EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi
Vol.6, No.1, November 2026

Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan

Adinda Shafira[1], Dwi Septiani[2]
[1,2]Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Indonesia
E-mail: adindashafiraaaaa@gmail.com[1], dwiseptiani@unpam.ac.id[2]

Article History:
Received: 02 Oktober 2026
Revised: 10 Oktober 2026
Accepted: 04 November 2026

Keywords: *Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan*

Abstract: *The valuation of firm value is a crucial aspect for investors when making investment decisions in the capital market, particularly in stable sectors such as consumer non-cyclicals. This study aims to analyze the effect of capital structure, dividend policy, and stock price on firm value in consumer non-cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020–2024 period. This study adopts a quantitative approach utilizing secondary data obtained from the official website of the IDX and the respective companies' websites. Purposive sampling was applied to select the sample, resulting in 25 consumer non-cyclicals companies with a total of 132 observation data. Data analysis was conducted using panel data regression method with EViews 12 software. The partial results indicate that capital structure has no significant effect on firm value, whereas dividend policy and stock price significantly affect firm value. Simultaneously, capital structure, dividend policy, and stock price significantly affect firm value in consumer non-cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020–2024. These findings imply that corporate management should focus more on optimizing dividend policies and stock price performance to enhance firm value in the eyes of investors.*

PENDAHULUAN

Tingkat Keberhasilan korporasi dalam menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham umumnya tercermin melalui nilai perusahaan. Fluktuasi nilai ini dipengaruhi oleh dinamika internal maupun eksternal, khususnya determinasi kebijakan finansial manajemen. Valuasi entitas yang optimal mengidikasikan efektivitas operasioanl serta prospek ekspansi jangka panjang, yang menjadi pertimbangan krusial investor sebelum menanamkan modal. Secara mendasar, besaran nilai korporasi memproksikan imbal hasil potensial bagi pemegang saham (Dilena & Oktavianna, 2024). Metrik *Price to Book Value* (PBV) kerap diandalkan untuk mengukur nilai tersebut dengan membandingkan harga saham di bursa terhadap nilai buku per lembar. Nilai entitas bisnis tersebut dipengaruhi oleh keputusan keuangan yang ditetapkan oleh pihak manajemen, termasuk kebijakan struktur modal, pembayaran dividen, serta pergerakan harga saham di pasar. Oleh

sebab itu, upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan menjadi salah satu faktor penting dalam mewujudkan tujuan secara keseluruhan. Berdasarkan pengamatan fenomena ekonomi di Indonesia, industri *consumer non-cyclical* seperti manufaktur makanan, minuman, dan jaringan ritel menghadapi tekanan akibat ketidakpastian makroekonomi domestik maupun global. Pada rentang 2021, dampak pascapandemi memaksa emiten sektor konsumsi mengeskalasi komposisi utang hingga 15% demi mengamankan likuiditas di tengah penurunan tingkat penjualan (Kompas, 2021). Memasuki tahun 2022, laju inflasi yang tinggi mendorong penyesuaian alokasi laba, di mana emiten seperti Indofood memilih menangguhkan alokasi dividen demi menjaga ketahanan modal kerja (Detik Finance, 2022). Tahun 2023 menyoroti dampak kenaikan suku bunga Bank Indonesia pada harga saham sektor konsumer, yang turun hingga 10% karena investor khawatir risiko utang, sesuai laporan (bloomberg 2023). Pada 2024, fenomena pemulihan ekonomi pasca-pandemik mendorong peningkatan nilai perusahaan melalui sinyal positif dari harga saham, seperti yang terlihat pada perusahaan seperti unilever indonesia, dengan berita dari (CNBC Indonesia 2024) yang melaporkan kenaikan harga saham sebesar 20% berkat kebijakan dividen stabil. Fenomena ini menunjukkan relevansi penelitian dalam konteks Indonesia, di mana keputusan keuangan perusahaan *consumer non cyclical* sangat dipengaruhi oleh kondisi makro ekonomi dan memberikan sinyal penting kepada pasar.

Formulasi struktur modal merupakan salah satu determinan utama yang berkontribusi terhadap pergerakan nilai perusahaan. Penetapan porsi permodalan yang efisien terbukti mampu mengoptimalkan valuasi entitas bisnis. Studi oleh Damayanti et al. (2023) mengonfirmasi keberadaan pengaruh struktur modal terhadap peningkatan nilai perusahaan. Berlawanan dengan temuan tersebut, riset Ayem & Ina (2023) justru mengindikasikan bahwa komposisi struktur modal tidak berdampak nyata pada valuasi entitas (Wulandari et al., 2025). Elemen berikutnya yang turut menentukan besaran nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Pembagian alokasi dividen yang konsisten maupun tren peningkatannya dipersepsikan oleh pasar sebagai sinyal optimistis dari manajemen atas prospek fundamental emiten, yang pada gilirannya mampu mengerek nilai perusahaan. Konformitas ini didukung oleh temuan Musyaffa et al. (2024) yang membuktikan pengaruh positif kebijakan dividen terhadap valuasi korporasi. Kendati demikian, temuan bertolak belakang dilaporkan oleh Foreski et al. (2023), di mana kebijakan dividen terbukti tidak memberikan kontribusi signifikan terhadap nilai perusahaan (Wulandari et al., 2025). Penentuan nilai perusahaan juga berkorelasi erat dengan dinamika harga saham sebagai variabel bebas ketiga. Sejalan dengan hasil kajian Yuliana (2020), harga saham tercatat memiliki kontribusi positif terhadap pergerakan nilai entitas. Temuan serupa diperkuat oleh Firdaus (2020) yang menegaskan hubungan positif serta signifikan antara harga saham dengan rasio PBV (Putri et al., 2024). Interelasi antara struktur modal, kebijakan dividen, serta harga saham senantiasa menjadi perhatian utama dalam studi keuangan karena sinerginya membentuk pandangan pemodal terhadap performa korporasi. Komposisi struktur modal merepresentasikan perpaduan utang dan ekuitas internal sebagai sumber pembiayaan operasional, kebijakan dividen memformulasi distribusi laba bagi investor, sedangkan harga saham memproksikan harga pasar emiten di bursa. Berdasarkan inkonsistensi temuan terdahulu (*research gap*) serta urgensi fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan menguji keterkaitan ketiga variabel independen ini terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Merujuk pada pemaparan latar belakang di atas, peneliti menetapkan judul "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI periode tahun 2020-2024)".

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Konsep keagenan mula-mula digagas oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyoroti dinamika perilaku manajerial, *agency costs*, dan susunan kepemilikan. Perspektif ini memandang entitas bisnis sebagai himpunan perikatan kerja antara pemegang saham (*principal*) dan pengelola (*agent*). Konflik kepentingan rentan terjadi ketika pihak pengelola lebih mengutamakan insentif personal atau kenyamanan jabatan dibandingkan mengoptimalkan kemakmuran para pemilik modal.

Dalam teori keagenan, hubungan agensi timbul ketika salah satu pihak, yaitu investor, menyewa pihak lain, yaitu manajer, untuk melakukan pekerjaan tertentu. Saat manajer menjalankan tugasnya, perusahaan yang memisahkan kepentingan antara pihak pengelola dan pihak pemilik akan lebih rentan mengalami konflik keagenan. Hal ini terjadi karena ketidaksepahaman antara manajer (*agen*) dan pemegang saham (*principal*) (Dilena & Oktavianna, 2024).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori ini pertama kali dikembangkan secara rapi oleh Michael Spence melalui artikelnya yang sangat penting berjudul "*Job Market Signaling*", yang diterbitkan dalam *Quarterly Journal of Economics* pada tahun 1973. Menurut Spence, di pasar tenaga kerja, calon karyawan sebagai *signaler* menggunakan pendidikan sebagai cara untuk menunjukkan kemampuan atau produktivitas mereka kepada calon majikan sebagai *receiver*. Pendidikan yang mahal dan susah diperoleh oleh individu yang tidak produktif berfungsi sebagai tanda yang dapat dipercaya, karena biaya untuk mengikuti pendidikan tersebut lebih besar bagi mereka yang tidak akan mendapat manfaat jangka panjang. Spence menekankan bahwa sinyal efektif harus mahal, dapat diverifikasi, dan tidak dapat dengan mudah ditiru oleh pihak berkualitas rendah, sehingga menciptakan keseimbangan pemisahan (*separating equilibrium*) di mana kualitas berbeda terungkap. Sebagaimana dipaparkan (Wulandari et al., 2025), keterkaitan teori sinyal dengan valuasi emiten terletak pada mekanisme penyampaian informasi internal perusahaan kepada pasar, sehingga investor mampu memilah emiten yang memiliki prospek unggul dari yang berisiko tinggi.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan atau nilai pasar menggambarkan taksiran harga yang disepakati oleh pihak eksternal apabila entitas tersebut dialihkan kepemilikannya. Pertumbuhan nilai ini berbanding lurus dengan peningkatan kesejahteraan pemegang saham (Wulandari et al., 2025). Sementara itu, (Pratiwi et al., 2024) mengartikan valuasi emiten sebagai ekspektasi besaran dana yang bersedia dikeluarkan pelaku pasar untuk menguasai kepemilikan saham perusahaan terkait. Melalui nilai perusahaan, persepsi para investor terhadap capaian performa dan keberhasilan suatu bisnis dapat dinilai secara nyata. Biasanya, nilai ini terkait dengan harga saham. Jika nilai harga saham mengalamai peningkatan, valuasi perusahaan turut mengalami kenaikan, sehingga membuat pasar percaya tidak hanya mempertimbangkan pencapaian saat ini, tetapi juga prospek pertumbuhan di masa mendatang.

Struktur Modal

Keputusan korporasi dalam menentukan jenis instrumen keuangan yang akan dirilis mencerminkan kebijakan struktur modal entitas (Pratiwi et al., 2024) Seiring dengan akselerasi ekspansi perusahaan yang memicu lonjakan kebutuhan dana sementara kapasitas pembiayaan internal telah habis dialokasikan manajemen dihadapkan pada opsi pencarian modal eksternal, baik melalui penarikan pinjaman maupun penerbitan saham baru. Tata kelola pendanaan yang

efektif membuat struktur modal berkontribusi krusial terhadap peningkatan valuasi entitas, sebab ketersediaan modal yang memadai menjadi penopang utama dalam merealisasikan target jangka pendek maupun jangka panjang, yakni perolehan laba serta optimasi nilai perusahaan (Dilena & Oktavianna, 2024). Secara umum, kategori pendanaan terbagi menjadi dua klasifikasi utama, yaitu pembiayaan bersumber dari liabilitas (*debt capital*) serta permodalan berbasis ekuitas (*equity capital*). Proksi pengukuran struktur modal dalam studi ini dihitung menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) yang membandingkan jumlah kewajiban terhadap total ekuitas perusahaan (Mudjiyono et al., 2022).

Kebijakan Deviden

Orientasi strategis manajemen dalam memformulasikan porsi pembagian laba bersih baik dialokasikan sebagai deviasi imbal hasil bagi pemegang saham maupun ditahan (*retained earnings*) guna kebutuhan ekspansi, akumulasi cadangan, serta investasi merupakan esensi dari kebijakan dividen. Distribusi imbal hasil ini umumnya direalisasikan dalam bentuk kas, lembaran saham, maupun instrumen lain. Penetapan proporsi tersebut berdampak langsung pada nilai perusahaan, profil risiko, serta preferensi pemodal, mengingat pembagian dividen dipersepsikan sebagai sinyal fundamental atas kinerjanya. Pada studi ini, indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR) dimanfaatkan sebagai proksi pengukuran kebijakan dividen. Rasio DPR menjadi tolok ukur utama yang mengidentifikasi perbandingan antara perolehan laba bersih perusahaan terhadap total alokasi dividen yang didistribusikan kepada pemodal (Wulandari et al., 2025).

Harga Saham

Harga saham mencerminkan nilai transaksi yang terjadi di pasar modal berdasarkan kesepakatan pelaku investasi. Interaksi jumlah permintaan dengan jumlah saham yang tersedia di pasar modal menentukan tinggi rendahnya harga saham. (Marliana, 2022) menyatakan bahwa harga saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen keuangan yang mengacu pada bagian kepemilikan perusahaan atau cara perusahaan dimiliki di pasar modal. Harga saham suatu perusahaan, juga dikenal sebagai harga pasar di pasar modal, adalah harga yang berubah seiring berjalannya waktu bedasarkan rencana masa depan perusahaan. Jumlah penawaran dan permintaan untuk membeli dan menjual saham memengaruhi harga saham (Putri et al., 2024).

METODE PENELITIAN

Penyelidikan ini mengaplikasikan rancangan kuantitatif berbasis metode deskriptif-asosiatif guna menguji pengaruh kausalitas antarvariabel bebas terhadap variabel terikat. Menurut (Sugiyono, 2023:16)(Sugiyono, 2023) mengategorikan pendekatan kuantitatif sebagai metode konvensional yang telah baku dan umum diterapkan dalam penelitian ilmiah. Penempatan wilayah pengamatan kuantitatif dalam kajian ini disandarkan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar secara resmi di bursa efek indonesia (BEI) sepanjang periode tahun 2020-2024 dan ditetapkan sebagai populasi dalam penelitian ini. Sumber data adalah data sekunder.

Tabel 1 Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Rumus				Skala
1	Nilai Perusahaan (Y)	PBV	=	Harga Per Lembar Saham / Nilai Buku per lembar saham (Nainggolan et al., 2023).	X 100%	Rasio
2	Struktur Modal (X1)	DER	=	Total Utang	X 100%	Rasio

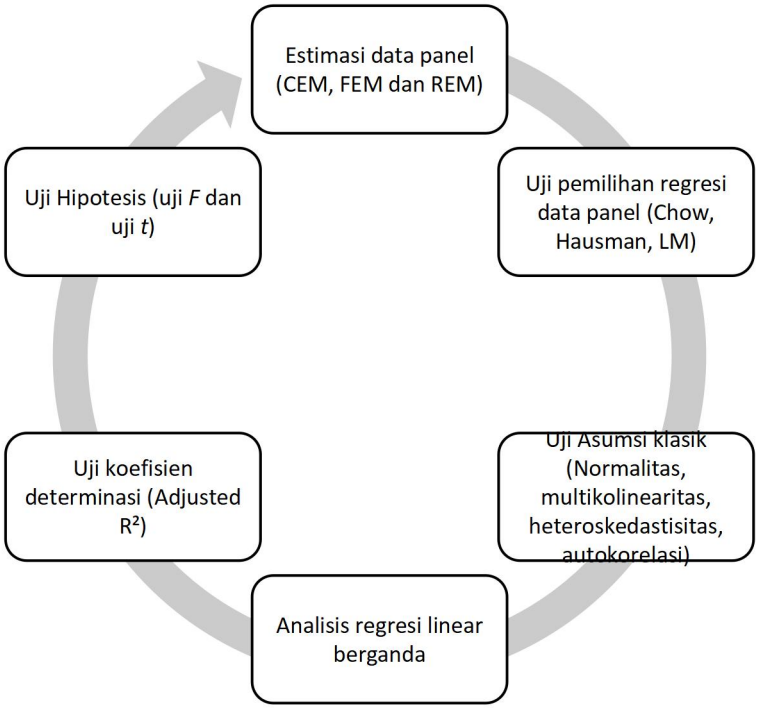
		Total Ekuitas (Nainggolan et al., 2023).	
3	Kebijakan Dividen (X2)	$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar saham}}{\text{Laba Bersih Per Lembar Saham}} \times 100\%$ (Nainggolan et al., 2023).	Rasio
4	Harga Saham (X3)	Harga Saham = Closing Price (Novita et al., 2022).	Rasio

Sumber: Data yang di Olah Dengan *Eviews* 12 Oleh Penulis (2026)

Penentuan sampel pada penelitian ini menerapkan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria inklusi spesifik sebagai berikut:

1. Emiten industri sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2024.
2. Korporasi sektor *consumer non-cyclicals* yang mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama tahun 2020-2024.
3. Entitas bisnis sektor *consumer non-cyclicals* yang mengalami laba selama tahun 2020-2024.
4. Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang memiliki data lengkap dan sesuai dengan variabel yang diteliti menggunakan mata uang rupiah.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif Metode sebagai berikut:



Gambar 1. Terknik Analisis Data

Seluruh tahapan tabulasi dan pengolahan data numeriknya dieksekusi secara digital berbantuan *software eviews* versi 12.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.578615	-0.300126	-0.921869	0.029621
Median	0.431363	-0.198517	-0.971158	0.024996
Maximum	4.039394	1.866541	1.380596	0.100251
Minimum	-1.088045	-2.631248	-3.431113	0.009007
Std. Dev.	1.013194	0.929140	0.820695	0.018641

Sumber: Data yang di Olah Dengan *Eviews* 12 Oleh Penulis (2026)

Hasil analisis deskriptif tabel 2 menyatakan sampel yang di terapkan sebanyak 125 data riset. Nilai perusahaan menunjukan rata-rata sejumlah 0,578615, deviasi standar 1,013194, median yaitu 0,431363 maksimum mencapai 4,039394, dengan minimum yaitu -1,088045. Struktur modal menunjukan nilai mean sejumlah -0,300126, standar deviasi 0,929140, median -0,198517, maksimum mencapai 1,866541 dengan minimum yaitu -2,631248. Kebijakan dividen disini menunjukan nilai rata-rata sejumlah -0,921869, deviasi standar 0,820695, median yaitu -0,971158, maksimum mencapai 1,380596, minimum yaitu -3,431113. Harga saham menunjukan nilai rata-rata sebesar 0,029621, deviasi standar 0,018641, median sebesar 0,024996, maksimum mencapai 0,100251 dengan minimum yaitu 0,009007.

Pemilihan Teknik Analisis Model Data Panel

Uji Chow (Likelihood Ratio)

Tabel 3 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	89.840032	-24,97	0.0000
Cross-section Chi-square	393.172289	24	0.0000

Sumber: Data yang di Olah Dengan *Eviews* 12 Oleh Penulis (2026).

Berdasarkan output pada Tabel 3, tingkat probabilitas *cross-section F* mencatat angka sebesar 0,0000 < 0,05 yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, *Fixed Effect Model* (FEM) ditetapkan sebagai pendekatan estimasi terpilih untuk dilanjutkan pada tahapan pengujian berikutnya.

Uji Hausman

Tabel 4 Hasil Hausman

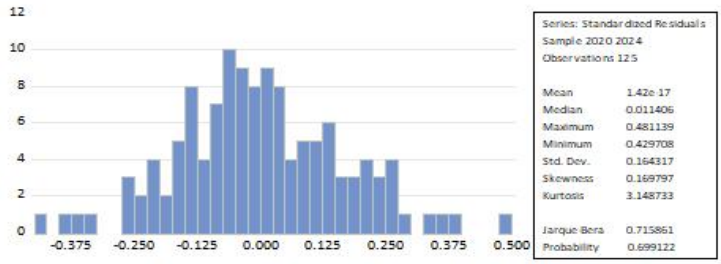
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	20.906573	3	0.0001

Sumber: Data yang di Olah Dengan *Eviews* 12 Oleh Penulis (2026).

Rincian data pada Tabel 4 mengonfirmasi nilai probabilitas *cross-section random* menyentuh angka 0,0001 > 0,05, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima secara mutlak. Hasil pengujian melalui *Hausman Test* ini memutuskan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan metode estimasi paling presisi yang akan digunakan dalam analisis regresi data panel.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 2 Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data yang di Olah Dengan *Eviews* 12 Oleh Penulis (2026).

Visualisasi Gambar 2 mengindikasikan bahwa data tersebar mengikuti pola distribusi normal. Hal ini dipertegas oleh pencapaian nilai probabilitas 0,699122 yakni berada di atas ambang batas signifikansi $\alpha = 0,05$ (0,699122 > 0,05).

Uji Multikolinearitas

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.023912	4.650605	NA
X1	0.006627	1.219795	1.103707
X2	0.008467	2.499588	1.100206
X3	18.01476	4.281893	1.207688

Sumber: Data yang di Olah Dengan *Eviews* 12 Oleh Penulis (2026).

Hasil kalkulasi pada Tabel 5 menunjukkan besaran *Centered* VIF untuk variabel struktur modal (X1) 1,103707, kebijakan dividen (X2) 1,100206, dan harga saham 1,207688 < 10. Capaian ini mengonfirmasi bahwa model regresi yang diestimasi dalam penelitian ini terhindar dari indikasi gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedatisitas

Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedatisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey			
F-statistic	1.956519	Prob. F (3,121)	0.1241
Obs*R-squared	5.783062	Prob. Chi-Square (3)	0.1227
Scaled explained SS	5.131322	Prob. Chi-Square (3)	0.1624

Sumber: Data yang di Olah Dengan *Eviews* 12 Oleh Penulis (2026).

Rincian estimasi pada Tabel 6 metode uji *harvey* menghasilkan nilai $Obs*R^2$ sebesar 5,783062 > 0,05. Hasil ini terlihat pada tingkat signifikansi masing-masing variabel independen, variabel X1 menunjukan 0,1241, X2 memiliki 0,1227, dan X3 senilai 0,1624, secara keseluruhan memiliki nilai *p-value* > 0,05. Temuan tersebut menapilkan bahwa model regresi yang di gunakan tidak mengalami gejala heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 7 Hasil Autokorelasi

R-squared	0.493652	Mean dependent var	3.46E-16
Adjusted R-squared	0.472377	S.D. dependent var	0.791939
S.E. of regression	0.575246	Akaike info criterion	1.778771
Sum squared resid	39.37800	Schwarz criterion	1.914530
Log likelihood	-105.1732	Hannan-Quinn criter.	1.833922
F-statistic	23.20326	Durbin-Watson stat	1.790152
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data yang di Olah Dengan *Eviews* 12 Oleh Penulis (2026).

Output analisis data pada tabel 7, perolehan angka *durbin-watson* dapat di identifikasi sebesar 1,790152. Nilai dU pada angka 1,7574. Kriteria terpenuhinya asumsi non-autokorelasi dalam penelitian ini adalah dU < d < 4 – dU (1,7574 < 1,790152 < 4 – 1,7574). Diperoleh hasil 1,7574 < 1,790152 < 2,2426, sehingga secara keseluruhan menyatakan model regresi ini tidak memiliki masalah autokorelasi.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 8 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.021885	0.075241	13.58144	0.0000
X1	-0.032277	0.085096	-0.379299	0.7053
X2	-0.142128	0.032249	-4.407206	0.0000
X3	-19.71476	2.325014	-8.479414	0.0000

Sumber: Data yang di Olah Dengan *Eviews* 12 Oleh Penulis (2026).

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 8, diperoleh persamaan regresi linear berganda:

$$Y = 1{,}021885 - 0{,}032277X1 - 0{,}142128X2 - 19{,}71476X3 + Ɛ$$

1. Nilai konstanta yang bernilai sebesar 1,021885 menunjukkan bahwa apabila variabel independen diasumsikan bernilai nol atau konstan, sehingga Nilai Perusahaan diprediksi akan sebesar 1,021885 unit.
2. Struktur modal mempunyai nilai sebesar -0,032277. Terdapat hubungan yang berlawanan arah, di mana setiap kenaikan satu satuan pada struktur modal akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan sebesar -0,032277 unit, dengan asumsi variabel bebas lainnya tetap.
3. Kebijakan dividen memiliki nilai sebesar -0,142128. Ini membuktikan setiap kenaikan satu satuan pada kebijakan dividen akan mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan sebesar -0,142128 unit. Ini mencerminkan adanya hubungan yang berlawanan arah.

Harga saham memiliki sebesar -19,71476. Hal ini manandakan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada harga saham akan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan sebesar -19,71476 unit. Besarnya nilai koefisien ini menunjukkan penurunan yang besar dari harga saham terhadap variasi nilai dependen dalam model ini.

Hasil Hipotesis

Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted* R²)

Tabel 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Root MSE	0.163658	R-squared	0.973699
Mean dependent var	0.578615	Adjusted R-squared	0.966378
S.D. dependent var	1.013194	S.E. of regression	0.185783
Akaike info criterion	-0.334076	Sum squared resid	3.347991
Schwarz criterion	0.299466	Log likelihood	48.87976
Hannan-Quinn criter.	-0.076701	F-statistic	133.0012
Durbin-Watson stat	1.387797	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data yang di Olah Dengan *Eviews* 12 Oleh Penulis (2026).

Perolehan kalkulasi pada Tabel 9 mencatatkan nilai *Adjusted* R^2 sebesar 0,966378. Angka ini mengonfirmasi bahwa kontribusi seluruh variabel independen dalam persamaan regresi mampu menjelaskan variabilitas variabel dependen sebesar 96,64%. Adapun proporsi sisanya, yakni 3,36%, dipengaruhi oleh variabel atau determinan eksternal di luar kerangka model penelitian yang tidak turut diamati.

Uji *F*

Tabel 10 Hasil Uji F

Root MSE	0.163658	R-squared	0.973699
Mean dependent var	0.578615	Adjusted R-squared	0.966378
S.D. dependent var	1.013194	S.E. of regression	0.185783
Akaike info criterion	-0.334076	Sum squared resid	3.347991
Schwarz criterion	0.299466	Log likelihood	48.87976
Hannan-Quinn criter.	-0.076701	F-statistic	133.0012
Durbin-Watson stat	1.387797	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data yang di Olah Dengan *Eviews* 12 Oleh Penulis (2026).

Rincian kalkulasi uji F pada Tabel 10 mencatatkan besaran *F*-statistic sebesar 133,0012 dengan tingkat signifikansi 0,000000 < 0,05, Hasil ini membuktikan bahwa kombinasi variabel struktur modal, kebijakan dividen, serta harga saham secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap valuasi perusahaan.

Uji Statistik *t*

Tabel 11 Hasil Uji Statistik *t*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.021885	0.075241	1.358144	0.0000
X1	-0.032277	0.085096	-0.379299	0.7053
X2	-0.142128	0.032249	-4.407206	0.0000
X3	-1.971476	2.325014	-8.479414	0.0000

Sumber: Data yang di Olah Dengan *Eviews* 12 Oleh Penulis (2026).

Berdasarkan hasil pengujian parsial (uji *t*) pada Tabel 11, diperoleh uraian berikut ini:

1. Stuktur modal menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -0,379299 < t_{tabel} sebesar 1,65714. Selain itu, nilai probabilitas sebesar 0,7053 > 0,05. Berdasarkan hasil statistik tersebut, disimpulkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Kebijakan dividen menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar -4,407206 > t_{tabel} sebesar 1,65714, Selain itu, perolehan nilai signifikansi (probabilitas) menunjukkan angka 0,0000, < 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis diterima dan dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Harga saham menunjukan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -8,479414, > t_{tabel} sebesar 1,65714. Sejalan dengan hasil tersebut, tingkat signifikansi yang diperoleh adalah sebesar 0,0000 < 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat ditarik kesimpulan secara parsial, harga saham berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan Penelitian

Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik secara bersama-sama (uji F), diperoleh nilai probabilita (*F-statistic*) sebesar 0,000000, < 0,05. Angka ini mengonfirmasi bahwa variabel struktur modal, kebijakan dividen, serta harga saham secara simultan terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri *consumer non-cyclicals*, sehingga hipotesis pertama H1 dinyatakan diterima. Secara kolektif, perpaduan ketiga instrumen finansial ini memproksikan fleksibilitas entitas dalam merespons gejolak ekonomi, sekaligus menjadi parameter krusial bagi investor untuk mengevaluasi stabilitas kinerja serta ekspektasi pertumbuhan masa depan. Dalam kerangka *agency theory*, sinergi antara struktur modal yang efisien dan alokasi dividen yang terukur berperan sebagai mekanisme pengawasan demi menyelaraskan persepsi manajemen dengan kepentingan pemegang saham, yang pada gilirannya mendorong penguatan harga saham. Ditinjau dari perspektif *signalling theory*, kombinasi ketiga variabel tersebut secara bersamaan memancarkan sinyal positif yang mereduksi ketimpangan (*asimetri*) informasi antara pihak internal dengan calon pemodal terkait kondisi fundamental emiten. Kesimpulan ini memperkuat hasil studi (Pratiwi et al., 2024), (Ilyas & Hertati, 2022) dan (Tiari & Adiputra, 2023) yang menegaskan pentingnya pengaruh simultan variabel-variabel tersebut dalam menentukan valuasi korporasi.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis parsial (uji t) menghasilkan nilai signifikansi struktur modal sebesar 0,7053 > 0,05, sehingga H2 ditolak. Artinya, tinggi rendahnya rasio utang tidak berdampak nyata terhadap valuasi perusahaan. Pada sektor *consumer non-cyclical*, pergerakan nilai perusahaan selama kurun waktu observasi lebih terpengaruh oleh gejolak indikator makroekonomi (seperti tingkat inflasi, fluktuasi suku bunga, dan nilai tukar), respon dividen, serta persepsi pasar ketimbang porsi pembiayaan utang. Dengan kata lain, fluktuasi yang terjadi pada nilai struktur modal tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika ditinjau dari *agency theory*, hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang belum efektif menjadi alat kontrol manajemen dalam meningkatkan kemakmuran pemegang saham di tengah ketidakpastian ekonomi. Selain itu, berdasarkan signalling theory, informasi struktur modal tidak lagi menjadi sinyal utama yang dipertimbangkan investor karena pasar lebih mengutamakan sinyal stabilitas dari kebijakan dividen dan kondisi makroekonomi. Temuan ini memperkuat studi (Sidauruk et al., 2022), (Mudjiyono et al., 2022), (Sabilah & Achyani, 2023) yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kendati demikian, hasil ini bertolak belakang dengan riset (Ananda Gz & Lisiantara, 2022), (Wulandari et al., 2025), (Pratiwi et al., 2024) yang

menyimpulkan struktur modal berpengaruh pada nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data statistik *t*, tingkat probabilitas variabel kebijakan dividen sebesar 0,0000. < 0,05, yang mengonfirmasi penerimaan H3 Hal ini membuktikan bahwa kebijakan dividen secara signifikan menentukan pergerakan nilai perusahaan. Pembagian dividen yang konsisten dimaknai oleh publik sebagai indikator positif atas kesehatan keuangan internal emiten. Dapat di lihat dari *agency theory*, pembagian dividen dipandang secara positif oleh pasar sebagai alat kontrol yang efektif untuk mengurangi konflik keagenan. Kondisi ini kemudian diperkuat oleh *signalling theory*, di mana keputusan perusahaan untuk tetap membagikan dividen secara stabil mengirimkan sinyal kuat kepada publik mengenai prospek keuntungan dan kualitas fundamental internal perusahaan yang kokoh di masa depan. Kesimpulan ini sejalan dengan temuan (Mudjiyono et al., 2022), (Wulandari et al., 2025) dan (Millenia et al., 2023) yang menjelaskan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. tetapi bertolak belakang dengan hasil riset (Sabilah & Achyani, 2023), (Pratiwi et al., 2024) dan (Tiari & Adiputra, 2023) menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil estimasi parsial (uji t) mencatatkan nilai probabilitas variabel harga saham sebesar 0,0000 < 0,05, yang mengonfirmasi penerimaan H4. Temuan ini menandaskan bahwa dinamika harga saham terbukti berpengaruh nyata terhadap nilai perusahaan. Penguatan harga instrumen ekuitas di bursa mencerminkan optimisme serta tingkat kepercayaan publik terhadap prospek entitas. Ketika harga saham terakselerasi, pasar menangkap indikasi bahwa emiten sanggup mencetak profitabilitas yang solid. Dilihat dari sudut pandang *agency theory*, tren kenaikan harga saham mengindikasikan keberhasilan manajemen dalam mengoperasikan perusahaan demi mewujudkan kemakmuran pemegang saham. Sementara itu, berdasarkan *signalling theory*, harga saham yang tinggi memancarkan sinyal kuat mengenai fundamental keuangan yang kokoh di masa mendatang. Riset ini memiliki skesesuaian dengan (Novita et al., 2022) dan (Putri et al., 2024) yang menyimpulkan bahwa harga saham memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Tiari & Adiputra, 2023) menyatakan bahwa harga saham tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan harga saham terhadap nilai perusahaan pada sektor consumer non-cyclicals di BEI periode 2020-2024. Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan. Dalam perspektif Agency Theory, penggunaan utang belum efektif menjadi alat kontrol manajemen, sementara menurut Signalling Theory, informasi struktur modal terdistorsi oleh volatilitas makroekonomi sehingga diabaikan pasar. Sebaliknya, kebijakan dividen dan harga saham berpengaruh signifikan secara parsial. Pembagian dividen yang konsisten terbukti efektif menekan risiko penyalahgunaan free cash flow (Agency Theory) sekaligus memberikan sinyal positif atas fundamental entitas (Signalling Theory). Kenaikan harga saham juga mencerminkan keselarasan tujuan manajemen dengan pemegang saham dan menjadi indikator kinerja unggul di mata investor. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan, di mana integrasi kedua teori membuktikan bahwa penekanan konflik keagenan dan sinyal pasar yang positif mampu meningkatkan nilai perusahaan. Atas temuan ini, manajemen disarankan memfokuskan strategi pada konsistensi dividen dan stabilitas harga saham dibanding porsi utang. Investor hendaknya menjadikan kebijakan dividen dan pergerakan harga saham sebagai indikator utama valuasi. Hasil riset ini diharapkan menjadi referensi ilmiah di Universitas Pamulang, serta

menjadi landasan bagi peneliti selanjutnya untuk menguji variabel lain seperti profitabilitas atau ukuran perusahaan pada periode yang lebih panjang guna memperluas generalisasi riset.

DAFTAR REFERENSI

Ananda Gz, A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas , Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, *6*(4), 3974–3987.

Dilena, R., & Oktavianna, R. (2024). Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Akademik: Jurnal Mahasiswa Humanis*, *4*(3), 937–950.

Ilyas, M., & Hertati, L. (2022). Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Era Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (Jika)*, *11*(2), 190–205.

Marliana, L. (2022). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Penduduk Miskin Dan Upah Minimum Terhadap Indeks Pembangunan Manusia Di Kabupaten …. *Eqien-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*. Https://Stiemuttaqien.Ac.Id/Ojs/Index.Php/Ojs/Article/View/636

Millenia, S. D. L., Wiyono, G., & Sari, P. P. (2023). Pengaruh Struktur Modal , Kebijakan Dividen , Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2016-2020. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, *5*(5), 2610–2617. Https://Doi.Org/10.47476/Reslaj.V5i6.2360

Mudjiyono, M., Sudarman, S., Kristiyani, H., & Dewi, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei (Studi Kasus Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2016-2019). *Jurnal Bingkai Ekonomi (Jbe), 7*(2), 16–29.

Nainggolan, N., Giawa, B., Sitorus, J. S., & Sanjaya, N. M. W. S. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi , Struktur Modal , Kebijakan Deviden , Dan Tingkat Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, *6*(1), 35–46. Https://Doi.Org/10.32662/Gaj.V6i1.2655

Novita, H., Samosir, R., Rutmia, R., Sarumaha, K., & Saragih, E. (2022). Pengaruh Harga Saham, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2020. *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, *5*(1), 77–86.

Pratiwi, V. D., Ferdiansyah, F., & Septiani, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal , Kebijakan Deviden Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *Liabilities (Jurnal Pendidikan Akuntansi)*, *7*(3), 11–22. Https://Doi.Org/10.30596/Liabilities.V7i3.20862

Putri, E. L. H., Rachmayanti, W. P., & Candika, Y. I. (2024). Profitabilitas Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Administrasi Dan Manajemen*, *14*(4), 567–579.

Sabilah, A. N., & Achyani, F. (2023). Pengaruh Struktur Modal , Kebijakan Dividen , Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesiatahun 2019-2021). *Innovative: Journal Of Social Science Research*, *3*(4), 8734–8748.

Sidauruk, T. D., Nainggolan, A., & Regina, G. (2022). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Liabilitas*, *7*(2), 22–30.

Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D* (M. Dr. Ir. Sutopo. S.Pd (Ed.); Edisi Kesa). Alfabeta, Cv.

Tiari, N. K. E., & Adiputra, I. M. P. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia:(Studi Kasus Tahun 2019-2021). *Jimat (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, *14*(03), 571–582.

Wulandari, P., Ramashar, W., & Armel, R. S. (2025). Pengaruh Struktur Modal , Kebijakan Dividen , Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Bei Tahun 2021-2023. *Jurnal Ekonomi, Manajemen*, *4*(3), 5352–5360.