisi nilai perusahaan

## **KESIMPULAN**

Korelasi kebijakan hutang, risiko bisnis dan struktur aset terhadap nilai di uji dalam studi ini dan diterapkan pada perusahaan manufaktur produk konsumen yang dipublish di Bursa Efek Indonesia tahun 2021 sampai 2023. Penelitian ini mengindikasikan bahwa Kebijakan hutang, struktur aset menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, disatu sisi risiko bisnis menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan kebijakan hutang, risiko bisnis, dan struktur aset bersama-sama secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, N. M. (n.d.-a). *Disusun Untuk Memenuhi Pesyaratatan Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal*.
- Akbar, N. M. (n.d.-b). *Disusun Untuk Memenuhi Pesyaratatan Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal*.
- Alexandra, C. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan dengan Komite Audit Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020 / Celine Alexandra / 37180324 / Pembimbing: Rizka Indri Arfianti [Other]*. Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie. <https://doi.org/10/RESUME.pdf>
- Anggraeni, S. B. A. S. B. A. S. B., Paramita, P. D., & Oemar, A. (2018). PENGARUH FREE CASH FLOW, RISIKO BISNIS DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN HUTANG SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *Journal Of Accounting*, 4(4), Article 4. <https://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/1158>
- Asih, T. N., Inayati, T., & Wany, E. (2019). STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN STRUKTUR ASET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: TERBUKTIKAH SECARA EMPIRIS? *PROSIDING SEMINAR NASIONAL CENDEKIAWAN*, 2.80.1-2.80.6. <https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5879>
- Azharin, M. N., & Ratnawati, D. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 5(2), Article 2. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.726>
- Azzahra, V. F., Saphira, J., & Astuti, C. D. (2022). Pengaruh kepemilikan institusional, risiko bisnis, kualitas audit, ketepatan waktu pelaporan keuangan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), Article 3. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i3.2463>
- Damarani, F., Kusbandiyah, A., Amir, A., & Mudjiyanti, R. (2024). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN HUTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION : Economic, Accounting, Management and Business*, 7(1), Article 1. <https://doi.org/10.37481/sjr.v7i1.794>
- Dewi, A. P., & Suryani, A. W. (2020). KEBIJAKAN HUTANG: STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS DAN PELUANG PERTUMBUHAN. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), Article 2. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.739>
- Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019a). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1), Article 1. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/240>
- Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019b). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/240>
- Endartono, M. F., Hady, H., & Nalurita, F. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran, Dividen Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan Industri Farmasi. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(5), Article 5.

- <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i5.2740>
- Evonia, N. D., & Sapari, S. (2022). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(10).
- <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4861>
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021a). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), Article 1. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.273>
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021b). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), Article 1. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.273>
- Fitriyah, V. N. (2023). Pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan Perbankan Syariah di dunia [Undergraduate, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim]. <http://etheses.uin-malang.ac.id/49021/>
- Hari Purnama, F. B. U. (2016). PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DEVIDEN, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) PERIODE 2010 – 2014. *JURNAL AKUNTANSI VOL. 4 NO. 1 JUNI 2016*. <http://repository.upy.ac.id/2073/>
- Kolibu, N. N., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). ANALISIS INVESTMENT OPPORTUNITY SET, CORPORATE GOVERNANCE, RISIKO BISNIS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN CONSUMER GOODS DENGAN HIGH LEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), Article 1. <https://doi.org/10.35794/emba.v8i1.27503>
- Makmur, M. I., Amali, L. M., & Hamin, D. I. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Aset Dan Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), Article 1. <https://doi.org/10.37479/jimb.v5i1.14262>
- Nasution, M. S. (2020). PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *J-ISCAN: Journal of Islamic Accounting Research*, 2(1), 1–16. <https://doi.org/10.52490/j-iscan.v2i1.862>
- Ningrum, E. P. (2022). *Nilai Perusahaan: Konsep dan Aplikasi*. Penerbit Adab.
- Ningtyas, E. R. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, assets growth, rasio keuangan dan struktur aset terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2020 [Undergraduate, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim]. <http://etheses.uin-malang.ac.id/35198/>
- Oktafianti, W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018 [Skripsi, Universitas Muhammadiyah Metro]. <http://eprints.ummetro.ac.id>
- Pende, H. H. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Paraduta : Jurnal Ekonomi dan Ilmu-Ilmu Sosial*, 1(1), Article 1. <https://doi.org/10.56630/paraduta.v1i1.259>
- Rahmi, M. H., & Swandari, F. (2021a). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 5(1), Article 1. <https://doi.org/10.35130/jrimk.v5i1.151>
- Rahmi, M. H., & Swandari, F. (2021b). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 5(1), Article 1. <https://doi.org/10.35130/jrimk.v5i1.151>
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen*, 3(1), 77. <https://doi.org/10.33603/jibm.v3i1.2079>

- Sitio, I. A. C. (2021a). *Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019* [Other, Universitas Islam Riau]. <https://repository.uir.ac.id/16795/>
- Sitio, I. A. C. (2021b). *Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019* [Other, Universitas Islam Riau]. <https://repository.uir.ac.id/16795/>
- Sukirni,D. (2012). KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DEVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG ANALISIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), Article 2. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v1i2.703>
- Sumanti, J.C., & Mangantar, M. (2015). ANALISIS KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), Article 1. <https://doi.org/10.35794/emba.3.1.2015.7928>
- Sumartono, F. A. P., Wijayanti, A., & Fajri, R. N. (2020). PENGARUH STRUKTUR ASSET, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Journal of Economic, Public, and Accounting (JEPKA)*, 2(2), Article 2. <https://doi.org/10.31605/jepka.v2i2.700>
- Tuju, G. C. M., Kawulur, A. F., & Hamenda, B. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Manajemen Dan Kewirausahaan*, 1(1), Article 1. <https://doi.org/10.53682/mk.v1i1.473>
- Ulya, H. (n.d.). *ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, KINERJA PERUSAHAAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2009-201*.