

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN
SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR
PERINDUSTRIAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2022-2024**

Josua Putra Prahdy Nababan¹, Jeudi A.T.P. Sianturi², Wesly A. Simanjuntak³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia

¹josuaalvedo@gmail.com, ²jatpsianturi@gmail.com, ³wesly.juntak@yahoo.com

ABSTRACT

This study aims to obtain empirical evidence of firm size in mediating the effect of capital structure, profitability, and dividend policy on firm value. The sampling method used purposive sampling from industrials sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2022-2024 period. A total of 42 companies met the criteria. The analysis software used is WarpPLS 8.0. The results show that capital structure has a positive and significant effect on firm value. Profitability and dividend policy have a positive but not significant effect on firm value. Capital structure and dividend policy have a positive and significant effect on firm size, while profitability has a negative and insignificant effect on firm size. Firm size has a positive and significant effect on firm value. The test results prove that firm size is able to partially mediate the effect of capital structure on firm value, and fully mediate the effect of profitability and dividend policy on firm value.

Keywords: *capital structure, profitability, dividend policy, firmsize, firm value*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai peran ukuran perusahaan dalam memediasi pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode purposive sampling pada perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024, dengan total 42 perusahaan yang memenuhi kriteria. Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak WarpPLS 8.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap ukuran perusahaan, sementara profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memediasi secara parsial pengaruh struktur modal terhadap

nilai perusahaan, serta mampu memediasi secara penuh pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: struktur modal, profitabilitas kebijakan dividen, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

A. Pendahuluan

Perkembangan globalisasi yang semakin pesat menuntut perusahaan untuk mampu beradaptasi dengan perubahan lingkungan bisnis yang dinamis. Persaingan usaha yang semakin kompetitif mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja serta mengambil keputusan strategis yang tepat guna mempertahankan keberlanjutan usaha. Dalam konteks ini, perusahaan tidak hanya dituntut untuk meningkatkan efisiensi operasional, tetapi juga harus mampu menciptakan nilai perusahaan yang optimal agar dapat menarik minat investor serta meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan sering dijadikan indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan, yang umumnya tercermin melalui harga saham di pasar modal.

Sektor perindustrian merupakan salah satu sektor yang memiliki peran penting dalam perekonomian nasional karena mencakup berbagai kegiatan

produksi dan distribusi yang berkaitan dengan industri manufaktur, konstruksi, logistik, transportasi, serta jasa industri lainnya. Kinerja sektor ini sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro, termasuk fluktuasi harga bahan baku, biaya produksi, serta kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan kegiatan industri. Kondisi tersebut dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan di mata investor.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan berbagai indikator, salah satunya adalah Tobins'Q, yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan di pasar modal. Semakin tinggi nilai Tobins'Q menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian positif terhadap prospek perusahaan di masa depan (Averio et al., 2024). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Struktur modal menggambarkan perbandingan antara sumber

pendanaan yang berasal dari utang dan modal sendiri, yang dalam penelitian ini diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) (Isnaeni et al., 2021). Struktur modal yang optimal diharapkan mampu meminimalkan biaya modal serta meningkatkan nilai perusahaan.

Selain struktur modal, profitabilitas juga menjadi faktor penting yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, yang dalam penelitian ini diproksikan dengan Return on Asset (ROA). Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang saham. Namun, penurunan profitabilitas dapat memberikan sinyal negatif kepada investor terkait efisiensi operasional perusahaan (Afifah & Megawati, 2020).

Faktor lain yang turut memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, yaitu keputusan perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham atau menahannya sebagai laba ditahan

untuk investasi di masa mendatang (Ananda & Lisiantara, 2022). Kebijakan dividen dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan. Informasi yang disampaikan melalui pengumuman dividen dapat memengaruhi persepsi investor dalam mengambil keputusan investasi (Hartono dalam Dewi & Adiwibowo, 2019).

Fenomena empiris menunjukkan bahwa nilai perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024 mengalami fluktuasi. Nilai Tobins'Q yang pada tahun 2022 sebesar 1,442 mengalami penurunan menjadi 1,155 pada tahun 2023, namun kembali meningkat menjadi 1,659 pada tahun 2024. Sementara itu, struktur modal yang diproksikan dengan DER mengalami penurunan secara bertahap dari 0,649 pada tahun 2022 menjadi 0,520 pada tahun 2024. Profitabilitas yang diukur menggunakan ROA juga mengalami penurunan dari 0,047 pada tahun 2022 menjadi 0,029 pada tahun 2024. Di sisi lain, kebijakan dividen yang diukur melalui Dividend Payout Ratio (DPR) menunjukkan fluktuasi selama periode pengamatan.

Selain fenomena empiris tersebut, penelitian terdahulu juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten terkait pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rachmadevi et al. (2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Prabawa (2023) menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian juga ditemukan pada variabel profitabilitas dan kebijakan dividen (Hidayat & Khotimah, 2022; Maulana & Ardini, 2024; Amin et al., 2022; Leptasari & Retnani, 2021).

Berdasarkan fenomena empiris dan adanya research gap pada penelitian terdahulu, penelitian ini menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel mediasi untuk menganalisis hubungan antara struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset mencerminkan skala perusahaan yang dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan serta

meningkatkan kepercayaan investor (Alifian & Susilo, 2024). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

B. Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berlandaskan pada filsafat positivisme. Metode kuantitatif digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dengan pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian serta analisis data bersifat statistik guna menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2019). Pendekatan ini mengandalkan data berupa angka-angka yang merepresentasikan variabel penelitian sehingga memungkinkan peneliti melakukan pengukuran secara objektif serta menarik kesimpulan yang valid.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024 yang berjumlah 65 perusahaan. Menurut Sugiyono (2019), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria pemilihan sampel meliputi:

1. Perusahaan sektor perindustrian yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2022–2024 dikeluarkan dari sampel.
2. Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama periode pengamatan juga tidak termasuk dalam sampel penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 42 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama tiga tahun (2022–2024), maka total observasi penelitian berjumlah 126 data.

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel, yaitu variabel independen, variabel dependen, dan variabel mediasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan Tobins'Q. Variabel independen terdiri dari struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Asset (ROA), serta kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Sementara itu, variabel mediasi dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Logaritma Natural Total Aset (Ln Total Asset).

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Structural Equation Modeling–Partial Least Square (SEM-PLS) dengan bantuan perangkat lunak WarpPLS 8.0. Metode SEM-PLS dipilih karena

mampu menganalisis model penelitian yang bersifat prediktif serta dapat digunakan pada ukuran sampel relatif kecil dan model penelitian yang kompleks.

Tahapan analisis dalam SEM-PLS meliputi beberapa langkah, yaitu:

1. Konseptualisasi model, yaitu menentukan variabel yang digunakan dalam penelitian serta hubungan antarvariabel dalam model penelitian.
2. Penentuan metode analisis algoritma, yaitu menentukan model pengukuran (outer model) dan model struktural (inner model). Dalam penelitian ini digunakan algoritma PLS Regression pada outer model dan Warp pada inner model.
3. Penentuan metode resampling, yang digunakan untuk memperoleh estimasi signifikansi model melalui teknik bootstrapping atau jackknifing.
4. Penggambaran diagram jalur, yang menunjukkan hubungan kausal antara struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan.

5. Evaluasi model struktural, yang dilakukan dengan melihat nilai Adjusted R^2 , predictive relevance (Q^2), serta signifikansi p-value.

6. Pelaporan hasil analisis, yang mencakup interpretasi hasil pengujian model serta pembahasan hubungan antarvariabel penelitian.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat nilai koefisien jalur (*path coefficient*) dan p-value pada model struktural. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10%, 5%, dan 1%.

Selain itu, penelitian ini juga menguji pengaruh mediasi ukuran perusahaan melalui pendekatan dua langkah. Pertama, menguji pengaruh langsung variabel independen terhadap variabel dependen. Kedua, menguji pengaruh tidak langsung melalui variabel mediasi dengan melihat hubungan antara variabel independen terhadap variabel mediasi serta pengaruh variabel mediasi terhadap variabel dependen.

Jika pengaruh langsung tetap signifikan tetapi nilainya menurun setelah memasukkan variabel mediasi, maka terjadi mediasi parsial.

Sebaliknya, jika pengaruh langsung menjadi tidak signifikan setelah memasukkan variabel mediasi, maka terjadi mediasi penuh.

Nonlinear Bivariate Causality Direction Ratio (NLBCDR).

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan Uji *Goodness of Fit*

Pengujian *Goodness of Fit* (GoF) dilakukan untuk menilai apakah model penelitian yang dibangun memiliki tingkat kesesuaian yang baik dengan data empiris. Pengujian ini dilakukan menggunakan metode *Structural Equation Modeling – Partial Least Square* (SEM-PLS) dengan bantuan perangkat lunak WarpPLS 8.0.

Goodness of Fit bertujuan untuk memastikan bahwa model struktural yang digunakan mampu menjelaskan hubungan antar variabel penelitian secara memadai. Evaluasi model dilakukan melalui beberapa indikator, yaitu *Average Path Coefficient* (APC), *Average R-Squared* (ARS), *Average Adjusted R-Squared* (AARS), *Average Block VIF* (AVIF), *Average Full Collinearity VIF* (AFVIF), *Tenenhaus GoF*, *Simpson's Paradox Ratio* (SPR), *R-Squared Contribution Ratio* (RSCR), *Statistical Suppression Ratio* (SSR), dan

Tabel 1
Goodness of Fit

Kriteria	Parameter	Rule of Thumb	Simpulan
Average Path Coefficient (APC)	P = 0.009	Acceptable jika $P < 0.05$	Diterima
Average R-Squared (ARS)	P = 0.014	Acceptable jika $P < 0.05$	Diterima
Average Adjusted R-Squared (AARS)	P = 0.025	Acceptable jika $P < 0.05$	Diterima
Average Block VIF (AVIF)	1.098	Acceptable jika ≤ 5 , ideal ≤ 3.3	Diterima
Average Full Collinearity VIF (AFVIF)	1.238	Acceptable jika ≤ 5 , ideal ≤ 3.3	Diterima dan Ideal
Tenenhaus GoF	0.408	Small ≥ 0.1 , Medium ≥ 0.25 , Large ≥ 0.36	Diterima dan Ideal

Simpson's Paradox Ratio (SPR)	1.000	Acceptable jika ≥ 0.7	Diterima dan Ideal
R-Squared Contribution Ratio (RSCR)	1.000	Acceptable jika ≥ 0.9	Diterima dan Ideal
Statistical Suppression Ratio (SSR)	1.000	Acceptable jika ≥ 0.7	Diterima
Nonlinear Bivariate Causality Direction Ratio (NLBCDR)	0.929	Acceptable jika ≥ 0.7	Diterima

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 1 dapat disimpulkan bahwa model penelitian memiliki tingkat kesesuaian yang baik. Hal ini terlihat dari nilai p-value APC, ARS, dan AARS yang seluruhnya lebih kecil dari 0,05 sehingga memenuhi kriteria penerimaan model. Selain itu, nilai AVIF sebesar 1.098 dan AFVIF sebesar 1.238 juga berada di bawah batas ideal 3.3, yang menunjukkan bahwa model penelitian terbebas dari masalah multikolinearitas.

Selanjutnya, nilai Tenenhaus GoF sebesar 0.408 termasuk dalam kategori large, yang menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan prediktif yang kuat dalam menjelaskan hubungan antar variabel. Nilai SPR, RSCR, dan SSR yang mencapai angka 1.000 juga mengindikasikan bahwa model bebas dari permasalahan paradoks Simpson, kontribusi R-squared negatif, serta masalah statistical suppression effect. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model penelitian yang digunakan memiliki tingkat goodness of fit yang sangat baik dan layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q-Squared

Pengujian *Full Collinearity Variance Inflation Factor* (VIF) digunakan untuk mendeteksi adanya masalah kolinearitas baik secara vertikal maupun lateral dalam model penelitian. Kolinearitas vertikal merupakan hubungan antar variabel prediktor dalam satu blok, sedangkan kolinearitas lateral merupakan hubungan antara variabel prediktor dengan variabel kriteria.

Selain itu, penelitian ini juga menggunakan *Adjusted R-Squared* untuk mengetahui besarnya kontribusi

variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Sementara itu, *Q-Squared* digunakan untuk mengukur kemampuan prediksi model (predictive relevance).

Tabel 2

Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q-Squared

Variabel	Full Coll. VIF	Adj. R-Squared	Q-Squared
DER	1.068	-	-
ROA	1.432	-	-
DPR	1.412	-	-
Ln(TA)	1.111	0.088	0.106
Tobins'Q	1.166	0.197	0.231

Sumber: WarpPLS 8.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 2, seluruh nilai *Full Collinearity* VIF berada di bawah angka 3.3, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian terbebas dari masalah multikolinearitas dan common method bias.

Nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.197 menunjukkan bahwa 19,7% variasi nilai perusahaan (Tobins'Q) dapat dijelaskan oleh variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), dan ukuran perusahaan (LnTA). Sementara itu, nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.088 pada variabel ukuran perusahaan

menunjukkan bahwa 8,8% variasi ukuran perusahaan dapat dijelaskan oleh struktur modal.

Selanjutnya, nilai *Q-Squared* sebesar 0.231 pada variabel Tobins'Q menunjukkan bahwa model memiliki predictive relevance kategori sedang, sedangkan nilai *Q-Squared* sebesar 0.106 pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan predictive relevance kategori lemah.

Uji Effect Size dan Variance Inflation Factor (VIF)

Pengujian *effect size* (f^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dalam model penelitian.

Tabel 3

Uji Effect Size dan VIF

Hubungan Variabel	Effect Size	VIF
DER → Tobins'Q	0.070	1.004
ROA → Tobins'Q	0.000	1.280
DPR → Tobins'Q	0.014	1.266
DER → Ln(TA)	0.050	1.022
ROA → Ln(TA)	0.006	1.022
DPR → Ln(TA)	0.054	1.020
Ln(TA) → Tobins'Q	0.140	1.010

Sumber: WarpPLS 8.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 3, seluruh nilai *effect size* berada pada kategori lemah, yang menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen memiliki kontribusi yang relatif kecil

terhadap variabel dependen dalam model penelitian.

Selain itu, nilai VIF seluruh variabel berada di bawah 3.3, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian tidak mengalami permasalahan multikolinearitas.

Uji Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan langsung antar variabel dalam model penelitian.

Tabel 4

Uji Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

Hubungan Variabel	Path Coefficient	P-Value
DER → Tobins'Q	0.240	0.002
ROA → Tobins'Q	0.003	0.489
DPR → Tobins'Q	0.095	0.140
DER → Ln(TA)	0.241	0.002
ROA → Ln(TA)	-0.077	0.190
DPR → Ln(TA)	0.240	0.002
Ln(TA) → Tobins'Q	0.362	<0.001

Sumber: WarpPLS 8.0 (2026)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Selain itu, struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap ukuran perusahaan, sementara profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap ukuran perusahaan

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Pada penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan Tobins'Q.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diketahui bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien jalur sebesar 0,240 dengan p-value sebesar 0,002. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur modal perusahaan maka nilai perusahaan juga cenderung meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *trade-off theory* yang menyatakan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal dapat

memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*). Penghematan pajak tersebut dapat meningkatkan arus kas perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Temuan ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmadevi et al. (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasional yang dilakukan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki koefisien jalur sebesar 0,003 dengan p-value sebesar 0,489. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Secara teori, *signaling theory* menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja perusahaan yang baik. Perusahaan

dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dianggap memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan keuntungan sehingga dapat menarik minat investor.

Namun dalam penelitian ini, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan tingkat profitabilitas perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor lain seperti prospek pertumbuhan perusahaan dan kondisi pasar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Philana dan Hidayat (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, diketahui bahwa kebijakan dividen memiliki koefisien jalur sebesar 0,095 dengan p-value

sebesar 0,140. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut *signaling theory*, pembagian dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi perusahaan. Perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten dianggap memiliki kinerja keuangan yang baik.

Namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena investor tidak hanya memperhatikan dividen yang dibagikan, tetapi juga memperhatikan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Kusumarini dan Abundanti (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

D. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan

ukuran perusahaan sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024, dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang optimal dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan aktivitas operasional serta mendukung ekspansi usaha sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja perusahaan, namun faktor tersebut belum menjadi pertimbangan utama dalam menentukan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) juga menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa pembagian dividen belum secara langsung memengaruhi peningkatan nilai perusahaan karena investor tidak hanya mempertimbangkan besarnya dividen yang dibagikan, tetapi juga memperhatikan peluang pertumbuhan perusahaan serta kondisi kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap ukuran perusahaan yang diproksikan dengan $\ln(\text{Total Aset})$. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang dapat memberikan tambahan sumber pendanaan bagi perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha serta meningkatkan total aset perusahaan sehingga ukuran perusahaan menjadi lebih besar.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) menunjukkan pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap ukuran perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan laba yang dihasilkan perusahaan belum tentu secara langsung mendorong peningkatan total aset atau pertumbuhan ukuran perusahaan karena laba tersebut dapat digunakan

untuk berbagai keperluan lain seperti pembagian dividen atau peningkatan efisiensi operasional.

Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap ukuran perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu membagikan dividen dengan baik cenderung memiliki kondisi keuangan yang stabil sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor serta mempermudah perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan untuk meningkatkan aset perusahaan.

Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan $\ln(\text{Total Aset})$ juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins'Q. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset yang lebih besar memiliki kapasitas operasional yang lebih kuat serta sumber daya yang lebih memadai dalam mendukung pertumbuhan perusahaan sehingga dapat meningkatkan persepsi positif investor terhadap perusahaan.

Selain itu, ukuran perusahaan terbukti mampu memediasi pengaruh

struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan bentuk mediasi parsial (*partial mediation*). Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan struktur modal yang tepat dapat meningkatkan ukuran perusahaan yang pada akhirnya turut meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan juga mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan bentuk mediasi penuh (*full mediation*). Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan terjadi melalui peningkatan ukuran perusahaan yang mencerminkan pertumbuhan aset perusahaan.

Selanjutnya, ukuran perusahaan juga mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan bentuk mediasi penuh (*full mediation*). Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan dapat meningkatkan ukuran perusahaan yang kemudian berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, & Megawati. (2020). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(1), 46–55
- Amin, M. A. N., & Faizal, A. F. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor perindustrian yang terdaftar di BEI tahun 2017–2021. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMA)*, 2(3), 130–142.
- Ananda, & Lisiantara. (2022). Kebijakan dividen dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
- Averio, et al. (2024). Pengaruh Tobin's Q terhadap nilai perusahaan.
- Dewi, & Adiwibowo. (2019). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh profitabilitas dan

- ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8
- Isnaeni, W. A., Santoso, S. B., Rachmawati, E., & Santoso, S. E. B. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Review of Applied Accounting Research (RAAR)*, 1(1), 14–24.
- Kusumarini, N. M. C. P., & Abundanti, N. (2024). Kebijakan Dividen Memediasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 13, 1–24
- 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).
- Maulana, M. A., & Ardini, L. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(5).
- Prabawa. (2023). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- Rachmadevi, et al. (2023). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta