Department of Digital Business
Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)
Homepage: https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS
Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 24569-24581
P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh *Financial Distress*, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Natha Kalyca Awindya, Sutandijo
Program Studi Sarjana Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang
natha.kalycaawindya@gmail.com, dosen01892@unpam.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh financial distress, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan melalui Bursa Efek Indonesia serta situs resmi masing-masing perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling dan menghasilkan 28 perusahaan dengan total 140 observasi selama lima tahun pengamatan. Data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews versi 13. Tahapan pengujian meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, pemilihan model regresi data panel, uji simultan, uji parsial, dan koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial distress, struktur modal, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, financial distress tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa peningkatan proporsi utang dapat menurunkan penilaian pasar karena meningkatnya risiko keuangan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga investor diduga tidak hanya mempertimbangkan pembagian dividen dalam menilai prospek perusahaan. Nilai Adjusted R-squared sebesar 0,896414 menunjukkan bahwa ketiga variabel mampu menjelaskan 89,64% variasi nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan pentingnya pengelolaan struktur pendanaan secara hati-hati untuk menjaga kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci: Financial Distress, Struktur Modal, Kebijakan Dividen

1. Latar Belakang

Globalisasi mendorong perusahaan untuk menciptakan berbagai inovasi serta menerapkan langkah-langkah strategis agar mampu mempertahankan eksistensinya di tengah persaingan yang semakin kompetitif. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan perlu menyusun strategi yang tepat, efektif, dan efisien guna meningkatkan nilai perusahaan. Di Indonesia, perkembangan dunia usaha juga mengalami pertumbuhan yang sangat pesat seiring dengan kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi. Kondisi ini menyebabkan tingkat persaingan antarperusahaan semakin tinggi, sehingga setiap perusahaan harus terus meningkatkan kinerja dan daya saingnya agar dapat berkembang menjadi perusahaan yang lebih besar dan mampu bertahan dalam jangka panjang.standar, tidak ditambahkan dan dikurangi, kecuali untuk subjudulnya.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang dapat digunakan untuk menilai keberhasilan suatu perusahaan, yang salah satunya tercermin dari harga saham di pasar. Harga saham menggambarkan bagaimana investor menilai seluruh ekuitas yang dimiliki Perusahaan (Merlinda & Putri, 2024a). Selain itu, harga saham juga mencerminkan pandangan para pelaku pasar terhadap kinerja manajemen dalam menjalankan perusahaan. Tingkat kepercayaan investor terhadap keberhasilan perusahaan dapat terlihat dari nilai perusahaan yang terbentuk di pasar. Ketika harga saham meningkat, nilai perusahaan juga akan meningkat, sehingga menumbuhkan keyakinan investor terhadap kinerja perusahaan saat ini maupun potensi perkembangannya di masa depan. Oleh karena itu, peningkatan laba dan optimalisasi nilai perusahaan menjadi tujuan utama yang saling mendukung karena dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham sekaligus menjaga keberlanjutan operasional perusahaan dalam jangka panjang.

Fenomena nilai perusahaan pada sektor Consumer Non-Cyclicals dapat dilihat pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD). ICBP mengalami penurunan PBV dari 5,17 pada tahun 2019 menjadi 1,99 pada tahun 2023, yang salah satunya dipengaruhi oleh keputusan akuisisi

Pinehill Company senilai USD 2,99 miliar pada tahun 2020. Akuisisi tersebut dinilai berisiko tinggi karena dilakukan saat pandemi dan meningkatkan beban utang perusahaan.

Sebaliknya, GOOD mencatat PBV tertinggi sebesar 6,39 pada tahun 2021 berkat strategi ekspansi yang efektif, pengelolaan utang yang baik, serta pembagian dividen yang konsisten. Namun, pada tahun 2023 PBV GOOD menurun menjadi 4,06 yang diduga disebabkan oleh kenaikan suku bunga dan meningkatnya biaya bahan baku. Fenomena ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kondisi ekonomi makro dapat memengaruhi nilai Perusahaan (cnbcindonesia.com, n.d.)

Faktor pertama dapat diartikan bahwa financial distress merupakan kondisi keuangan perusahaan yang sedang mengalami kesulitan dalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Seperti kesulitan mengelola dana dalam operasional pembuatan produk, serta kesulitan untuk membayarkan kewajiban-kewajiban perusahaan lainnya dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Septiana & Kusumawardhany, 2025). Faktor berikutnya yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Menurut (Kurniawati & Sugiarto, 2025) struktur modal merupakan proporsi pendanaan yang digunakan perusahaan baik bersumber dari utang maupun ekuitas. Faktor lain yang diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dapat menentukan berapa besar bagian dari pendapatan yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan dalam perusahaan (Dewi & Oktaviani, 2023).

Berdasarkan fenomena yang terjadi serta ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini dilakukan sebagai pengembangan dari penelitian terdahulu dengan tujuan untuk menguji pengaruh financial distress, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024.

2. Metode Penelitian

2.1 Landasan Teori

Teori Sinyal *(Signaling Theory)*

Teori sinyal *(Signaling Theory)* menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan informasi melalui laporan keuangan kepada pihak eksternal karena adanya asimetri informasi antara manajemen dan pihak luar, seperti investor maupun kreditor. Perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi dan prospek usahanya dibandingkan pihak eksternal. Teori ini menekankan pentingnya informasi yang dipublikasikan perusahaan karena menjadi dasar bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, informasi yang disajikan harus lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu agar dapat digunakan untuk menilai kondisi perusahaan serta prospek di masa mendatang.

Spence (1973) mengungkapkan bahwasannya dengan menyampaikan sinyal, pemilik informasi berupaya untuk memberi informasi yang bermanfaat bagi penerimanya. Penerima informasi lalu dapat melangsungkan penyesuaian pada tindakannya menurut pemahaman atas sinyal yang diterima. Sebagai contoh, jika manajemen Perusahaan mengumumkan peningkatan dividen, investor mungkin akan menginterpretasikan hal ini sebagai pertanda bahwa prospek keuangan Perusahaan baik dan oleh karena itu mereka dapat memilih untuk membeli lebih banyak saham Perusahaan tersebut.

Hubungan teori sinyal dengan nilai perusahaan menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas baik akan memberikan sinyal positif kepada pasar agar dapat dibedakan dari perusahaan yang berkualitas rendah. Sinyal tersebut menjadi sumber informasi bagi investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan serta sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan adanya informasi yang disampaikan perusahaan, investor dapat membedakan perusahaan yang memiliki nilai tinggi dan perusahaan yang memiliki nilai rendah (Avely & syofyan, 2024).

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh *Financial Distress,* Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah financial distress, yaitu kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan sehingga tidak mampu memenuhi kebutuhan operasional maupun kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Septiana & Kusumawardhany, 2025).

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.10370
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Faktor berikutnya adalah struktur modal, yaitu komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas. Pengelolaan struktur modal yang tepat bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan dengan mempertimbangkan tujuan jangka pendek dan jangka panjang (Kurniawati & Sugiarto, 2025). Selain itu, kebijakan dividen juga memengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan ini menentukan besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai sumber pendanaan internal. Pembayaran dividen yang tinggi umumnya dipandang sebagai sinyal positif oleh investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan (Dewi & Oktaviani, 2023).

Berdasarkan berbagai penelitian terdahulu, *financial distress*, struktur modal, dan kebijakan dividen terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Financial distress* dapat mendorong perusahaan mengambil strategi pendanaan yang membantu menjaga stabilitas nilai perusahaan. Struktur modal yang dikelola dengan baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan utang dan modal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, kebijakan dividen yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan sehingga meningkatkan minat investasi.

Dalam perspektif teori sinyal, ketiga faktor tersebut menjadi media informasi bagi investor untuk menilai kondisi dan prospek perusahaan. Financial distress umumnya memberikan sinyal negatif, sedangkan struktur modal yang optimal dan kebijakan dividen yang baik memberikan sinyal positif terkait kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan di masa depan. Oleh karena itu, peneliti berasumsi bahwa financial distress, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dirumuskan hipotesis pertama penelitian.

H1 : Diduga *financial distress*, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan

Financial distress adalah kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan sehingga tidak mampu memenuhi kebutuhan operasional maupun kewajiban finansialnya, baik dalam jangka pendek maupun jangka Panjang (Septiana & Kusumawardhany, 2025). Apabila kondisi ini dapat dideteksi sejak dini, manajemen dapat mengambil langkah perbaikan seperti restrukturisasi, merger, atau akuisisi untuk memperbaiki kondisi keuangan Perusahaan (Aryani & Saputra, 2024a). Namun, jika *financial distress* tidak dapat diatasi, perusahaan berisiko mengalami kebangkrutan (Astuti dkk., 2024). Kondisi tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan karena berkurangnya kepercayaan investor, sehingga mereka cenderung menarik investasinya dari perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Oky Prasetia dkk., 2023). menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Meskipun pendapatan perusahaan menurun, penggunaan utang sebagai strategi pendanaan dapat membantu menjaga stabilitas nilai perusahaan, meskipun berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh penelitian (Harija dkk., 2023) serta (Ayuningtiyas & Kiryanto, 2025) yang juga menemukan bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut teori sinyal, informasi yang terdapat dalam laporan keuangan menjadi sarana bagi investor untuk menilai kondisi perusahaan. Apabila laporan keuangan menunjukkan kinerja yang kurang baik atau adanya *financial distress*, hal tersebut akan dipersepsikan sebagai sinyal negatif yang dapat mengurangi kepercayaan dan minat investor untuk menanamkan modalnya (Agustin & Sapari, 2024).

Peneliti berpendapat bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, semakin tinggi tingkat *financial distress*, semakin kuat sinyal negatif yang diterima investor, sehingga dapat menurunkan harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, *financial distress* diperkirakan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Diduga *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Kurniawati & Sugiarto, 2025), struktur modal merupakan komposisi sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas. Pengelolaan struktur modal bertujuan untuk memaksimalkan

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.10370
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

keuntungan perusahaan dengan mempertimbangkan kebutuhan jangka pendek maupun jangka panjang. Struktur modal juga menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal dan aset yang dimiliki. Penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan beban tetap perusahaan dan risiko keuangan apabila tidak dikelola dengan baik. Oleh karena itu, perusahaan perlu menentukan struktur modal yang optimal agar dapat menekan biaya modal rata-rata serta meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian (Rosa & Hermanto, 2024) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negatif tersebut dapat terjadi ketika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi, sehingga meningkatkan beban bunga dan risiko kebangkrutan. Penggunaan utang yang berlebihan dan tidak optimal dapat menyebabkan perusahaan kesulitan memenuhi kewajibannya, yang pada akhirnya memberikan sinyal negatif kepada investor. Tingginya risiko bisnis tersebut dapat menurunkan minat pasar dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Temuan ini juga didukung oleh penelitian (Arimerta dkk., 2023) dan (Mutiara dkk., 2024) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam perspektif teori sinyal, tingkat penggunaan utang yang cukup tinggi dalam struktur modal dapat dipandang oleh investor sebagai sinyal bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa mendatang. Oleh karena itu, kebijakan struktur modal yang agresif tidak hanya menunjukkan kebutuhan pendanaan perusahaan, tetapi juga menjadi sarana untuk mengkomunikasikan kekuatan fundamental dan prospek perusahaan kepada investor (Arianti & Yatiningrum, 2022).

Peneliti berpendapat bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, tingkat penggunaan utang dalam struktur modal dapat menjadi indikator keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa depan. Dengan demikian, kebijakan struktur modal yang agresif tidak hanya mencerminkan kebutuhan pendanaan, tetapi juga memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki kondisi fundamental yang kuat dan prospek yang baik (Arianti & Yatiningrum, 2022),

H3 : Diduga struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai sumber pendanaan internal (Dewi & Oktavianti, 2023). Kebijakan ini sering dipandang sebagai sinyal bagi investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan, di mana pembagian dividen yang relatif tinggi umumnya dianggap sebagai indikator positif terhadap perkembangan perusahaan. Dividen yang dibayarkan juga memberikan keyakinan kepada pemegang saham bahwa investasi mereka memiliki prospek yang baik. Namun, tinggi rendahnya dividen tidak selalu mencerminkan nilai perusahaan, karena pembagian dividen dapat mengurangi peluang investasi perusahaan dan sebagian investor lebih memilih capital gain dibandingkan dividen karena beban pajaknya yang lebih rendah (Devita & Dewi, 2024).

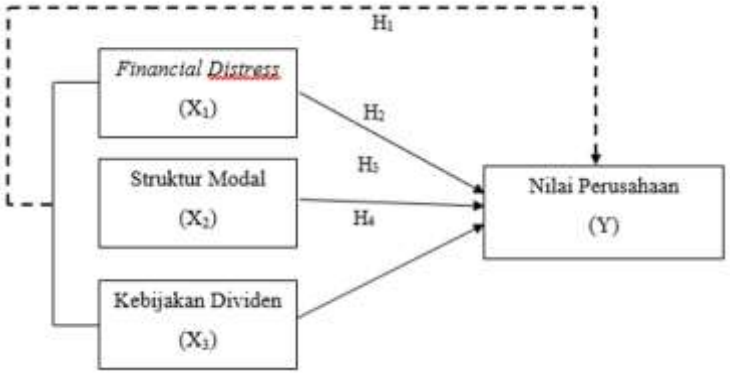
Hasil penelitian (Putri & Warsitasari, 2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan, semakin tinggi pula minat investor untuk berinvestasi karena dividen yang tinggi dianggap mencerminkan kondisi perusahaan yang baik dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor karena dianggap mampu memberikan pengembalian investasi dengan tingkat risiko yang lebih rendah. Temuan ini juga didukung oleh penelitian (Mangkona dkk., 2023) dan (Devita & Dewi, 2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam teori sinyal, pembagian dividen dipandang sebagai sinyal positif bagi investor karena menunjukkan adanya kepastian imbal hasil atas investasi yang ditanamkan. Kebijakan dividen juga berfungsi sebagai media komunikasi antara manajemen dan investor mengenai kondisi serta prospek perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja dan kondisi keuangan yang baik cenderung membagikan sebagian labanya sebagai dividen untuk menunjukkan keyakinan terhadap stabilitas kinerja dan kemampuan menghasilkan keuntungan di masa depan. Oleh karena itu, kebijakan dividen tidak hanya mencerminkan distribusi laba, tetapi juga menjadi indikator penting dalam menilai kualitas dan keberlanjutan kinerja Perusahaan (Aryadita dkk., 2024).

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.10370
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Peneliti berpendapat bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan, semakin kuat sinyal positif yang diterima investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Sinyal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, kebijakan dividen diperkirakan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui respons pasar terhadap informasi yang disampaikan melalui pembagian laba.

H4 : Diduga kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Model Penelitian

H1 : Hipotesis pertama yaitu menerangkan pengaruh keseluruhan variabel independen (*financial distress*, struktur modal dan kebijakan dividen) secara simultan (bersama-sama) terhadap nilai perusahaan.
H2 : Hipotesis kedua yaitu menerangkan pengaruh variabel *financial distress* terhadap nilai perusahaan.
H3 : Hipotesis ketiga yaitu yaitu menerangkan pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan.
H4 : Hipotesis keempat yaitu menerangkan pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2.3 Metode Penelitian

Teknik pengumpulan data adalah sebuah metode yang dilakukan oleh seorang peneliti untuk dapat mengumpulkan data dan informasi yang nantinya akan berguna sebagai fakta pendukung dalam memaparkan penelitiannya yang menjelaskan secara definitif teknik pengumpulan data, mengemukakan yang digunakan, dan skala pengukuran yang digunakan dalam penelitian. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teknik dokumentasi dan studi kepustakaan.

2.4 Jenis Penelitian

Menjelaskan metode penelitian apa yang digunakan dan mengemukakan alasannya. Metode penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah data sekunder. Data sekunder merujuk kepada data yang telah ada, diolah, dan dipublikasikan sebelumnya, penelitian ini bersifat kuantitatif di mana peneliti melakukan observasi dan pengukuran yang dapat dinyatakan dengan angka. Penelitian ini bersifat kasuistik, dimana peneliti ingin mencari hubungan sebab dan akibat antara variabel independent dan variabel dependen yang dipengaruhi.

2.5 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah seluruh objek penelitian yang memiliki karakteristik tertentu dan menjadi sumber data penelitian (Wahyuningtyas & Priyadi, 2023). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian (Rahmasari & Widyawati, 2024).

2.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah metode yang digunakan untuk mengumpulkan data yang akan dianalisis dalam penelitian. Proses pengumpulan data dilakukan secara sistematis agar informasi yang diperoleh relevan

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.10370
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

dengan tujuan penelitian. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi kepustakaan dan riset internet.

2.7 Objek dan Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website www.idx.co.id dan juga website perusahaan-perusahaan sektor *Consumer non Cylicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dijadikan subjek pada penelitian ini selama periode pengamatan dari tahun 2020 - 2024.

2.8 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah suatu metode atau cara untuk mengolah sebuah data menjadi informasi sehingga karakteristik data tersebut menjadi mudah untuk dipahami dan juga bermanfaat untuk menemukan solusi permasalahan, yang terutama adalah masalah yang tentang sebuah penelitian untuk menjelaskan secara definitive Teknik analisis apa yang digunakan dan mengemukakan seluruh analisis yang diperlukan di dalam menguji dan memaparkan data hasil penelitian secara sistematis (pengujian dilakukan bertahap berdasarkan kaidah keilmuan).

Tabel 1. Definisi operasional variable

No.	Variabel	Skala Pengukuran	Skala Data
1.	Nilai Perusahan (Y) (Aryani & Saputra, 2024)	$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + DEBT}{TA}$	Rasio
2.	*Financial Distress* (X1) (Juniarsi dkk., 2023)	Altman Z-Score = 6,56(X1) + 3,26(X2) + 6,72(X3) + 1,5(X4)	Rasio
3.	Struktur Modal (X2) (Sari & Andajani, 2023)	$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
4.	Kebijakan Dividen (X3) (Rahmasari & Widyawati, 2024)	$DPR = \frac{Dividen\ Tunai}{Laba\ Bersih}$	Rasio

3. Hasil dan Diskusi

3.1 Analisis Data

3.1.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Menurut (Sugiyono, 2023), analisis statistik deskriptif merupakan teknik analisis yang digunakan untuk menguraikan dan menggambarkan data yang telah dikumpulkan tanpa bertujuan untuk menarik generalisasi yang bersifat luas. Dalam penelitian ini, objek yang dianalisis adalah perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam sektor *consumer non-cyclicals* selama periode 2020–2024. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen meliputi financial distress, struktur modal, dan kebijakan dividen. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil analisis statistik deskriptif

	TBQ	ZSCORE	DAR	DPR
Mean	1.999233	6.940364	2.034239	0.500262
Median	1.564475	5.798968	1.736950	0.343901
Maximum	14.41466	53.69755	7.465892	2.529098
Minimum	0.573233	-0.264677	1.042591	0.042605
Std. Dev.	1.809612	5.881421	1.123944	0.407702
Skewness	3.941838	3.916063	2.350452	1.943291
Kurtosis	23.06401	29.90190	8.924103	7.613461
Jarque-Bera	2710.848	4579.483	333.6287	212.2723
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.10370
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Sum	279.8926	971.6509	284.7934	70.03668
Sum Sq. Dev.	455.1829	4808.165	175.5917	23.10468
Observations	140	140	140	140

Sumber: Hasil output *E-Views* 13 (2026)

Hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 2 menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan 140 data observasi. Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai terendah sebesar 0,573233 yang terjadi pada PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk tahun 2024 dan nilai tertinggi sebesar 14,41466 pada PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2020. Nilai rata-rata variabel ini sebesar 1,999233 dengan standar deviasi 1,809612. Karena nilai rata-rata lebih besar daripada standar deviasi, sebaran data nilai perusahaan cenderung merata.

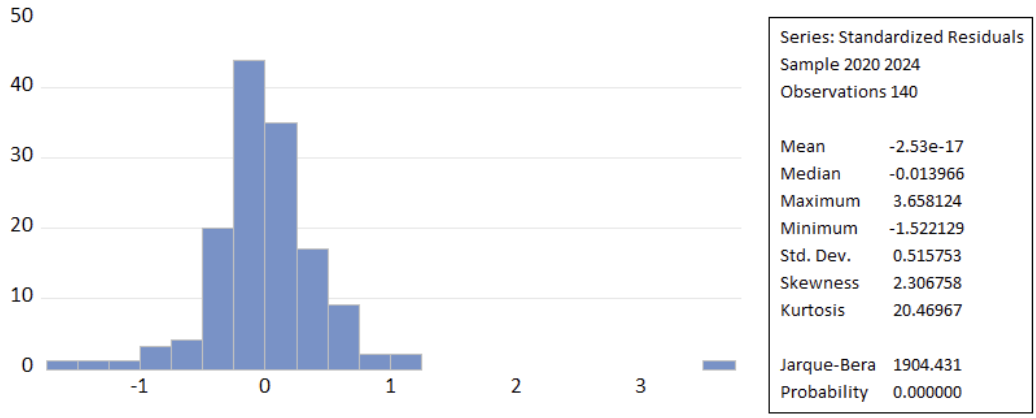
Variabel *financial distress* (X1) memiliki nilai minimum sebesar -0,264677 pada PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2024 dan nilai maksimum sebesar 53,69755 pada PT. Millenium Pharmacon International Tbk tahun 2020. Nilai rata-rata financial distress sebesar 6,940364 dengan standar deviasi 5,881421. Kondisi ini menunjukkan bahwa data financial distress memiliki penyebaran yang relatif merata di antara perusahaan sampel.

Pada variabel struktur modal (X2), nilai terendah sebesar 1,042591 terjadi pada Kurniamitra Duta Sentosa Tbk tahun 2021, sedangkan nilai tertinggi sebesar 7,465892 terjadi pada PT. Unilever Indonesia Tbk tahun 2024. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 2,034239 dan standar deviasi sebesar 1,123944. Hasil tersebut menunjukkan adanya variasi struktur modal antar perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Sementara itu, variabel kebijakan dividen (X3) memiliki nilai minimum sebesar 0,042605 pada PT. Wismilak Inti Makmur Tbk tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 2,529098 pada PT. Delta Djakarta Tbk tahun 2020. Nilai rata-rata kebijakan dividen sebesar 0,500262 dengan standar deviasi sebesar 0,407702. Nilai rata-rata yang lebih besar daripada standar deviasi menunjukkan bahwa sebaran data kebijakan dividen cenderung merata, meskipun terdapat perbedaan kebijakan dividen di antara perusahaan sampel.

3.2 Uji Asumsi Klasik

3.2.1 Hasil Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas
Sumber data : Hasil output Eviews 13 (2026)

Hasil uji normalitas yang ditampilkan pada Gambar 4.1, nilai Jarque-Bera sebesar 1909,431 dengan probabilitas sebesar 0,000000. Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 maka dapat disimpulkan data dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal atau mengalami masalah normalitas.

Menurut Ajija (2019:42), bila ada cenderung data tidak normal, maka dapat diterapkan asumsi central limit theorem yang menyatakan bahwa apabila jumlah observasi melebihi 30, pengujian normalitas tidak dapat

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.10370
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

diperlukan dan dapat diabaikan. Penelitian ini memenuhi syarat tersebut karena nmemiliki 140 data observasi, sehingga kriteria tersebut terpenuhi.

3.2.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	ZSCORE	DAR	DPR
ZSCORE	1.000000	-0.300797	0.064864
DAR	-0.300797	1.000000	-0.003889
DPR	0.064864	-0.003889	1.000000

Sumber data : Hasil output *Eviews* 13 (2026)

Nilai korelasi antar variabel independen dalam Tabel 3 semuanya di bawah 0,85, yang menunjukkan bahwa data bebas dari masalah multikolinearitas.

3.2.3 Hasil Uji Heterokedastistas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS_RES
Method: Panel Least Squares
Date: 05/06/26 Time: 13:57
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 28
Total panel (balanced) observations: 140

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.564783	0.185114	3.051000	0.0029
ZSCORE	-0.007749	0.006541	-1.184666	**0.2387**
DAR	-0.120696	0.081386	-1.483006	**0.1410**
DPR	0.099794	0.118132	0.844770	**0.4001**

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.539860	Mean dependent var	0.315404
Adjusted R-squared	0.413216	S.D. dependent var	0.407192
S.E. of regression	0.311917	Akaike info criterion	0.700402
Sum squared resid	10.60484	Schwarz criterion	1.351766
Log likelihood	-18.02817	Hannan-Quinn criter.	0.965097
F-statistic	4.262812	Durbin-Watson stat	1.772143
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber data : Hasil output Eviews 13 (2026)

Berdasarkan tabel 4, seluruh variabel seperti financial distress, struktur modal, dan kebijakan dividen memiliki nilai probabilitas diatas 0,05, dengan demikian, model regresi dinyatakan bebas dari masalah heteroskedastisitas.

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.10370
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

3.2.4 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	**4.566061**	0.345650	13.21008	0.0000
ZSCORE	**-0.010882**	0.012213	-0.891026	0.3749
DAR	**-1.161771**	0.151966	-7.644952	0.0000
DPR	**-0.255830**	0.220578	-1.159816	0.2487

Sumber data : Hasil output Eviews 13 (2026)

Berdasarkan hasil pengolahan data yang ditunjukkan pada tabel 5 diatas, maka diperoleh persamaan model regresinya sebagai berikut:

TBQ = 4,566061– 0,010882 (ZSCORE) – 1,161771 (DAR) – 0,255830 (DPR) + ε

Dalam model regresi diatas maka akan dipakai pengujian model sebagai berikut:

3.2.5 Hasil Uji F

Uji simultan atau uji f digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat dan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual melalui goodness of fit. Analisis didasarkan pada perbandingan antara nilai signifikansi F dengan nilai signifikansi α = 0,05 (Ghozali & Ratmono, 2017:56). Tabel dibawah ini menampilkan hasil pengujian secara simultan:

Tabel 6. Hasil Uji F

R-squared	0.918771	Mean dependent var	1.999233
Adjusted R-squared	0.896414	S.D. dependent var	1.809612
S.E. of regression	0.582419	Akaike info criterion	1.949311
Sum squared resid	36.97415	Schwarz criterion	2.600675
Log likelihood	-105.4518	Hannan-Quinn criter.	2.214006
F-statistic	**41.09606**	Durbin-Watson stat	1.671163
Prob(F-statistic)	**0.000000**		

Sumber data : Hasil output Eviews 13 (2026)

Tabel 6 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,000000 dan nilai Fhitung sebesar 41,09606. sedangkan nilai Ftabel sebesar 2,6712 yang ditentukan dengan menggunakan tabel persentase titik distribusi probabilitas F sebesar 0,05, df1 = k-1= 4 – 1 = 3, dan df2 = n-k = 140 - 4 = 136. Berdasarkan hasil yang diperoleh, nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05 (0,000000 < 0,05), nilai Fhitung lebih besar dari nilai Ftabel (41,08242 > 2,6712). Hal ini menunjukkan bahwa hasil uji F secara simultan variabel nilai perusahaan dipengaruhi faktor variabel independen yaitu, *financial distress* (X1), struktur modal (X2), dan kebijakan dividen (X3).

3.2.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R2)

Koefisien Determinasi (R2) intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan kemampuan variabel-variabel nilai koefisien determinasi (R2) yaitu antara nol dan satu. Nilai R2 = 0 berarti variabel bebas tidak memiliki kemampuan dalam menjelaskan variasi variabel terikat dan nilai R2 = 1 berarti variabel bebas memiliki kemampuan dalam menjelaskan variasi variabel terikat (Ghozali & Ratmono, 2017:55). Pengujian koefisien determinasi dalam penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.10370
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Data Panel

R-squared	0.918771	Mean dependent var	1.999233
Adjusted R-squared	**0.896414**	S.D. dependent var	1.809612
S.E. of regression	0.582419	Akaike info criterion	1.949311
Sum squared resid	36.97415	Schwarz criterion	2.600675
Log likelihood	-105.4518	Hannan-Quinn criter.	2.214006
F-statistic	41.09606	Durbin-Watson stat	1.671163
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber data : Hasil output Eviews 13 (2026)

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi yang disajikan pada Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai Adjusted R-Squared adalah sebesar 0,896414 atau setara dengan 89%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Financial Distress, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen berkontribusi sebesar 89% terhadap perubahan Nilai Perusahaan, sementara sisanya yaitu 11%, dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel yang diteliti dalam penelitian ini. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen tergolong sangat kuat.

3.2.7 Hasil Uji t

Uji t yaitu untuk menguji hubungan regresi secara parsial, dalam uji t statistik pada dasarnya menunjukan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel-variabel terikat (Ghozali & Ratmono, 2017:57) Pengujian ini dilakukan melalui pengamatan nilai signifikansi t pada tingkat $\alpha = 0,05$. Analisis didasarkan perbandingan anatara nilai signifikan t dengan nilai signifikan 0,05. Hasil uji t dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 8 . Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.566061	0.345650	13.21008	0.0000
ZSCORE	-0.010882	0.012213	-0.891026	**0.3749**
DAR	-1.161771	0.151966	-7.644952	**0.0000**
DPR	-0.255830	0.220578	-1.159816	**0.2487**

Sumber data : Hasil output Eviews 13 (2026)

Dalam penelitian ini, jumlah data yang digunakan sebanyak 140 observasi dengan total variabel sebanyak 4, yang terdiri atas variabel independen, dependen, dan moderasi. Dengan demikian, derajat kebebasan (degree of freedom) yang diperoleh adalah 136 ($df = n – k = 140 – 4$), sehingga nilai t tabel sebesar 1,6561 pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$).

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 8, variabel *Financial Distress* (ZSCORE) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,3749 dan nilai t hitung sebesar -0,891026. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel, dengan koefisien sebesar -0,010882, maka H0 diterima dan Ha ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa *Financial Distress* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Variabel Struktur Modal (DER) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0000 dan nilai t hitung sebesar -7,644952. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa H0 ditolak dan Ha diterima. Dengan koefisien sebesar -1,161771, dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Sementara itu, variabel Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2487 dan nilai t hitung sebesar -1,159816. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel, dengan koefisien sebesar -0,255830, maka H0 diterima dan Ha ditolak. Dengan demikian, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.10370
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

3.3 Pembahasan

3.3.1 Pengaruh *Financial Distress*, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji f pada tabel 4.16 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,000000 dan nilai Fhitung sebesar 41,09606. sedangkan nilai Ftabel sebesar 2,6712 yang ditentukan dengan menggunakan tabel persentase titik distribusi probabilitas F sebesar 0,05, df1 = k-1= 4 – 1 = 3, dan df2 = n-k = 140 - 4 = 136. Berdasarkan hasil yang diperoleh, nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05 (0,000000 < 0,05), nilai Fhitung lebih besar dari nilai Ftabel (41,08242 > 2,6712). Hal ini menunjukkan bahwa hasil uji F secara simultan variabel nilai perusahaan dipengaruhi faktor variabel independen yaitu, financial distress (X1), struktur modal (X2), dan kebijakan dividen (X3).

Peneliti berpendapat bahwa temuan ini sejalan dengan teori sinyal, teori sinyal memiliki peran penting sebagai kerangka konseptual dalam menjelaskan bahwa informasi keuangan meliputi kondisi *financial distress*, struktur modal, dan kebijakan dividen digunakan sebagai media penyampaian informasi dari manajemen kepada investor. Kondisi financial distress yang tercermin dalam laporan keuangan umumnya memberikan sinyal negatif yang berpotensi menurunkan tingkat kepercayaan investor. Sebaliknya, penggunaan utang dalam struktur modal pada tingkat yang proporsional dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif yang mencerminkan optimisme manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa depan. Selain itu, kebijakan dividen juga berfungsi sebagai indikator yang memperkuat persepsi investor terhadap stabilitas serta kinerja perusahaan, di mana distribusi dividen mencerminkan keberlanjutan laba yang dihasilkan. Dengan demikian, ketiga komponen tersebut secara simultan menegaskan bahwa kebijakan keuangan perusahaan tidak hanya bersifat teknis operasional, tetapi juga strategis dalam membentuk persepsi pasar terkait kualitas dan keberlanjutan kinerja perusahaan.

3.3.2 Pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Uji t pada tabel 4.17 di atas, maka dapat diketahui bahwa *Financial Distress* (ZSCORE) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,3749 dan nilai thitung sebesar -0,891026. Karena nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi (0,3749 > 0,05) dan nilai thitung lebih kecil dari ttabel (-0,891026 < 1,6561), serta koefisien sebesar -0,010882, maka dapat disimpulkan H0 diterima dan Ha ditolak, yang berarti *Financial Distress* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Temuan ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi dalam laporan keuangan berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam menilai kondisi perusahaan. Ketika laporan keuangan menunjukkan kinerja yang kurang baik, hal tersebut akan memberikan sinyal negatif yang dapat menurunkan minat investor untuk berinvestasi (Agustin & Sapari, 2024).

3.3.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal (DER) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0000 dan nilai thitung sebesar -7,644952. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi (0,0000 < 0,05) dan nilai thitung lebih kecil dari ttabel -7,644952 < 1,6561), serta koefisien sebesar -1,161771, maka dapat disimpulkan H0 ditolak dan Ha diterima, yang berarti Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan teori sinyal dilihat dari tingkat penggunaan utang yang relatif tinggi dalam struktur modal dapat diinterpretasikan oleh investor sebagai indikator kepercayaan diri manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa depan. Dengan kata lain, kebijakan struktur modal yang agresif tidak semata-mata mencerminkan kebutuhan pendanaan, tetapi juga berfungsi sebagai mekanisme komunikasi untuk menunjukkan bahwa perusahaan memiliki fundamental yang solid (Arianti & Yatiningrum, 2022).

3.3.4 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2487 dan nilai thitung sebesar -1,159816. Karena nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi (0,2487 > 0,05) dan nilai thitung lebih kecil dari ttabel

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.10370
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

-1,159816 < 1,6561), serta koefisien sebesar -0,255830, maka dapat disimpulkan H0 diterima dan Ha ditolak, yang berarti Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Temuan ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan sinyal dilihat dari pembagian dividen oleh perusahaan dipersepsikan sebagai sinyal positif bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, karena investor pada umumnya cenderung mengutamakan kepastian imbal hasil atas dana yang diinvestasikan. Imbal hasil tidak hanya berupa dividen namun juga capital gain. Kebijakan dividen memiliki keterkaitan yang erat karena berfungsi sebagai sarana komunikasi manajemen kepada investor terkait kondisi dan prospek perusahaan. Perusahaan yang berada dalam kondisi keuangan yang baik cenderung mendistribusikan sebagian laba dalam bentuk dividen sebagai bentuk keyakinan atas stabilitas kinerja dan kemampuan menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Dengan demikian, kebijakan dividen tidak hanya mencerminkan keputusan distribusi laba, tetapi juga menjadi indikator penting yang digunakan investor dalam menilai kualitas dan keberlanjutan kinerja perusahaan (Aryadita dkk., 2024).

4. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh financial distress, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer non cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2024. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) *Financial distress*, struktur modal, dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama (H1) pada penelitian ini diterima. (2) *Financial distress* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua (H2) pada penelitian ini ditolak. (3) Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga (H3) pada penelitian ini diterima. (4) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat (H4) pada penelitian ini ditolak.

Referensi

1. Agustin, M., & Sapari. (2024). Pertumbuhan Ukuran Perusahaan, Efisiensi Operasi, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 13.
2. Arianti, B. F., & Yatiningrum, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pendahuluan. Gorontalo Accounting Journal, 5(1), 1–10. https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845
3. Arimerta, I. D. A. P., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Baverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Values, 4, 14–24.
4. Aryadita, P. H., Hariyanto, E., Wahyuni, S., & Fitriati, A. (2024). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. Owner Riset & Jurnal Akuntansi, 8(April), 1632–1647.
5. Aryani, R., & Saputra, D. (2024a). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2022. Journal of Islamic Finance and Accounting Researh, 3, 169–186.
6. Aryani, R., & Saputra, D. (2024b). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2024. Journal of Islamic Finance and Accounting Researh, 3, 169–186.
7. Astuti, N. F., Sudrajat, M. A., & Murwani, J. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Firm Size Sebagai Pemoderasi. Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi (SIMBA) 6, 1–15.
8. Ayuningtiyas, L. D., & Kiryanto. (2025). Pengaruh Mediasi Hedging Pada Hubungan Kebijakan Hutang, Financial Distress Dan Nilai Perusahaan Sektor Energi Di Indonesia. Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia, 9(3). https://doi.org/10.18196/rabin.v9i3.28607
9. cnbcindonesia.com. (n.d.). kasus PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR).
10. Devita, W., & Dewi, A. S. (2024). Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018- 2022. JURNAL ECONOMINA, 3(1), 15–28. https://doi.org/10.55681/economina.v3i1.1119
11. Dewi, A. S., & Oktaviani, S. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan KebijakanDividen Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi (JUMIA), 1, 107–125.
12. Foreski, A., Thamrin, K. M. H., & Andriana, I. (2023). Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan: Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, 6(3), 1335–1353. https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i3.3774
13. Harija, L., Sumayyah, & Sulistiyantoro, D. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan, Intellectual Capital, Financial, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi, 4, 17–29.
14. Juniarsi, M., Kalsum, U., & Yamaly, F. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Journal of management Small and Medium Enterprises (SME's), 16(3), 1–11.
15. Kurniawati, N., & Sugiarto, A. (2025). Pengaruh Struktur Modal , Kinerja Keuangan , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris pada Perusahaan Index ISSI di Bursa Efek Indonesia . 3(9), 249–259.

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.10370
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

16. Mangkona, S., Fadhilah, N., & Nurfan, H. M. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. 8(2022), 11–21.
17. Merlinda, & Putri, W. C. (2024a). Pengaruh Financial Distress, Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Cendekia Ilmiah, 3(5).
18. Merlinda, & Putri, W. cahyani. (2024b). Pengaruh Financial Distress, Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Cendekia Ilmiah, 3(5).
19. Mutiara, Negara, I. K., & Wardani, L. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Journal of Economics, Business & Entrepreneurship, 5(2), 253–269.
20. Oky Prasetia, Y., Andi, K., Idris, A. Z., Indah, S., & Sembiring, O. (2023). Economics and Digital Business Review Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Financial Distress dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan sebelum dan saat Pandemi COVID-19: Studi Empiris pada Sub Sektor Restoran, Hotel, dan Pariwisata di BEI (2018-2021). Likuiditas, Financial Distress dan Firm Size…, 4, 327–337.
21. Putri, D. A. S., & Warsitasari, W. D. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. 5(3), 1052–1066.
22. Rahmasari, F. N., & Widyawati, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 13, 1–20.
23. Rosa, E., & Hermanto. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmiah Global Education, 5(1), 404–415.
24. Sari, S. A., & Andajani. (2023). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Jurnal Bisnis, 11(1), 1–11. https://doi.org/10.62739/jb.v11i1.2
25. Septiana, N., & Kusumawardhany, S. S. (2025). Pengaruh Opini Audit, Kinerja Keuangan Dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan The Effect Of Audit Opinion, Financial Performance And Financial Distress On The Company's Value. 2(September), 4791–4807.
26. Sugiyono. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif.
27. Wahyuningtyas, A. D., & Priyadi, M. P. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 12, 1–25.

DOI: https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.10370
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)