PARADOKS Jurnal Ilmu Ekonomi Vol. 8 No. 2, April 2025
e-ISSN : 2622-6383

Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

(Studi Kasus Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023)

Atika Sapna [1*], Saida Said [2] Mellisyah [3]
atikasapna@gmail.com [1*]
Universitas Muhammadiyah Makassar, Indonesia [1*,2,3]

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fokus penelitian diarahkan untuk mengetahui bagaimana ketiga variabel independen tersebut dapat memengaruhi persepsi investor dan nilai pasar perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausal. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023. Sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 12 perusahaan sebagai sampel. Data yang digunakan berupa data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Analisis data dilakukan melalui analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan regresi linear berganda menggunakan aplikasi SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel independen, yaitu struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas, memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memperkuat bahwa keputusan keuangan internal perusahaan perbankan berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Penelitian ini memberikan implikasi manajerial bahwa perusahaan perbankan perlu mengelola struktur modal secara optimal, menetapkan kebijakan dividen yang stabil, serta meningkatkan profitabilitas untuk menarik minat investor dan memperkuat nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Struktur Modal; Kebijakan Dividen; Profitabilitas; Nilai Perusahaan.*

This work is licensed under a **Creative Commons Attribution 4.0 International License**.

Pendahuluan

Seiring dengan pemulihan ekonomi global yang berlangsung secara bertahap, intensitas persaingan antar perusahaan juga mengalami peningkatan signifikan. Dalam kondisi ini, perusahaan semakin dituntut untuk memaksimalkan nilai perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban terhadap para pemegang saham. Nilai perusahaan, yang umumnya diproksikan melalui harga saham, menjadi indikator utama dalam menilai kinerja dan prospek suatu entitas usaha (Adriani, 2022). Ketika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan pun turut meningkat, dan hal ini akan berdampak pada meningkatnya kesejahteraan investor (Agatha & Irsad, 2021). Oleh karena itu, upaya memaksimalkan nilai perusahaan menjadi fokus utama manajemen dalam menyusun strategi bisnisnya, terlebih di sektor perbankan yang memiliki karakteristik tersendiri dalam hal regulasi, manajemen risiko, dan ekspektasi pasar. Fenomena penting yang mendasari penelitian ini adalah adanya fluktuasi signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan selama periode 2020–2023 akibat pandemi COVID-19. Menurut data CNBC Indonesia (Setiawati, 2021), harga saham Bank BCA (BBCA) anjlok dari Rp34.000 menjadi Rp23.675 (-30%), Bank BRI (BBRI) dari Rp4.500 menjadi Rp2.810 (-37%), dan Bank BNI (BBNI) dari Rp9.000 menjadi Rp3.600 (-60%) hanya dalam waktu tiga bulan pada awal pandemi. Meski diikuti dengan pemulihan ekonomi yang mendorong pertumbuhan kredit sebesar 8,99% secara tahunan (yoy) hingga Oktober 2023, sektor perbankan belum sepenuhnya stabil karena beberapa entitas seperti Bank Neo Commerce (BBYB) tetap mengalami

penurunan harga saham sebesar 8,52% hanya dalam satu bulan pada tahun 2023. Fluktuasi nilai perusahaan tersebut menunjukkan bahwa terdapat faktor-faktor spesifik yang berpotensi memengaruhi persepsi investor dan kapitalisasi pasar, seperti struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas Sorongan et al. (2022), sehingga memerlukan kajian lebih lanjut dalam konteks perusahaan perbankan Indonesia.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan terus menjadi fokus kajian akademik, khususnya dalam konteks pengambilan keputusan strategis oleh manajemen dan dalam pandangan investor. Nilai perusahaan yang sering diproksikan melalui harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor internal, termasuk struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas. Menurut Sorongan et al. (2022), struktur modal yang dikelola secara proporsional antara utang dan modal sendiri dapat memperkuat posisi keuangan perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Rasio Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur proporsi tersebut, dan nilai DER yang terlalu tinggi dapat menimbulkan kekhawatiran akan risiko finansial yang berlebihan. Kebijakan dividen juga memainkan peranan penting dalam mencerminkan prospek perusahaan ke depan. Leptasari & Retnani (2021) menjelaskan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan mendistribusikan laba secara konsisten. Sementara itu, profitabilitas merupakan indikator utama untuk mengukur kinerja operasional dan efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Zubaedah (2022) dan Sorongan et al. (2022) menegaskan bahwa profitabilitas yang tinggi akan memperkuat persepsi investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Studi yang dilakukan oleh Anggraini et al. (2021) serta Desniati & Suartini (2021) menemukan bahwa struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, temuan berbeda disampaikan oleh Oktaviana & Rosita (2023), di mana hanya profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan kebijakan dividen tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Meskipun berbagai studi telah mengkaji pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sebagian besar penelitian tersebut masih didominasi oleh objek penelitian dari sektor non-perbankan, seperti sektor manufaktur, perdagangan, atau jasa. Padahal, sektor perbankan memiliki karakteristik khusus dalam hal pengelolaan risiko, struktur keuangan, serta regulasi yang membedakannya secara signifikan dari sektor lainnya. Sebagai contoh, penelitian oleh Anggraini et al. (2021) dan Desniati & Suartini (2021) dilakukan secara umum tanpa mengelompokkan sektor industri, sehingga temuan mereka belum tentu relevan jika diaplikasikan dalam konteks industri perbankan yang memiliki ketergantungan tinggi pada stabilitas ekonomi makro dan kepercayaan investor. Selain itu, hasil penelitian Oktaviana & Rosita (2023) yang menunjukkan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan menimbulkan pertanyaan baru mengenai konteks dan periode penelitian yang digunakan. Tidak adanya kesepakatan hasil dalam literatur sebelumnya menunjukkan belum adanya konsistensi empiris mengenai seberapa besar pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan. Gap ini diperkuat oleh belum banyaknya studi yang secara khusus menganalisis periode krisis dan pemulihan ekonomi seperti tahun 2020–2023, di mana sektor perbankan Indonesia mengalami tekanan signifikan akibat pandemi COVID-19, diikuti dengan masa pemulihan yang dinamis.

Penelitian ini memiliki kebaruan yang terletak pada fokus sektoral dan periodisasi waktu yang spesifik, yaitu mengkaji pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara khusus pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023. Tidak seperti penelitian sebelumnya yang sebagian besar berfokus pada sektor non-perbankan atau dilakukan sebelum dan sesudah periode krisis pandemi, studi ini menyoroti dinamika yang terjadi pada masa penuh tekanan dan pemulihan ekonomi pasca-COVID-19, di mana fluktuasi

harga saham bank mencerminkan ketidakpastian nilai perusahaan. Dengan pendekatan ini, penelitian diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih mendalam dan kontekstual tentang bagaimana ketiga variabel utama tersebut berperan dalam membentuk nilai perusahaan perbankan di tengah kondisi ekonomi yang tidak stabil. Berdasarkan analisis kesenjangan empiris dan teoretis tersebut, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023, guna memberikan bukti empiris terbaru yang relevan bagi pengambil kebijakan, manajemen perusahaan, serta investor di sektor keuangan.

Signaling Theory

Teori Sinyal (Signaling Theory) menjelaskan bahwa perusahaan memiliki insentif untuk menyampaikan informasi yang menunjukkan kinerja positif kepada pihak eksternal, khususnya investor, guna mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan kepercayaan pasar (Spence, 1973). Informasi tersebut disampaikan melalui laporan keuangan yang dirancang untuk mencerminkan kinerja manajerial yang efektif. Menurut Brigham & Houston (2013), sinyal merupakan tindakan yang disengaja oleh perusahaan untuk memberikan arahan mengenai prospek masa depan kepada investor, misalnya melalui keputusan dividen atau pelaporan laba. Bogachek & Grossetti (2024) menekankan bahwa teori pengungkapan (disclosure theory) menjelaskan motivasi di balik perusahaan dalam membuka informasi keuangan sebagai sarana komunikasi strategis terhadap pasar. Hal ini sejalan dengan pandangan Sofiatin (2020) yang menyoroti bahwa keterbukaan informasi membantu mereduksi asimetri informasi antara manajemen dan pemilik modal. Dalam konteks yang lebih kontemporer, Liang et al. (2024) menunjukkan bahwa pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) juga dapat menjadi sinyal yang memperkuat persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, khususnya di pasar negara berkembang yang cenderung menghadapi keterbatasan akses informasi yang memadai.

Selain laporan keuangan dan CSR, keputusan perusahaan dalam menyampaikan atau menahan informasi juga sangat dipengaruhi oleh tingkat asimetri informasi yang ada. Abideen (2025) menjelaskan bahwa perusahaan sering kali enggan menyampaikan informasi negatif yang dapat mempengaruhi persepsi pasar dan menurunkan harga saham. Asimetri informasi tersebut dapat terjadi secara minor atau signifikan; dalam kondisi ekstrim, ketidakseimbangan informasi dapat memengaruhi pengambilan keputusan investasi. Sachdeva & Lehal (2024) menyatakan bahwa faktor-faktor kontekstual seperti akses terhadap informasi dan persepsi risiko investor sangat memengaruhi keputusan investasi, mempertegas pentingnya peran sinyal dalam membentuk preferensi pasar. Dalam ranah pembiayaan ekuitas, Yang et al. (2025) mengemukakan bahwa sinyal-sinyal yang dikomunikasikan melalui platform crowdfunding secara signifikan memengaruhi persepsi investor terhadap prospek usaha. Selanjutnya, AlGhazali et al. (2024) mengonfirmasi bahwa perubahan dividen yang diumumkan perusahaan dapat menjadi sinyal kuat mengenai ekspektasi masa depan, yang kemudian tercermin dalam reaksi harga saham. Oleh karena itu, teori sinyal memberikan kerangka yang relevan dalam memahami bagaimana informasi—baik berupa laporan keuangan, kebijakan dividen, maupun sinyal non-keuangan—mempengaruhi perilaku pasar dan membentuk nilai perusahaan dalam pandangan investor.

Teori keagenan

Teori keagenan merupakan salah satu landasan penting dalam memahami dinamika hubungan antara pihak manajemen dan pemilik perusahaan. Konsep dasar teori ini menyatakan bahwa terdapat hubungan kontraktual antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajer) di mana agen diberi kewenangan untuk mengambil keputusan demi

kepentingan prinsipal (Supriyono, 2018). Dalam praktiknya, perbedaan kepentingan antara kedua pihak ini dapat menimbulkan konflik yang dikenal sebagai masalah keagenan. Jensen & Meckling (1976), dalam karya seminal mereka Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure, menjelaskan bahwa manajer sebagai agen dapat bertindak tidak selaras dengan kepentingan pemegang saham. Hal ini terutama terjadi ketika manajer memiliki insentif untuk memaksimalkan tujuan pribadi, seperti memperluas perusahaan melebihi skala optimal demi meningkatkan kekuasaan atau kompensasi, yang bertentangan dengan keinginan pemegang saham untuk efisiensi dan peningkatan dividen. Seth (2018) menguatkan pandangan tersebut dengan menjelaskan bahwa teori keagenan fokus pada konflik kepentingan akibat pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian dalam organisasi modern.

Masalah keagenan ini menimbulkan biaya yang dikenal sebagai biaya agensi, yang diklasifikasikan menjadi tiga kategori: biaya pengawasan oleh prinsipal, biaya pengikatan oleh agen, dan kerugian residual akibat ketidaksesuaian kepentingan Jensen & Meckling (1976). Schneider (1987) mengkritisi bahwa dalam pasar keuangan, ketidakefisienan ini sering kali diperburuk oleh informasi yang tidak sempurna, menciptakan kebutuhan akan struktur insentif dan sistem pengawasan yang lebih ketat. Dalam konteks pasar berkembang, Muslim & Setiawan (2021) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan yang kompleks dan asimetri informasi berdampak besar terhadap biaya ekuitas, sebagai refleksi dari ketidakpastian investor atas perilaku agen. Penyesuaian struktur kepemilikan menjadi penting untuk mengurangi ketimpangan informasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, Polutnik (2015) menekankan bahwa prinsip dasar dari teori keagenan kini menjadi kerangka penting dalam praktik tata kelola perusahaan, terutama dalam merancang sistem kontrol manajerial yang bertanggung jawab. Menyah (2013) menambahkan bahwa dalam lingkup tanggung jawab sosial perusahaan, teori keagenan juga menjelaskan bagaimana manajer perlu bertindak secara etis karena mereka bertindak sebagai perpanjangan tangan dari nilai dan kepentingan pemegang saham. Dalam hal transparansi, Bogachek & Grossetti 2024) menjelaskan bahwa pengungkapan informasi keuangan bukan hanya sebagai kewajiban akuntansi, tetapi sebagai bentuk sinyal kepada investor bahwa perusahaan menjalankan prinsip-prinsip tata kelola yang sehat dan bertanggung jawab.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan aspek penting dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan karena mencerminkan kebijakan perusahaan dalam menentukan komposisi pendanaan antara modal sendiri dan utang (Rahman, 2024). Menurut Desniati & Suartini (2021), struktur modal mencakup perpaduan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang, serta modal sendiri dalam bentuk saham biasa dan saham preferen. Leptasari & Retnani (2021) menekankan bahwa struktur modal yang optimal bertujuan untuk meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam praktiknya, keputusan pembiayaan harus mempertimbangkan keseimbangan antara biaya bunga dari utang dan biaya peluang dari penggunaan modal sendiri (Warisman & Amwila P, 2022). Dalam konteks ini, teori sinyal menjadi relevan karena keputusan pembiayaan seperti penggunaan utang dianggap sebagai sinyal positif kepada investor bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap prospek keuangan perusahaan. Sebaliknya, penerbitan saham baru sering kali ditafsirkan pasar sebagai sinyal negatif yang mencerminkan kemungkinan bahwa saham perusahaan dinilai terlalu tinggi. Hal ini diperkuat oleh penelitian Liang et al. (2024) yang menunjukkan bahwa berbagai bentuk pengungkapan informasi—baik keuangan maupun non-keuangan—dapat berfungsi sebagai sinyal yang memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, teori keagenan juga menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian terhadap perilaku manajemen. Dengan

adanya kewajiban pembayaran bunga dan pelunasan utang, manajer dipaksa untuk lebih disiplin dalam penggunaan dana perusahaan, sehingga mengurangi potensi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Wang et al., 2023). Namun, penggunaan utang yang berlebihan juga dapat menimbulkan risiko konflik baru antara manajemen dan kreditur. Dalam hal ini, struktur modal menjadi instrumen strategis yang tidak hanya berkaitan dengan efisiensi keuangan, tetapi juga dengan tata kelola dan pengendalian internal perusahaan. Studi oleh Muslim & Setiawan (2021) menunjukkan bahwa asimetri informasi dan struktur kepemilikan memiliki peran penting dalam menentukan biaya ekuitas perusahaan, menegaskan pentingnya transparansi dalam kebijakan pendanaan. Di sisi lain, Almansour et al. (2023) menggarisbawahi bahwa keputusan investasi dan pembiayaan sangat dipengaruhi oleh faktor kontekstual seperti preferensi risiko investor dan kondisi pasar. Dalam pendekatan yang lebih modern, Yang et al.2025) meneliti bagaimana sinyal dari perusahaan, termasuk dalam bentuk struktur pendanaan, diterima dan dipersepsi oleh investor dalam konteks crowdfunding, yang menunjukkan bahwa struktur modal juga berdampak pada bentuk investasi yang lebih inovatif.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian penting dari keputusan keuangan perusahaan karena berkaitan langsung dengan distribusi laba dan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Cindy & Ardini (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan strategis apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan. Dalam konteks ini, perusahaan perlu mempertimbangkan dampak kebijakan dividen terhadap harga saham karena nilai perusahaan sering kali diukur berdasarkan nilai saham ketika nilai utang dianggap konstan. Oktaviana & Rosita (2023) menyebutkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan, semakin positif pula reaksi pasar, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, pembayaran dividen berfungsi sebagai bentuk komunikasi manajemen kepada pasar mengenai prospek dan stabilitas keuangan perusahaan. Peningkatan dividen umumnya diasosiasikan dengan arus kas yang kuat dan ekspektasi pertumbuhan laba, sedangkan penurunan dividen dapat menimbulkan persepsi negatif (AlGhazali et al., 2024). Studi oleh Yang et al. (2025) juga menunjukkan bahwa sinyal keuangan seperti kebijakan dividen sangat memengaruhi persepsi investor, terutama dalam konteks pengambilan keputusan berbasis informasi.

Lebih lanjut, dalam kerangka teori keagenan, dividen tidak hanya sebagai distribusi laba tetapi juga sebagai mekanisme pengendalian terhadap perilaku manajer. Dengan membayar dividen, perusahaan mengurangi kas bebas yang tersedia bagi manajer sehingga mempersempit ruang penyalahgunaan dana untuk kepentingan pribadi atau proyek yang tidak menguntungkan. Hal ini sejalan dengan temuan Bakri et al. (2024) yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen memiliki peran dalam mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham, terutama dalam perusahaan dengan ukuran dewan direksi tertentu. Samy et al. (2024) bahkan menemukan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan, sehingga mempertegas peran strategis dividen dalam mengelola ekspektasi pasar. Dalam konteks asimetri informasi, Muslim & Setiawan (2021) menekankan bahwa struktur kepemilikan dan informasi yang tersedia kepada investor sangat memengaruhi efektivitas kebijakan dividen sebagai alat sinyal. Di sisi lain, Sachdeva & Lehal (2024) menekankan bahwa keputusan investasi, termasuk preferensi terhadap dividen, dipengaruhi oleh berbagai faktor kontekstual dan psikologis investor. Sebagai pelengkap, Bogachek & Grossetti (2024) melalui pendekatan teori pengungkapan, menjelaskan bahwa dividen merupakan salah satu bentuk transparansi manajerial yang dinilai investor dalam menilai reputasi dan kredibilitas perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator utama dalam menilai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba yang berkelanjutan (Dasinapa, 2023). Copeland & Weston (1992) menyatakan bahwa profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktivitas investasi dan penjualan. Tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya menjadi sinyal positif bagi pemegang saham karena mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola operasionalnya secara efektif, yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham (Sofiatin, 2020). Profitabilitas tidak hanya menjadi cerminan kesehatan keuangan perusahaan, tetapi juga menjadi landasan untuk investasi ulang dan peningkatan kesejahteraan pemangku kepentingan seperti karyawan dan pemilik modal (Leptasari & Retnani, 2021). Rasio profitabilitas juga berfungsi sebagai alat ukur efektivitas manajemen dalam mencapai tujuan perusahaan, dan dapat digunakan oleh manajemen, pemilik, serta pihak eksternal untuk menilai kinerja perusahaan. Agatha & Irsad (2021) menambahkan bahwa hasil dari pengukuran rasio ini memberikan dasar penting bagi para pengambil keputusan untuk mengevaluasi potensi pertumbuhan dan stabilitas jangka panjang perusahaan.

Sejalan dengan pandangan tersebut, teori sinyal memandang profitabilitas sebagai salah satu bentuk sinyal positif yang dikirimkan oleh manajemen kepada investor untuk menunjukkan kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Ketika informasi internal tidak sepenuhnya diketahui pasar, profitabilitas yang tinggi menjadi indikator yang kuat untuk mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan kepercayaan investor (Zhu et al., 2024). Studi ini menyusun kerangka ilmiah berbasis data untuk mengevaluasi kesehatan laba perusahaan secara kuantitatif, yang memperkuat relevansi profitabilitas dalam keputusan investasi. Selain itu, menurut teori keagenan, profitabilitas dapat diartikan sebagai hasil dari penerapan sistem pengawasan dan insentif yang tepat, yang mampu menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemilik perusahaan (Syahzuni & Muslimah, 2023). Penelitian oleh Ronoowah & Seetanah (2022) menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik dan struktur modal yang optimal memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan profitabilitas perusahaan. Hasil ini sejalan dengan temuan Pham & Doan (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal yang sehat mampu mendorong peningkatan profitabilitas, terutama dalam konteks pasar negara berkembang seperti Vietnam. Diversifikasi dan pengelolaan struktur modal secara hati-hati dapat memberikan dampak positif terhadap profitabilitas, yang pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan secara keseluruhan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap keberhasilan dan prospek suatu entitas bisnis. Secara umum, nilai perusahaan seringkali dikaitkan erat dengan harga saham yang beredar di pasar. Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin, sehingga hal ini dapat memperkuat kepercayaan investor terhadap kinerja saat ini maupun ekspektasi ke depan (Sukesti et al., 2021). Pendekatan ini dianggap komprehensif karena mencakup keseluruhan aspek perusahaan, termasuk struktur modal dan potensi pertumbuhan di masa mendatang. Dalam kaitannya dengan teori keagenan, penguatan mekanisme pengawasan manajerial sering kali dibutuhkan agar pengambilan keputusan oleh agen tetap selaras dengan kepentingan pemilik perusahaan. Namun, seperti dijelaskan dalam penelitian Oktaviana & Rosita (2023), pengawasan tersebut dapat menimbulkan agency cost, yakni biaya yang timbul dari upaya meminimalkan konflik antara pemilik dan pengelola. Oleh karena itu, strategi peningkatan nilai perusahaan juga harus mempertimbangkan efisiensi biaya keagenan yang timbul akibat proses pengawasan dan penyelarasan kepentingan.

Dalam perspektif teori sinyal, transparansi informasi melalui laporan keuangan yang akurat dan terbuka memiliki nilai strategis dalam membentuk persepsi investor. Pengungkapan yang konsisten dan terpercaya berfungsi sebagai sinyal positif yang dapat

memperkuat keyakinan pasar terhadap kinerja perusahaan. Bogachek & Grossetti (2024) menekankan pentingnya teori pengungkapan sebagai alat untuk membangun hubungan kepercayaan antara perusahaan dan investor. Muslim & Setiawan (2021) juga mendukung pandangan ini dengan menegaskan bahwa struktur kepemilikan yang baik serta pengurangan asimetri informasi berdampak langsung pada biaya ekuitas dan nilai perusahaan. Sementara itu, teori keagenan lebih menekankan pentingnya pengawasan yang ketat dan sistem insentif untuk memastikan bahwa manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Penelitian oleh Bakri et al. (2024) menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang efektif, seperti ukuran dewan direksi, dapat memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Hal serupa juga ditemukan oleh Samy et al. (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang tepat dapat memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, pengambilan keputusan investasi juga sangat dipengaruhi oleh persepsi terhadap nilai perusahaan. Sachdeva & Lehal (2024) menjelaskan bahwa faktor-faktor kontekstual seperti lingkungan pasar dan preferensi investor turut menentukan keputusan investasi, yang pada akhirnya berdampak pada harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Struktur modal merupakan variabel penting dalam keputusan keuangan perusahaan, yang mencerminkan proporsi antara sumber pendanaan internal dan eksternal yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi. Menurut Amrulloh & Amalia (2020), struktur modal terdiri dari pendanaan internal seperti laba ditahan dan penyusutan, serta pendanaan eksternal berupa utang jangka panjang dan ekuitas. Pemilihan struktur modal yang optimal, yaitu kombinasi utang dan ekuitas yang dapat meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan, sangat penting karena berkaitan langsung dengan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dan harga sahamnya. Sejalan dengan itu, Oktaviana & Rosita (2023) menjelaskan bahwa struktur modal menjadi unsur utama dalam menentukan baik buruknya kinerja perusahaan, karena akan mempengaruhi sumber pembiayaan dan strategi operasional yang dijalankan. Landasan teori yang dapat menjelaskan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan adalah teori sinyal (signaling theory). Teori ini menyatakan bahwa keputusan pendanaan perusahaan memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek dan kondisi keuangan perusahaan. Penggunaan utang yang dikelola secara optimal dapat dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek bisnis yang baik, mampu memenuhi kewajiban, dan memiliki manajemen risiko yang solid. Hal ini sejalan dengan penelitian Warisman & Amwila P (2022) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pendanaan eksternal yang digunakan secara efektif untuk mendukung pertumbuhan dan investasi akan meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

H_1: *Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.*

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting dalam manajemen keuangan perusahaan yang berkaitan dengan penentuan proporsi laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, dan proporsi yang akan ditahan untuk kebutuhan investasi perusahaan di masa mendatang. Menurut Budi dan Maryono (2022), kebijakan ini mencerminkan strategi perusahaan dalam mengelola dana internal guna memenuhi pembiayaan jangka panjang sekaligus mempertahankan kepercayaan investor melalui distribusi keuntungan. Dalam hal ini, kebijakan dividen memiliki pengaruh langsung terhadap persepsi investor mengenai prospek keuangan dan stabilitas perusahaan. Secara teoritis, hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui pendekatan agency theory. Teori ini menjelaskan

bahwa kebijakan dividen dapat digunakan sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Dengan menetapkan kebijakan dividen yang konsisten dan dapat diprediksi, manajemen menunjukkan komitmennya terhadap pengembalian nilai kepada investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan. Dividen yang dibayarkan secara teratur juga dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki arus kas yang sehat dan prospek keuangan yang menjanjikan. Hal ini dibuktikan melalui temuan Desniati & Suartini (2021) serta Rahmawati et al., (2021), yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung lebih menyukai dividen karena sifatnya yang pasti dan dapat diandalkan dibandingkan dengan potensi capital gain yang lebih fluktuatif. Peningkatan permintaan saham dari investor karena daya tarik dividen yang tinggi akan mendorong harga saham naik, sehingga turut meningkatkan nilai pasar perusahaan.

H_2: *Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.*

Profitabilitas merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Sartono (2010:122) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba terhadap penjualan, total aset, maupun modal sendiri. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan, maka semakin besar pula potensi keuntungan yang dapat diperoleh investor. Dalam konteks ini, profitabilitas menjadi sinyal positif yang menunjukkan efisiensi manajerial dalam mengelola sumber daya perusahaan secara optimal. Investor akan menilai perusahaan dengan profitabilitas tinggi sebagai entitas yang memiliki prospek cerah dan berisiko lebih rendah, sehingga meningkatkan minat untuk berinvestasi yang berdampak langsung terhadap kenaikan harga saham dan nilai perusahaan (Anggraini et al., 2021). Dari perspektif teori sinyal, profitabilitas yang tinggi merupakan bentuk informasi internal perusahaan yang dikomunikasikan kepada pasar untuk membangun kepercayaan investor terhadap kondisi keuangan dan prospek usaha. Selain itu, dalam kerangka teori keagenan, tingginya tingkat profitabilitas menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan secara efisien dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham, sehingga mengurangi konflik keagenan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Agatha & Irsad (2021) serta Ayub & Amin (2022) memperkuat argumentasi tersebut dengan menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki nilai pasar yang lebih besar karena dipersepsikan lebih stabil dan menjanjikan oleh para investor.

H_3: *Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.*

Metode Analisis

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausalitas. Penelitian kuantitatif bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan dan menggunakan data numerik yang dianalisis secara statistik. Pendekatan kausalitas digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Sugiyono, 2018). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023, yang berjumlah 47 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 12 perusahaan perbankan

sebagai sampel yang memenuhi syarat dengan total 48 observasi (12 perusahaan x 4 tahun). Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi. Data yang dikumpulkan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan, situs resmi BEI (https://www.idx.co.id), serta website resmi masing-masing perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif yang berbentuk angka dan dapat diolah secara statistik. Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Sebelum melakukan regresi, dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Untuk menguji hipotesis, digunakan uji t dan koefisien determinasi (R^2) guna mengetahui signifikansi dan kekuatan pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran	Sumber
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV), rasio ini merupakan rasio yang membandingkan harga saham dengan nilai bukunya. Untuk mencari PBV dirumuskan sebagai berikut: $$\boldsymbol{PBV = \frac{Harga\ Per\ Lembar\ Saham}{Nilai\ Buku\ Per\ Lembar\ Saham}}$$	(Sorongan et al., 2022)
Struktur Modal (X1)	Pengukuran struktur modal dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu dengan membandingkan antara total utang dengan modal sendiri, yang dapat dihitung dengan rumus : $$\boldsymbol{DER = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Ekuitas}}$$	(Warisman & Amwila P, 2022)
Kebijakan Dividen (X2)	Dividen dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham (*earning per share*). DPR dapat dirumuskan sebagai berikut: $$\boldsymbol{DPR = \frac{Dividen\ Tunai\ Per\ Lembar\ Saham}{Laba\ Per\ Lembar\ Saham}}$$	(Dewi & Rahyuna, 2020)
Profitabilitas (X3)	Profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA). ROA merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva. Perusahaan menggunakan ROA untuk operasi perusahaan guna menghasilkan keuntungan. Perhitungan ROA dapat dirumuskan sebagai berikut : $$\boldsymbol{ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}}$$	(Indriyani et al., 2021)

Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Analisis statistik deskriptif bertujuan memberikan gambaran atau deskripsi suatu data dapat dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi mengenai variabel yang akan diuji dalam penelitian (Ghozali, 2021). Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 2:

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1_DER	48	.56	3.27	2.2424	.61106
X2_DPR	48	.19	1.35	.6363	.20651
X3_ROA	48	.06	.29	.1384	.04665
Y_PBV	48	.68	2.21	1.2131	.46553
Valid N (listwise)	48				

***Sumber**: Data diolah SPSS 25 (2025)*

Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif pada Tabel 2. menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 48 observasi yang diambil dari financial statement perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Dari hasil pengujian pada tabel diatas diketahui bahwa:

Variabel Struktur Modal (X1) yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) memiliki nilai minimum 0,56, nilai maximum sebesar 3,27, nilai rata-rata (mean) sebesar 2,2424, dan standar deviasi sebesar 0,61106. Variabel Kebijakan Dividen (X2) yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,19, nilai maximum sebesar 1,35, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,6363, dan standar deviasi sebesar 0,20651. Variabel Profitabilitas (X3) yang diukur dengan Return On Asset (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,06, nilai maximum sebesar 0,29, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,1384, dan standar deviasi sebesar 0,04665. Variabel Nilai Perusahaan (Y) yang diukur dengan Price Book Value (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,68, nilai maximum sebesar 2,21, nilai rata-rata (mean) sebesar 1,2131, dan standar deviasi sebesar 0,46553.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel terikat, variabel bebas atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah berdistribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnof. Hasil uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,060 > alpha 0,05 yang menandakan bahwa data terdistribusi normal yang artinya asumsi klasik terkait uji normalitas telah terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar veriabel bebas (independen). Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai toleransi (tolerance) dan nilai VIF (Variance Inflation Factor). Apabila nilai tolerance > 0,10 atau nilai VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinearitas. Namun, jika nilai tolerance < 0,10 atau nilai VIF > 10, maka terjadi multikolinearitas.

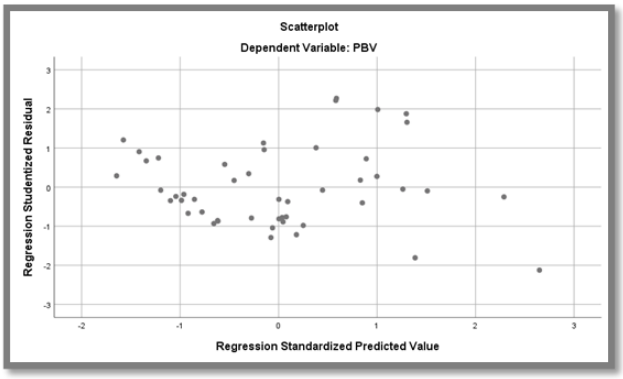
Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai tolerance dan VIF adalah sebagai berikut:

Nilai tolerance pada variabel Struktur Modal (DER) sebesar 0,539 > 0,10 dan nilai VIF sebesar 1,855 < 10. Nilai tolerance pada variabel Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 0,980 > 0,10 dan nilai VIF sebesar 1,020 < 10. Nilai tolerance pada variabel Profitabilitas (ROA)

sebesar 0,546 > 0,10 dan nilai VIF sebesar 1,830 < 10. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan variabel independen memiliki nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10 yang berarti tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi ini layak untuk digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat perbedaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, ada tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi ditentukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID) pada gambar 1:



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: *Data diolah SPSS 25 (2025)*

Pada gambar tersebut model regresi ini tidak membentuk pola tertentu dan titik-titik pada grafik tersebut menyebar dengan cukup baik. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini, maka dilakukan pengujian Durbin-Watson (DW Test). Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi (Sebelum dan Sesudah Metode Cochrane-Orcutt)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
Sebelum Cochrane-Orcutt	0.766	0.586	0.558	0.30942	0.730
Sesudah Cochrane-Orcutt	0.753	0.567	0.537	0.22775	1.865

Sumber: *Data diolah SPSS 25 (2025)*

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi yang disajikan dalam Tabel 3, diketahui bahwa nilai Durbin-Watson (DW) awal adalah sebesar 0,730. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai batas atas Durbin-Watson (du) pada tingkat signifikansi 5% untuk jumlah observasi n = 48 dan jumlah variabel independen k = 3, yaitu sebesar du = 1,6708. Karena nilai d = 0,730 < du = 1,6708 dan d < 4 - du = 2,3292, maka berdasarkan

kriteria Durbin-Watson dapat disimpulkan bahwa terjadi autokorelasi positif dalam model regresi awal. Untuk mengatasi permasalahan autokorelasi tersebut, dilakukan transformasi model regresi menggunakan metode Cochrane-Orcutt, yang merupakan salah satu metode yang umum digunakan untuk memperbaiki autokorelasi. Setelah dilakukan transformasi, diperoleh nilai Durbin-Watson yang baru sebesar 1,865. Nilai ini berada dalam rentang du < d < 4 - du, yaitu 1,6708 < 1,865 < 2,3292, yang berarti tidak terjadi autokorelasi pada model regresi setelah diterapkan metode Cochrane-Orcutt.

Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam pengolahan data dengan menggunakan regresi linear berganda, dilakukan beberapa tahapan untuk mencari hubungan antara variabel independen dan variabel dependen melalui pengaruh struktur modal (X1) yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), kebijakan dividen (X2) yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR), dan profitabilitas yang diukur dengan Return On Asset (ROA) terhadap nilai perusahaan (Y) yang diukur dengan Prive Book Value (PBV). Hasil regresi dapat dilihat pada Tabel 4:

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-.851	.389	
	X1_DER	.221	.101	.290
	X2_DPR	.500	.221	.222
	X3_ROA	9.035	1.309	.905

a. Dependent Variable: Y_PBV

Sumber: *Data diolah SPSS 25 (2025)*

Berdasarkan Tabel 4. dapat diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Nilai\ Perusahaan = -0{,}851 + 0{,}221X_1 + 0{,}500X_2 + 9{,}035X_3 + e$$

Nilai konstanta sebesar -0,851, artinya jika variabel independen yaitu struktur modal (X1), kebijakan dividen (X2), dan profitabilitas (X3) nilainya adalah 0, maka nilai variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) akan tetap sebesar -0,851. Koefisien regresi variabel struktur modal (X1) sebesar 0,221, artinya jika variabel lain nilainya tetap dan struktur modal (X1) mengalami kenaikkan 1%, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami kenaikkan sebesar 0,221. Koefisien regresi variabel kebijakan dividen (X2) sebesar 0,500, artinya jika variabel lain nilainya tetap dan kebijakan dividen (X2) mengalami kenaikkan 1%, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami kenaikkan sebesar 0,500. Koefisien regresi variabel profitabilitas (X3) sebesar 9,035, artinya jika variabel lain nilainya tetap dan profitabilitas (X3) mengalami kenaikkan 1%, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami kenaikkan sebesar 9,035.

Uji T dilakukan untuk menguji signifikansi antara pengaruh variabel independen dengan variabel dependen. Pengujian ini menguji seberapa berpengaruhnya variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen tersebut.

Dari Tabel 4 dapat disimpulkan bahwa Variabel struktur modal (X1) memiliki nilai Sig. 0,033 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (X1) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y). Variabel kebijakan dividen (X2) memiliki nilai Sig. 0,028 < 0,05. Hal ini

menunjukkan bahwa kebijakan dividen (X2) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y). Variabel profitabilitas (X3) memiliki nilai Sig. 0,000 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (X3) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y).

Uji Koefisien Determinasi (R2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dapat menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai kofisien determinasi dilakukan dengan melihat nilai Adjusted R^2. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada Tabel 5:

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.766[a]	.586	.558	.30942	.730

a. Predictors: (Constant), X3_ROA, X2_DPR, X1_DER
b. Dependent Variable: Y_PBV

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi utang, selama berada dalam batas optimal, dapat mendorong kenaikan nilai perusahaan. Secara konseptual, struktur modal yang tepat mencerminkan keseimbangan antara pembiayaan internal dan eksternal yang memungkinkan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional maupun ekspansi bisnis secara efisien. Dalam hal ini, peningkatan penggunaan utang dinilai sebagai strategi yang dapat memberikan manfaat finansial, terutama jika dana yang diperoleh digunakan untuk investasi produktif yang meningkatkan kinerja perusahaan. Interpretasi ini diperkuat oleh arah hubungan yang positif yang ditemukan dalam penelitian, menunjukkan bahwa struktur modal tidak hanya berfungsi sebagai sumber pembiayaan, tetapi juga sebagai salah satu determinan utama dalam pembentukan persepsi pasar terhadap nilai suatu perusahaan.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal, di mana peningkatan utang dianggap sebagai sinyal positif kepada investor. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa depan dan dalam memenuhi kewajiban finansialnya. Di sisi lain, teori keagenan menegaskan bahwa penggunaan utang dapat mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham, karena kewajiban pembayaran bunga dari utang akan memaksa manajemen untuk bersikap lebih disiplin dalam pengelolaan keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini selaras dengan temuan yang dikemukakan oleh Warisman & Amwila P (2022) serta Leptasari & Retnani (2021), yang juga menemukan adanya pengaruh positif antara struktur modal dan nilai perusahaan. Kesamaan hasil ini menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal yang bijak secara umum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun demikian, perlu dicermati bahwa dampak positif dari penggunaan utang bersifat kondisional, tergantung pada efektivitas penggunaannya. Jika utang digunakan untuk kegiatan produktif seperti ekspansi usaha, maka nilai perusahaan akan cenderung meningkat. Sebaliknya, penggunaan utang yang tidak dikelola dengan baik justru akan menambah beban keuangan dan risiko kebangkrutan, sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin besar jumlah laba yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin di pasar. Kebijakan dividen yang konsisten memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang stabil dan mampu menghasilkan laba yang cukup untuk dibagikan secara rutin. Dalam konteks ini, kebijakan dividen tidak hanya menjadi alat distribusi keuntungan, tetapi juga berfungsi sebagai instrumen komunikasi antara manajemen dan investor mengenai prospek dan kesehatan keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai stabilitas keuangan dan kinerja perusahaan. Sinyal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan permintaan saham, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, teori keagenan juga mendukung temuan ini dengan menjelaskan bahwa kebijakan dividen dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Dengan mengalokasikan sebagian laba untuk dibagikan sebagai dividen, perusahaan secara otomatis mengurangi jumlah dana yang dapat digunakan manajemen untuk kepentingan pribadi atau proyek yang tidak memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. Hal ini menciptakan disiplin keuangan dan efisiensi dalam pengelolaan dana internal. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Desniati & Suartini (2021), serta Rahmawati et al., (2021), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Konsistensi temuan ini menunjukkan bahwa pembagian dividen merupakan faktor penting yang memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Kebijakan dividen yang stabil menimbulkan keyakinan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang sehat dan layak untuk dijadikan pilihan investasi. Keyakinan tersebut pada akhirnya mendorong meningkatnya permintaan atas saham perusahaan di pasar, yang secara langsung berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain meningkatkan kepercayaan investor, nilai perusahaan yang tinggi juga berkontribusi terhadap pengurangan risiko yang dirasakan oleh pemegang saham, karena perusahaan dianggap mampu memberikan pengembalian yang pasti dan stabil.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mempertegas bahwa profitabilitas merupakan salah satu indikator kunci yang mencerminkan efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memberikan pengembalian kepada pemegang saham dalam bentuk dividen maupun capital gain, yang pada akhirnya meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan mendorong peningkatan harga saham. Dalam konteks ini, profitabilitas menjadi faktor fundamental yang tidak hanya mencerminkan kekuatan keuangan internal perusahaan, tetapi juga memengaruhi ekspektasi pasar terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Laba yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dikelola dengan baik, memiliki posisi pasar yang kuat, dan mampu bersaing secara berkelanjutan. Oleh karena itu, peningkatan profitabilitas secara langsung berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, yang tercermin dari meningkatnya kepercayaan investor dan stabilitas harga saham di pasar modal.

Hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal dan teori keagenan. Menurut teori sinyal, profitabilitas yang tinggi merupakan indikator keuangan yang memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek perusahaan di masa depan. Sinyal tersebut akan mendorong peningkatan minat investor, yang tercermin dalam naiknya permintaan saham dan nilai pasar perusahaan. Sementara itu, teori keagenan menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi mampu

mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham karena manajer dapat memberikan return yang memuaskan kepada investor, sehingga menurunkan potensi penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh temuan dari Agatha & Irsad (2021) serta Oktaviana & Rosita (2023) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kesamaan hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi tidak hanya menunjukkan performa finansial yang kuat, tetapi juga menarik perhatian pasar dan mendapatkan sorotan publik yang lebih besar. Profitabilitas yang tinggi juga menjadi indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi karena memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan mampu memberikan hasil yang optimal atas investasi yang mereka tanamkan.

Simpulan dan Saran

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dan analisis regresi linear berganda, penelitian ini berhasil menjawab pertanyaan penelitian mengenai seberapa besar kontribusi ketiga variabel independen tersebut terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa ketiga variabel, yaitu struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas, secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa strategi keuangan internal perusahaan memiliki peranan penting dalam membentuk persepsi investor dan menciptakan nilai perusahaan yang kompetitif di pasar modal.

Kontribusi penelitian ini terletak pada penguatan teori keuangan korporat dalam konteks industri perbankan Indonesia pasca pandemi, dengan menggarisbawahi peran penting struktur modal yang optimal, kebijakan dividen yang konsisten, dan profitabilitas yang tinggi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Secara ilmiah, penelitian ini memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai mekanisme hubungan antarvariabel keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan perbankan untuk menyusun strategi pembiayaan yang seimbang, menjaga kestabilan kebijakan dividen sebagai bentuk sinyal positif kepada investor, serta meningkatkan efisiensi operasional untuk memperkuat profitabilitas. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi referensi bagi regulator dalam merumuskan kebijakan yang mendukung keberlanjutan dan pertumbuhan sektor perbankan nasional.

Meskipun penelitian ini memberikan kontribusi yang signifikan, terdapat beberapa keterbatasan yang perlu dicermati. Pertama, ruang lingkup penelitian dibatasi hanya pada perusahaan perbankan yang membagikan dividen selama periode tertentu, sehingga hasilnya belum tentu mencerminkan kondisi seluruh sektor perbankan. Kedua, penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen, sementara masih banyak faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, seperti ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan tata kelola perusahaan. Oleh karena itu, disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk memperluas objek penelitian, menambah variabel independen, serta memperpanjang periode observasi agar diperoleh gambaran yang lebih holistik dan generalisasi yang lebih kuat mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya dalam konteks industri perbankan maupun sektor lainnya.

Referensi

Abideen, Z. U. (2025). The moderating role of investor sentiments between sustainability reporting and firm reputation. Evidence from Chinese listed firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, *32*(1), 138–159.

Adriani, I. (2022). ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI). *DECISION: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *3*(1), 79–87. https://doi.org/10.31850/decision.v3i1.1500

Agatha, N. A., & Irsad, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, *11*(2), 329–339. https://doi.org/10.23887/jiah.v11i2.36189

AlGhazali, A., Al-Yahyaee, K. H., Fairchild, R., & Guney, Y. (2024). What do dividend changes reveal? Theory and evidence from a unique environment. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, *62*(2), 499–552. https://doi.org/10.1007/s11156-023-01211-x

Almansour, B. Y., Sabri, E., & and Almansour, A. Y. (2023). Behavioral finance factors and investment decisions: A mediating role of risk perception. *Cogent Economics & Finance*, *11*(2), 2239032. https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2239032

Amrulloh, A., & Amalia, A. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *9*(2), 167. https://doi.org/10.36080/jak.v9i2.1421

Anggraini, S., Kamaliah, & Indrawati, N. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi KIAT*, *32*(1), 66–72. https://doi.org/10.25299/kiat.2021.vol32(1).7409

Ayub, A. M., & Amin, M. N. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, *2*(2), 319–330. https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14353

Bakri, M. A., Ayub, N., & Gazali, H. M. (2024). Integrating agency and resource dependency theories: the moderating effect of board size on the relationship between dividends and firm value in Malaysia. *Future Business Journal*, *10*(1). https://doi.org/10.1186/s43093-024-00324-6

Bogachek, O., & Grossetti, F. (2024). *Disclosure Theories BT - Value Relevance Of Textual Characteristics: Evidence from Annual Reports of U.S. Listed Firms* (O. Bogachek & F. Grossetti (eds.); pp. 23–39). Springer Nature Switzerland. https://doi.org/10.1007/978-3-031-79156-7_3

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Fundamentals of financial management*. South-Western Cengage Learning. https://books.google.com.pk/books?id=9uUXEAAAQBAJ

Cindy, M. T., & Ardini, L. (2023). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, *12*(2). https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5107

Copeland, T. E., & Weston, J. F. F. (1992). *Corporate Policy*. Addison Wesley Publishing Company.

Dasinapa, M. B. (2023). Analyzing the Impact of Long-Term Financing on Cement Companies' Profitability in Indonesia Stock Exchange. *Advances in Management & Financial Reporting*, *1*(2 SE-Articles), 39–60. https://doi.org/10.60079/amfr.v1i2.117

Desniati, N. E., & Suartini, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, *4*(2), 846–854. https://doi.org/10.31539/costing.v4i2.2045

Dewi, K. Y., & Rahyuna, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Manajemen*, *9*(4), 1252–1272.

Indriyani, D., Muslimin, & Darman. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Studi Manajemen & Riset Terapan*, *1*(2), 1–12. https://doi.org/10.59769/smart.v2i1.28

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Also published in Foundations of Organizational Strategy. *Journal of Financial Economics*, *4*, 305–360. http://ssrn.com/abstract=94043Electroniccopyavailableat:http://ssrn.com/abstract=94043http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html

Leptasari, G. E., & Retnani, E. D. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, *10*(6). https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4058

Liang, X., Chen, X. C., & Alam, N. (2024). The Signalling Effect of Corporate Social Responsibility Reporting: Evidence From Short Selling. *Abacus*. https://doi.org/10.1111/abac.12349

Menyah, K. (2013). *Agency Theory BT - Encyclopedia of Corporate Social Responsibility* (S. O. Idowu, N. Capaldi, L. Zu, & A. Das Gupta (eds.); pp. 64–69). Springer Berlin Heidelberg. https://doi.org/10.1007/978-3-642-28036-8_108

Muslim, A. I., & Setiawan, D. (2021). Information Asymmetry, Ownership Structure and Cost of Equity Capital: The Formation for Open Innovation. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, *7*(1), 48. https://doi.org/https://doi.org/10.3390/joitmc7010048

Oktaviana, R. A., & Rosita, R. (2023). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *JURNAL ILMIAH EDUNOMIKA*, *7*(2 SE-Articles). https://doi.org/10.29040/jie.v7i2.9185

Pham, M. H., & Doan, T. P. L. (2020). The impact of financial inclusion on financial stability in Asian countries. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, *7*(6), 47–59. https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no6.047

Polutnik, L. (2015). Principal–Agent Problem. *Wiley Encyclopedia of Management*, 1–2. https://doi.org/10.1002/9781118785317.weom080077

Rahman, A. (2024). Examining the Decision Matrix between Dividends and Share Repurchases in Corporate Finance. *Advances in Management & Financial Reporting*, *2*(3 SE-Articles), 149–160. https://doi.org/10.60079/amfr.v2i3.304

Rahmawati, D.V; Darmawan, A.; Setyarini, F.; Bagis, F. (2021). Profitability, Capital Structure and Dividend Policy Effect On Firm Value Using Company Size As a Moderating Variable (In the Consumer Goods Industry Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2015 - 2019 Periods). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, *2021*(1), 282–292.

Ronoowah, R. K., & Seetanah, B. (2022). Corporate governance, capital structure, and firm performance: a panel VAR approach. *SN Business & Economics*, *3*(1), 14. https://doi.org/10.1007/s43546-022-00382-4

Sachdeva, M., & Lehal, R. (2024). Contextual factors influencing investment decision making: a multi group analysis. *PSU Research Review*, *8*(3), 592–608. https://doi.org/10.1108/PRR-08-2022-0125

Samy, M., Deeb, E., & Allam, M. F. (2024). The moderating effect of dividend policy on the relationship between the corporate risk disclosure and firm value : evidence from Egypt. *Future Business Journal*. https://doi.org/10.1186/s43093-024-00311-x

Schneider, D. (1987). *Agency Costs and Transaction Costs: Flops in the Principal-Agent-Theory of Financial Markets BT - Agency Theory, Information, and Incentives* (G. Bamberg & K. Spremann (eds.); pp. 481–494). Springer Berlin Heidelberg. https://doi.org/10.1007/978-3-642-75060-1_25

Seth, A. (2018). *Agency Theory BT - The Palgrave Encyclopedia of Strategic Management* (M. Augier & D. J. Teece (eds.); pp. 28–31). Palgrave Macmillan UK. https://doi.org/10.1057/978-1-137-00772-8_570

Setiawati, S. (2021). Analisis pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Inovasi Penelitian*, *1*(8), 1581–1590. https://ejournal.stpmataram.ac.id/JIP/article/download/308/261.%0A

Sofiatin, D. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur subsektor Industri dan Kimia yang terdaftar di …. *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*.

Sorongan, M. S., Soputan, G., & Tumiwa, R. A. F. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Cycicals Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Manajemen Dan Kewirausahaan*, *3*(2), 125–138. https://doi.org/10.53682/mk.v3i2.4107

Spence, M. S. (1973). M., 1973,«Job market signalling». *Quarterly Journal of Economics*, *90*, 225–243.

Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.*

Sukesti, F., Ghozali, I., Fuad, F., KHARIS ALMASYHARI, A., & Nurcahyono, N. (2021). Factors affecting the stock price: The role of firm performance. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, *8*(2), 165–173. https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0165

Supriyono, R. A. (2018). *Akuntansi keperilakuan*. Ugm Press.

Syahzuni, B.A. & Muslimah, B. D. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Research and Development Student*, *2*(1), 184–198. https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.622

Wang, Z., Zhang, J., & Ullah, H. (2023). Exploring the multidimensional perspective of retail investors' attention: the mediating influence of corporate governance and information disclosure on corporate environmental performance in China. *Sustainability*, *15*(15), 11818.

Warisman, W., & Amwila P, A. Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Pada Sektor Pertambangan Periode 2016-2020. *Ilmiah Manajemen Kesatuan (JIMKES)*, *10*(2), 273–284. https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i2.1447

Yang, J., Xin, J., Zeng, Y., & Liu, P. J. (2025). Signaling and perceiving on equity crowdfunding decisions — a machine learning approach. *Small Business Economics*. https://doi.org/10.1007/s11187-024-00991-3

Zhu, W., Wu, C., Li, M., & Yao, F. (2024). A data science framework for profit health assessment: development and validation. *Advances in Continuous and Discrete*

Models, *2024*(1). https://doi.org/10.1186/s13662-024-03847-y

Zubaedah, I. (2022). *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan*. Universitas Putra Bangsa. http://eprints.universitasputrabangsa.ac.id/id/eprint/1843/1/Jurnal Isnaeni Zubaedah