E-ISSN: 3025-0994
Halaman 5229-5240
Volume 4 Nomor 4 Tahun 2026

# Pengaruh Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

**Maulana Fachmi[1], Puspita Handayani[2]**

[1,2] Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang
e-mail: maulanafahmi38@gmail.com; dosen02648@unpam.ac.id

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen diukur dengan dividend payout ratio (DPR), kinerja keuangan diukur dengan menggunakan return on asset (ROA) dan struktur modal diukur dengan debt to equity ratio (DER). Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Analisis data dilakukan melalui uji asumsi klasik, analisis regresi linear, uji koefisien determinasi ($R^2$), uji F, dan uji t dengan bantuan perangkat lunak E-views 13. Populasi yang digunakan terdiri dari perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2021-2025 dengan jumlah sebanyak 38 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling dengan hasil 9 perusahaan yang memenuhi kriteria yang sudah ditentukan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan dengan proksi return on asset berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan dividend payout ratio dan struktur modal yang diproksikan dengan debt to equity ratio tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen, kinerja keuangan dan struktur modal berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan, Struktur Modal

**Abstract**

*This study aims to analyze and examine the effect of dividend policy, financial performance, and capital structure on firm value. Dividend policy is measured using the Dividend Payout Ratio (DPR), financial performance is measured using Return on Assets (ROA), and capital structure is measured using the Debt to Equity Ratio (DER). This study employs a quantitative approach using secondary data obtained from the companies' financial reports. Data analysis was conducted using classical assumption tests, linear regression analysis, the coefficient of determination ($R^2$) test, F-test, and t-test with the assistance of EViews 13 software. The population consists of 38 healthcare sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2025 period. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 9 companies that met the predetermined criteria. The results show that*

*financial performance, as measured by Return on Assets, has a significant partial effect on firm value. Dividend policy, as measured by the Dividend Payout Ratio, and capital structure, as measured by the Debt to Equity Ratio, do not have a significant partial effect on firm value. Simultaneously, dividend policy, financial performance, and capital structure have a significant effect on firm value*.

**Keywords :** *Firm Value, Dividend Policy, Financial Performance, Capital Structure*

## LATAR BELAKANG

Di era globalisasi saat ini, perusahaan di Indonesia mengalami persaingan bisnis yang kian meningkat dari tahun ke tahun dalam sektor industri. Perusahaan dituntut untuk dapat bersaing dengan perusahaan lainnya dengan memaksimalkan kinerja perusahaan agar keberlangsungan bisnis tetap berjalan. Nilai suatu perusahaan merupakan gambaran seberapa besar harga yang berkenan untuk dibayarkan oleh para investor untuk mendapatkan sebuah perusahaan (Foreski et al., 2024). Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi parameter penting dalam evaluasi kesehatan finansial dan kepercayaan investor terhadap kinerja jangka panjang suatu perusahaan. Pada tahun 2025 PT Indofarma Tbk (INAF) salah satu emiten kesehatan pelat merah terus mencatatkan kerugian selama beberapa periode terakhir (CNBC, 2025). Pada kuartal I 2025, INAF melaporkan rugi bersih Rp 36,8 miliar (Kompas, 2025). Hingga pada kuartal III 2025, kerugian naik dari kuartal I sekitar Rp 127,09 miliar meskipun ini membaik dari periode 2024 (Handayani et al., 2025).

Penurunan kinerja keuangan ini berdampak pada struktur modal dan posisi utang perusahaan. Meski perusahaan berupaya menekan beban pokok penjualan dan efisiensi biaya, aset serta liabilitas menunjukkan tekanan hal ini menunjukkan potensi kenaikan rasio utang terhadap ekuitas, atau struktur modal yang kurang sehat. Di sisi pasar modal, kepercayaan investor terhadap emiten kesehatan BUMN juga tergerus seperti PT Kimia Farma Tbk (KAEF) perusahaan kesehatan besar mengalami penurunan harga saham yang cukup signifikan sepanjang 1 tahun terakhir, bahkan dalam jangka 5-10 tahun nilai sahamnya relatif turun tajam. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan masih menghasilkan kas, persepsi pasar terhadap profitabilitas dan prospek jangka panjang perusahaan berkurang (Wati, 2025).

Secara makro, fenomena kerugian, utang atau beban utang tinggi, penurunan laba, dan penurunan harga saham terjadi bersamaan dengan ini memberikan landasan empiris kinerja keuangan dan bagaimana struktur modal ditangani, serta kemungkinan kemampuan membagi dividen, dapat sangat memengaruhi nilai perusahaan dalam persepsi pasar. Oleh sebab itu, perusahaan kesehatan perlu meningkatkan kinerjanya untuk dapat bertahan dan siap dalam menghadapai berbagai kondisi perekonomian di Indonesia sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan dalam jangka waktu yang panjang secara normatif merupakan tujuan dari perusahaan tersebut sehingga dapat mengambil keputusan dalam mengelola keuangan guna memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham (Setiawati, 2021).

Kemakmuran para pemegang saham dapat tercermin melalui peningkatan nilai perusahaan yang menunjukkan bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap kondisi dan prospek perusahaan (Setiawati, 2021). Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang perlu diperhatikan karena dapat menggambarkan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Semakin baik penilaian pasar terhadap suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham dan semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi juga tingkat kepercayaan investor.

Mochammad Naufal Azharin (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tetapi bertolak belakang pada penelitan yang dilakukan oleh Ninin Non Ayu Salmah (2022 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kondisi permasalahan yang dibahas maka peneliti tertarik untuk mempelajari dan dapat melakukan penelitian mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI 2021-2025

**Nilai Perusahaan**

Menurut Masno (2022) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi. Jadi nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap pengelolaan sumber daya suatu perusahaan akan keberhasilan perusahaan itu sendiri.

**Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen yaitu pembagian sebagian laba perusahaan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan hal yang penting menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada para pemegang saham atau ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan, besarnya nilai dividen ini sangat penting. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya (Anindya et al., 2023).

**Kinerja Keuangan**

Menurut pendapat Andryani (2022) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan hasil kerja dari berbagai bagian dalam sebuah perusahaan yang dapat dilihat pada kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu terkait aspek penghimpunan dan penyaluran dana yang dapat dinilai berdasarkan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas pada sebuah perusahaan.

**Struktur Modal**

Struktur modal perusahaan merupakan fondasi untuk mengambil keputusan kedepannya. Struktur modal merupakan suatu gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara ekuitas yang dimiliki yang bersumber dari utang (*liabilities*) dan ekuitas sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Sedangkan menurut Brigham (2011) struktur modal adalah perbandingan atau imbangan pendanaan perusahaan yang ditunjukan dari perbandingan utang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan bersumber dari modal sendiri yang berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan

pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu utang (*debt financing*) (Alifian & Susilo, 2024).

**Teori Sinyal**

Teori sinyal (*Signalling Theory*), menyatakan bahwa tindakan yang akan dilakukan oleh perusahaan memberi sinyal mengenai kondisi perusahaan tersebut kepada pihak diluar Perusahaan (Bringham dan Houston, 2019). Teori ini juga mengkaji mekanisme penyampaian informasi kinerja, khususnya bagaimana manajemen selaku agen menyalurkan sinyal keberhasilan maupun kegagalan operasional kepada pemilik modal atau principal melalui laporan keuangan (A. S. Wijaya, 2025).

Teori ini menyatakan bahwa manajer sebagai pihak internal perlu menyampaikan sinyal kepada pihak luar (investor) untuk mengurangi asimetri informasi. Sinyal tersebut dapat berbentuk keputusan investasi, pendanaan, dan pembagian dividen yang konsisten dan kredibel. Dalam hal investasi, perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan aset produktif memberikan sinyal positif mengenai peluang laba masa depan. Myers dalam teorinya *Investment Opportunity Set* (IOS) menekankan bahwa keputusan investasi tidak hanya mencerminkan alokasi dana saat ini, tetapi juga ekspektasi atas kinerja jangka panjang perusahaan (Zikri et al., 2025).

## METODE

Studi ini memanfaatkan pendekatan kuantitatif berjenis asosiatif, dengan ditujukan dalam menguji pengaruh tiga variabel independen, ialah kebijakan dividen (X1), kinerja keuangan (X2), struktur modal (X3) terhadap satu variabel dependen, yakni nilai perusahaan (Y). Pendekatan kuantitatif dipilih sebab penelitian ini menguji hipotesis atas populasi dan sampel tertentu berdasarkan data berbentuk angka.Populasi yang menjadi sasaran penelitian ini yakni perusahaan kesehatan yang terdaftar pada BEI periode 2021-2025 yang berjumlah 38 perusahaan. Sampel diambil berdasarkan populasi yang telah ditentukan melalui penerapan teknik purposive sampling, dengan keriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar pada BEI periode 2021-2025.
2. Perusahaan yang melaporkan laporan keuangannya selama periode 2021-2025.
3. Perusahaan yang laba selama periode tahun 2021-2025.
4. Perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2021-2025.

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari sumber data Bursa Efek Indonesia sehingga terpilih 9 perusahaan sebagai sampel pada penelitian kali ini. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan EViews 13. Pemilihan model dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, uji LM. Hasil ketiga pengujian tersebut menunjukkan bahwa *Random Effect Model* (REM) merupakan model terbaik. Estimasi akhir dilakukan menggunakan Panel GLS dengan *Cross-section Weights.*

**Tabel 2. 1 Rangkuman Tabel Pengukuran**

| No | Nama Variabel | Indikator Pengukuran | Skala |
|---|---|---|---|
| 1 | Nilai Perusahaan | $PBV = \frac{Harga\ Saham}{BVPS}$ | Rasio |
| 2 | Kebijakan Dividen (X1) | $DPR = \frac{Dividen}{Laba\ Bersih}$ | Rasio |
| 3 | Kinerja Keuangan (X2) | $ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$ | Rasio |
| 4 | Struktur Modal (X3) | $DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$ | Rasio |

Sumber: Output Eviews 13 yang diolah peneliti (2026)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dapat dilihat dari minimum, maksimum, rata-rata (mean), standar deviasi (standard deviation). Pada penelitian ini memiliki variable yang terdiri dari Nilai Perusahaan (Y), Kebijakan Dividen (X1), Kinerja Keuangan (X2), dan Struktur Modal (X3). Berikut disajikan hasil uji statistik deskriptif menggunakan Eviews-13, sebagai berikut:

**Tabel 3. 1 Statistik Deskriptif**

| | PBV | DPR | ROA | DER |
|---|---|---|---|---|
| Mean | 2.945338 | 0.593019 | 0.138092 | 0.395102 |
| Median | 2.416687 | 0.540940 | 0.121969 | 0.303868 |
| Maximum | 7.475833 | 1.200838 | 0.341317 | 1.383849 |
| Minimum | 0.264509 | 0.093460 | 0.046182 | 0.112285 |
| Std. Dev. | 1.904945 | 0.271232 | 0.076911 | 0.293968 |
| Sum | 132.5402 | 26.68588 | 6.214127 | 17.77958 |
| Observations | 45 | 45 | 45 | 45 |

Sumber: Output Eviews 13 yang diolah peneliti (2026)

Hasil pengolahan menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0.264, maksimum 7.475, mean 2.945, dan standar deviasi 1.904. Kebijakan dividen memiliki nilai minimum0.093, maksimum 1.201, mean 0.593, dan standar deviasi 0.271. Kinerja keuangan memiliki nilai minimum 0.046, maksimum 0.431, mean 0.138, dan standar deviasi 0.077. Struktur modal memiliki nilai minimum 0.112, maksimum 1.383, mean 0.395, dan standar deviasi 0.294. Total observasi sebanyak 45.

**Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel**

Uji Chow menghasilkan probabilitas Cross-section F sebesar 0,0000 (<0,05), Sehingga Fixed Effect Model lebih tepat dibandingkan dengan Common Effect Model. Selanjutnya, uji hausman menghasilkan probabilitas Cross-section sebesar 0,4980 (>0,05), Sehingga Random Effect Model lebih tepat dibandingkan dengan Fixed Effect Model. Terakhir, uji LM menghasilkan Cross-section sebesar 0,0000 (<0,05), Sehingga Random Effect Model lebih tepat dibandingkan dengan Common Effect Model. Dengan demikian REM ditetapkan sebagai model terbaik.

**Tabel 3. 2 Ringkasan Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel**

| No. | Uji Pemilihan Model | Nilai Prob. | Hasil Model |
|---|---|---|---|
| 1 | Uji Chow (CEM vs FEM) | 0,0000 < 0,05 | **FEM** |
| 2 | Uji Hausman (REM vs FEM) | 0,4980 > 0,05 | **REM** |
| 3 | Uji LM (CEM vs REM) | 0,0000 < 0.05 | **REM** |
| Kesimpulan Model | | | **REM** |

Sumber: Diolah peneliti (2026)

**Uji Asumsi Klasik**

Setelah model terpilih, dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan kelayakan model regresi. Uji normalitas menggunakan Jarque-Bera menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0.082295 (> 0.05), sehingga residual dinyatakan berdistribusi normal. Uji multikolinearitas bahwa matriks korelasi antara DPR dan ROA sebesar 0.2175, korelasi antara DPR dan DER sebesar -0.0418, serta korelasi antara ROA dan DER sebesar -0.4684, sehingga tidak terdapat gejala multikolenieritas. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejzer menghasilkan probabilitas DPR sebesar 0.1273, ROA sebesar 0.9119, dan DER sebesar 0.3042. Seluruh nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0.05, sehingga model dinyatakan bebas dari heteroskedastisitas. Selanjutnya, uji autokorelasi menunjukan nilai Durbin-Watson sebesar 1.243673, nilai tersebut masih berada antara -2 sampai dengan 2, sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami auto korelasi. Keseluruhan hasil tersebut menunjukan bahwa model regresi teleah memenuhi asumsi klasik dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

**Tabel 3. 3 Ringkasan Hasil Uji Asumsi Klasik**

| Uji Asumsi Klasik | Statistik Uji | Nilai | Kesimpulan |
|---|---|---|---|
| Normalitas | *Jarque-Bare* | 0.082295 | Data berdistribusi normal (prob. > 0.05) |
| Multikolinieritas | Antar variabel bebas | < 0.85 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| Heteroskedaktisitas | *Glejzer* | > 0.05 | Bebas heteroskedaktisitas |
| Autokorelasi | DW Stat | -2 s/d 2 | Tidak terjadi autokorelasi |

Sumber: Output Eviews 13 Diolah peneliti (2026)

**Hasil Regresi Data Panel dan Pengujian Hipotesis**

Berdasarkan hasil pemilihan model regresi yang telah dilakukan, diperoleh Random Effect Model (REM) sebagai model yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, hasil estimasi regresi menggunakan Random Effect Model (REM) selanjutnya digunakan sebagai dasar dalam melakukan pengujian hipotesis penelitian. Hasil pengujian dengan menggunakan model REM disajikan sebagi berikut:
Nilai Perusahaan (PBV) = 2.312733 − 0.496016 Kebijakan Dividen (DPR) + 10.78199 Kinerja Keuangan (ROA) − 1.422799 Struktur Modal (DER) + ε

**Tabel 3. 4 Hasil Estimasi *Random Effect Model***

| Variabel | Koefisien | Std. Error | t-Statistik | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 2.312733 | 1.025220 | 2.255840 | 0.0295 |
| Kebijakan Dividen | -0.496016 | 0.711984 | -0.696667 | 0.4899 |
| Kinerja Keuangan | 10.78199 | 3.930099 | 2.743440 | 0.0090 |
| Struktur Modal | -1.422799 | 1.151491 | -1.235615 | 0.2236 |
| $R^2$ = 0.235904; Adjusted $R^2$ = 0.179995; F-statistic = 4.219400; Prob(F) = 0.010883 | | | | |

Sumber: Diolah peneliti (2026)

Nilai konstanta sebesar 2.312733 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen bernilai nol, nilai penghindaran pajak berada pada 2.312733. Koefisien KEBIJAKAN DIVIDEN sebesar -0.496016 menunjukkan arah negatif, artinya setiap peningkatan satu satuan umur perusahaan berkorelasi dengan penurunan penghindaran pajak sebesar -0.496016 dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien KINERJA KEUANGAN sebesar 10.78199 menunjukkan arah positif, artinya setiap peningkatan satu satuan ukuran perusahaan berkorelasi dengan peningkatan penghindaran pajak sebesar 10.78199 dengan asumsi variabel lain konstan. Sementara itu, koefisien STRUKTUR MODAL sebesar -1.422799 menunjukkan arah negatif, artinya setiap peningkatan satu satuan kepemilikan manajerial berkorelasi dengan penurunan penghindaran pajak sebesar -1.422799 dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai Adjusted $R^2$ sebesar 0,810407 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen mampu menjelaskan 17.99% variasi penghindaran pajak, sedangkan sisanya sebesar 82.01% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

**Pengujian Hipostesis dan Diskusi**

Pengujian hipotesis dilakukan melalui Uji F (simultan) dan Uji t (parsial). Ringkasan hasil pengujian disajikan pada Tabel 3.5, yang selanjutnya menjadi dasar diskusi pada masing-masing hipotesis.

**Tabel 3. 5 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

| H | Hipotesis | t/F-hitung | Prob. | Hasil | Keputusan |
|---|---|---|---|---|---|
| H1 | Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan | -0.696667 | 0.4899 | Tidak Berpengaruh | Ditolak |
| H2 | Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan | 2.743440 | 0.0090 | Berpengaruh | Diterima |
| H3 | Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan | -1.235615 | 0.2236 | Tidak Berpengaruh | Ditolak |
| H4 | Simultan (Uji-F) | 4.219400 | 0.010883 | Berpengaruh | Diterima |

Sumber: Diolah peneliti (2026)

Uji simultan (uji F) menunjukkan bahwa nilai F-hitung diperoleh sebesar 4,219400 dengan nilai signifikansi sebesar 0,010883. Sedangkan untuk mencari F-tabel dengan jumlah sampel (n) = 45, dengan jumlah variabel (k) = 4 dan taraf signifikan sebesar 0,05 maka df1 = k - 1 = 4 - 1 = 3 dan df2 = n - k = 45 - 4 = 41, diperoleh nilai F-tabel sebesar 2,01954 sehingga F-hitung 4,219400 > 2,01954 dengan nilai signifikansi 0,010883 < 0,05. Dengan demikian, kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2021–2025. Secara bersama-sama, ketiga variabel ini mencerminkan karakteristik perusahaan yang dapat memengaruhi keputusan pihak ekternal dalam menilai suatu perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan secara bersama-sama dapat menjadi faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dan mendukung perspektif teori sinyal, yang menjelaskan adanya sinyal dari perusahaan akan mempengaruhi pihak eksternal dan pemamngku kepentingan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau tidaknya saham perusahaan itu sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Secara parsial, kebijakan dividen memperoleh nilai t-hitung -0.696667 dengan probabilitas 0.4899 (> 0.05), sehingga kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tidak selalu menjadi faktor utama yang menentukan nilai perusahaan, karena investor dapat mempertimbangkan faktor lain dalam menilai perusahaan, seperti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, prospek pertumbuhan, dan kondisi keuangan perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perubahan kebijakan dividen tidak selalu diikuti oleh perubahan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Muhammad Azahrin (2022). Temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak menentukan karakteristik yang dapat memengaruhi perilaku eksternal dan pemangku kepentingan dalam melakukan pengambilan keputusan sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Variabael kinerja keuangan memperoleh nilai t-hitung 2.743440 dengan probabilitas 0.0090 (<0.05), sehingga kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin baik suatu perusahaan menghasilkan laba maka pihak eksternal dan pemangku kepentingan semakin tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut dikarenakan

mereka lebih melihat prospek jangka panjang perusahaan tersebut dan bagaimana perusahaan tersebut mengelola asetnya untuk menghasilkan laba dari tahun ke tahun. Hasil penelitian ini sejalan dengan Sanusi et al. (2022). Temuan ini menunjukan bahwa kinerja keuangan menetukan karakteristik yang dapat mempengaruhi perilaku pihak eksternal dalam mengambil keputusan untuk membeli tidaknya saham suatu perusahaan sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Variable struktur modal memperoleh nilai t-hitung -1.235615 dengan probabilitas 0.2236 (> 0.05), sehingga struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan merupakan perbandingan antara modal sendiri dengan utang dalam membiayai kegiatan usaha tersebut. Besar kecilnya suatu perbandingan modal sendiri dengan utang tidak menjadi faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Karena jika suatu perusahaan tersebut baik dalam mengelola utangnya maka itu bukan suatu malah bagi para pemegang saham dan pihak eksternal dalam mengambil keputusan membeli atau tidaknya saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan Refaldy Barry Saputra (2022). Temuan ini menunjukan bahwa struktur modal tidak menentukan karakteristik yang dapat mempengaruhi pihak eksternal dalm mengambil keputusan untuk membeli tidaknya saham perusahaan sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

**Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian menunjukan nilai koefisien kebijakan dividen sebesar nilai t-hitung -0.696667 dengan probabilitas 0.4899 (> 0.05), sehingga kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukan bahwa besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena ada faktor lain yang bisa dipertimbangkan untuk membeli saham suatu perusahaan. Hasil ini menjadi temuan yang menunjukan bahwa besarnya kecilnya dividen yang dibagikan tidak selalu menjadi indikator utama yang mempengaruhi nilai perusahaan.

**Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Kinerja keuangan memiliki koefisien nilai t-hitung 2.743440 dengan probabilitas 0.0090 (<0.05), sehingga kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukan bahwa kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba menjadi indikator yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan, karena para pemegang saham dan pihak eksternal lebih menginginkan kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba dari pengelolaan asetnya dari tahun ke tahun. Hasil ini menunjukan bahwa kemampuan perusahaan mengahasilkan laba menjadi faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

**Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian secara parsial struktur modal menunjukan nilai t-hitung -1.235615 dengan probabilitas 0.2236 (> 0.05), sehingga struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil tersebut struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukan bahwa sumber modal suatu perusahaan dari besarnya utang atau besarnya modal sendiri tidak menjadi pertimbangan pihak eksternal dan pemangku kepentingan untuk membeli atau menjual saham suatu perusahaan tersebut .

hasil ini menunjukan bahwa struktur modal perusahaan tidak menjadi faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

**Pengaruh Simultan**

Hasil uji F memperlihatkan nilai F-statistik sebesar 4,219400 dengan tingkat signifikansi 0,010883 (< 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak semata-mata dibentuk oleh satu aspek keuangan secara terpisah. Dengan demikian, manajemen perlu memperhatikan keselarasan dan kombinasi antara penetapan kebijakan dividen, optimalisasi kinerja keuangan, serta penentuan struktur modal guna memaksimalkan nilai perusahaan.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil yang didapat dari hasil pengujian yang dilakukan di atas, penelitian ini berguna untuk memahami kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sebanyak 9 perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini dari tahun 2021 sampai tahun 2025 yang memperoleh laba secara berturut-turut selama tahun penelitian. Penelitian ini dengan menggunakan program Eviews 13. Memperoleh hasil sebagai berikut: 1) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2) Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 3) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 4) Kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

Aisyah, S. (2025). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *14*, 1745–1759. Https://Doi.Org/10.34127/Jrlab.V14i2.1529

Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. 8, 46–55.

Amelia, S., & Handayani, P. (2025). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. 2(3), 946–958.

Anindya, K. N., Fitri, M., & Muzakir, A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. 1959, 357–366.

Aprianti, & Handayani, P. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Intellectual Capital, Dan Konservatisme Akuntansi Terhadap Kinerja Keuangan. 2(3), 932–945.

Aprilia, Z. (2025). Indofarama (INAF) Bukukan Rugi Rp. 127 M Pada Kuartal III 2025. CNBC Indonesia. Https://Www.Cnbcindonesia.Com/Market/20251103155744-17-681824/Indofarma--Inaf--Bukukan-Rugi-Rp127-M-Pada-Kuartal-Iii-2025?Utm_Source=Chatgpt.Com

Ardiansah, F., & Idayati, F. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan

Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 1–16.

Azharin, M. N., & Ratnawati, D. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional , Kebijakan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dividen. 5(2), 1264–1278.

Barokah, S., Ramlah, S., Candra, W., Pratama, T., Cahyani, R. N., & Purwanti, A. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2019-2022 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ). 2, 22–28.

Basuki. (2021). Metode Penelitian Kuantitatif.

Damarani, F., Kusbandiyah, A., Amir, & Mudjiyanti, R. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. 7(1), 175–186.

Firmansah, I. R., & Sari, I. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 13(1), 59–66.

Foreski, A., Muhammad, K., Thamrin, H., & Andriana, I. (2024). Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). 6(3), 1335–1353. Https://Doi.Org/10.47467/Alkharaj.V6i3.3774

Ghozali. (2017). Penelitian Kuantitatif.

Handayani, Niandari, Nanik, & Pradana, Djaja. (2025). Kinerja Emiten Farmasi BUMN Langsung Merosot Setelah Pandemi Berakhir. Kontan.Co.Id. Https://Investasi.Kontan.Co.Id/News/Kinerja-Emiten-Farmasi-Bumn-Langsung-Merosot-Setelah-Pandemi-Berakhir?Utm_Source=Chatgpt.Com

Hasan, Adil Al. (2025). Kerugian Indofarma Susut Jadi Rp 25,1 Miliar Pada Kuartal I 2025. Tempo. Https://Www.Tempo.Co/Ekonomi/Kerugian-Indofarma-Susut-Jadi-Rp-25-1-Miliar-Pada-Kuartal-I-2025-2051215?Utm_Source=Chatgpt.Com

Hasanah, K., Hamdun, E. K., & Wiryaningsih, D. P. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2021 Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening. 2(3), 361–377.

Klarita, T. N., Elfiswandi, & Yamasitha. (2025). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Harga Saham Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman. 8(2), 47–64.

Neltje, C., & Rotinsulu, M. (2026). Pengaruh Struktur Modal Yang Diproduksikan Dengan DER, DAR, Dan LTDER Terhadap Earning Per Share (EPS). 15, 1231–1242. Https://Doi.Org/10.34127/Jrlab.V15i1.2072

Sahputra, R. B. (2022). Pengaruh Modal Intelektual , Kinerja Keuangan , Struktur Modal , Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2020 ). 2(1), 75–92.

Sanusi, I. K., Leviany, T., & Handayani, W. (2022). Pengaruh Good Corporate Govenance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. 6(2), 238–254.

Saputri, S. W. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. 7(1), 50–63.

Septian, N. A. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Industri Jasa Sektor Keuangan Tbk. Periode 2020-2022. 7(3).

Sugiono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif.

Sugiono. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif.

Susanto, P. C., Arini, D. U., Yuntina, L., & Panatap, J. (2024). Konsep Penelitian Kuantitatif : Populasi , Sampel , Dan Analisis Data ( Sebuah Tinjauan Pustaka ). 3(1), 1–12.

Wati, Y. (2025). Diuntungkan Saat Pandemi, Apa Kabar KAEF Cs Pasca COVID? (1). Kabar Bursa. Https://Www.Kabarbursa.Com/Market-Hari-Ini/Diuntungkan-Saat-Pandemi-Apa-Kabar-Kaef-Cs-Pasca-Covid-1?Utm_Source=Chatgpt.Com

Wijaya, A. S. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Profitabilitas , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Food And Beverage. 7(1), 154–169.

Wijaya, I. G. B., Arya, I. M., & Thanaya, A. (2023). Determinan Struktur Modal Yang Optimum. 2(1), 27–38.

Zikri, M. L., Albeta, F. R., Bisnis, A., Ilmu, F., Politik, I., & Riau, U. (2025). Pengaruh Keputusan Investasi , Keputusan Pendanaan , Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan. 4(2), 2930–29