

1. Pendahuluan

Di era globalisasi dan persaingan ekonomi yang semakin kompetitif, setiap perusahaan dituntut untuk memiliki kinerja keuangan yang kuat agar mampu bertahan dan terus berkembang di tengah perubahan lingkungan bisnis. Salah satu indikator utama keberhasilan kinerja keuangan perusahaan adalah **nilai perusahaan (firm value)**. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya finansial, operasional, dan investasi untuk meningkatkan nilai saham di pasar modal. Menurut (Brigham, E. F., & Houston, 2019), nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa pasar percaya terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memberikan pengembalian investasi yang menguntungkan bagi pemegang saham. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama yang ingin dicapai oleh setiap perusahaan, terutama bagi perusahaan yang telah go public dan beroperasi di pasar modal.

Nilai perusahaan sering kali diukur menggunakan rasio Price to Book Value (PBV) atau Tobin's Q. Menurut (Brigham, E. F., & Houston, 2010), PBV adalah rasio antara harga pasar saham per lembar (market price per share) dengan nilai buku per saham (book value per share). Rasio ini menggambarkan sejauh mana pasar menilai nilai buku saham suatu perusahaan. Sementara itu, Tobin's Q menggambarkan perbandingan antara nilai pasar dari seluruh aset perusahaan (ekuitas dan utang) terhadap nilai penggantian (*replacement cost*) (Chung & Pruitt, 1994). Kedua rasio ini banyak digunakan dalam penelitian karena dianggap mampu menggambarkan penilaian pasar terhadap kinerja manajemen dan potensi pertumbuhan perusahaan. PBV banyak digunakan pada penelitian di pasar negara berkembang seperti Indonesia karena data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari laporan keuangan dan harga saham. PBV juga dianggap stabil dan realistis dalam mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan dibandingkan dengan indikator lain seperti harga saham tunggal yang sangat fluktuatif (Sujoko, & Soebiantoro, n.d.). Namun, pembentukan nilai perusahaan tidak terjadi secara otomatis, melainkan dipengaruhi oleh sejumlah faktor internal dan eksternal yang berkaitan dengan keputusan keuangan perusahaan. Faktor-faktor internal yang banyak dikaji dalam literatur keuangan antara lain **struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen**. Ketiga faktor tersebut merupakan bagian penting dari keputusan keuangan perusahaan yang saling berhubungan dan berkontribusi terhadap pembentukan nilai perusahaan (Weston, J. F., & Copeland, 2010).

Perusahaan yang tergabung dalam **Indeks IDX30** merupakan kelompok 30 saham dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan dalam indeks ini dianggap memiliki stabilitas keuangan, tata kelola yang baik, dan reputasi yang kuat. Meskipun demikian, tidak semua perusahaan di indeks tersebut menunjukkan pergerakan nilai yang sejalan dengan kinerja fundamental. Data dari Bursa Efek Indonesia (2024) menunjukkan bahwa **PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)** mengalami penurunan PBV dari 38,2 pada tahun 2019 menjadi 23,4 pada tahun 2024, meskipun laba bersih tetap stabil di kisaran Rp3,4 triliun dan tetap membagikan dividen hingga 99,7% dari laba bersih (Kahfi, 2025)(market.bisnis.com, 2025). Kondisi serupa dialami oleh **PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)** yang mencatat laba bersih Rp7,07 triliun pada tahun 2024 naik tipis 1,27% dari tahun sebelumnya, namun hanya membagikan dividen Rp2,91 triliun atau sekitar 41,2% dari laba (Desi, n.d.) (idnfinancials.com, 2025). Sebaliknya, **PT Astra International Tbk (ASII)** membukukan kenaikan laba bersih signifikan sebesar 16,9% pada tahun 2023 menjadi Rp33,83 triliun, tetapi menurunkan jumlah dividen per saham dari Rp519 pada 2023 menjadi Rp406 pada 2024. Fenomena ini memperlihatkan **ketidaksesuaian antara kinerja keuangan dan kebijakan dividen**, yang menimbulkan kesenjangan antara teori dan praktik di lapangan.

Faktor pertama yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah **struktur modal**. Struktur modal menggambarkan proporsi antara penggunaan utang dan ekuitas dalam pendanaan kegiatan operasional maupun investasi perusahaan. Menurut (Sartono, 2010), struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya. Keputusan mengenai struktur modal sangat penting karena berhubungan langsung dengan risiko keuangan dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Menurut (Modigliani, F., & Miller, 1963), batas tertentu karena adanya keuntungan pajak (tax shield). Namun, jika proporsi utang terlalu tinggi, risiko kebangkrutan akan meningkat, dan pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan (Myers, 1984). Sementara itu penggunaan dana internal dianggap lebih efisien dan menghindari risiko dari biaya keagenan yang ditimbulkan oleh penggunaan utang (Myers, S. C., & Majluf, 1984).

Faktor berikutnya yang berperan penting dalam memengaruhi nilai perusahaan adalah **profitabilitas**. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Menurut (Kasmir, 2018), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu untuk menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola asetnya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen, membiayai investasi, dan memperkuat struktur modalnya. Profitabilitas yang tinggi juga memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja perusahaan yang baik dan potensi pertumbuhan di masa mendatang (Ross, 1977). Dengan demikian, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang profitabilitasnya rendah. Dalam penelitian keuangan, profitabilitas biasanya diukur menggunakan indikator **Return on Assets (ROA)**, **Return on Equity (ROE)**, atau **Net Profit Margin (NPM)**, yang mencerminkan seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset atau modal yang dimilikinya.

Selain struktur modal dan profitabilitas, faktor lain yang juga perlu diperhatikan adalah **kebijakan dividen**. Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan manajemen apakah laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan untuk keperluan ekspansi perusahaan di masa depan. Menurut (Musthafa, 2017), kebijakan dividen adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan berapa besar yang akan ditahan sebagai laba ditahan. Berdasarkan **Signaling Theory**, pembagian dividen memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan yang baik (Ross, 1977). Ketika perusahaan secara konsisten membagikan dividen, investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki arus kas yang stabil dan mampu menghasilkan laba yang berkelanjutan. Namun, realitas di pasar menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak selalu konsisten dengan kinerja laba. Beberapa perusahaan IDX30 seperti UNVR tetap membagikan dividen hampir seluruh laba bersih meskipun profitabilitas menurun, sedangkan ASII menurunkan dividen meskipun laba meningkat. Perbedaan ini menandakan bahwa kebijakan dividen dapat berfungsi sebagai variabel **moderasi** yang memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Meskipun banyak penelitian telah mengkaji hubungan antara struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan **ketidakkonsistenan**. Penelitian oleh (Halizah et al., 2022) menemukan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian oleh (Nurhayati & Kartika, 2025) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan bahkan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara

langsung. Sementara itu, penelitian oleh (Wulandari et al., 2024) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen hanya mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak memoderasi pengaruh profitabilitas. Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan adanya *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut untuk memperoleh kesimpulan yang lebih konsisten.

Selain itu, kondisi pasar modal Indonesia juga menunjukkan dinamika yang menarik. Dalam beberapa tahun terakhir, terdapat fluktuasi harga saham yang cukup signifikan, terutama pada sektor-sektor yang sensitif terhadap kondisi ekonomi global, seperti sektor manufaktur, pertambangan, dan properti. Fluktuasi tersebut mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro dan kebijakan pemerintah, tetapi juga oleh keputusan keuangan internal perusahaan, seperti komposisi struktur modal, kemampuan menghasilkan laba, serta kebijakan pembagian dividen yang diterapkan.

Berdasarkan fenomena dan hasil penelitian yang tidak konsisten tersebut, penelitian ini penting untuk dilakukan kembali guna memberikan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman lebih mendalam mengenai hubungan antar variabel tersebut, serta menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam merumuskan kebijakan keuangan yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut; (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (3) Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan? dan (4) Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?.

Berdasarkan rumusan masalah di atas, adapun tujuan penelitian ini adalah untuk; (1) Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan; (2) Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan; (3) Menganalisis kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan; (4) Menganalisis kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Selain itu bagi perusahaan diharapkan hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan strategis terkait struktur pendanaan, pengelolaan laba, dan kebijakan pembagian dividen yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Dan bagi investor dapat menjadi bahan pertimbangan dalam memilih perusahaan yang memiliki kinerja keuangan baik dan kebijakan dividen yang konsisten, sehingga dapat meminimalkan risiko investasi.

Dengan latar belakang penjelasan paragraf sebelumnya maka peneliti memutuskan melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Terdaftar di IDX30 Periode 2022-2024”**.

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Menurut (Spence, 1973), teori sinyal menyatakan bahwa pihak manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak tentang kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan investor. Untuk mengurangi asimetri informasi, manajer memberikan sinyal kepada pasar melalui laporan keuangan, pengumuman dividen, atau kebijakan pendanaan. Sinyal yang positif seperti peningkatan laba atau pembagian dividen yang konsisten akan direspon oleh investor dengan peningkatan permintaan saham, yang pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, teori sinyal digunakan untuk menjelaskan hubungan antara

profitabilitas dan nilai perusahaan serta kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas tinggi, hal tersebut menjadi sinyal positif bagi investor bahwa kinerja perusahaan baik dan berpotensi memberikan imbal hasil tinggi. Demikian pula, kebijakan dividen yang stabil mencerminkan keyakinan manajemen terhadap arus kas di masa depan, sehingga memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

2.1.2 Teori Keagenan

Teori keagenan (agency theory) dikemukakan oleh (Jensen, M. C., & Meckling, 1976) yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principal* (pemilik modal atau pemegang saham) dengan *agent* (manajer perusahaan). Pemegang saham memberikan wewenang kepada manajer untuk mengelola sumber daya perusahaan dengan harapan memperoleh keuntungan maksimal. Namun, perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajer sering menimbulkan konflik keagenan (*agency conflict*), di mana manajer dapat bertindak untuk kepentingannya sendiri, bukan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Dalam konteks penelitian ini, teori keagenan menjadi dasar untuk menjelaskan bagaimana struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen dapat memengaruhi nilai perusahaan. Manajer yang bertindak sebagai agen diharapkan mengambil keputusan pendanaan (struktur modal) dan pembagian laba (dividen) secara optimal dapat meminimalkan konflik kepentingan dan meningkatkan nilai perusahaan.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa besar pasar menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola aset dan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Menurut (Brigham, E. F., & Houston, 2019), nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi menandakan tingkat kepercayaan investor yang besar terhadap prospek laba di masa depan.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan Price to Book Value (PBV) dan Tobin's Q. Rasio PBV mengukur sejauh mana pasar menilai nilai buku ekuitas perusahaan, sementara Tobin's Q membandingkan nilai pasar aset dengan biaya penggantianannya. Semakin tinggi nilai kedua rasio tersebut, semakin baik pula persepsi pasar terhadap perusahaan.

2.3. Struktur Modal

Struktur modal merupakan komposisi antara utang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Menurut (Modigliani, F., & Miller, n.d.), dalam kondisi pasar modal sempurna, struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun dalam praktiknya, penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya manfaat pajak (*tax shield*). Struktur modal biasanya diukur menggunakan **Debt to Equity Ratio (DER)**.

2.4 Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. (Gitman, L. J., & Zutter, 2020) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan ukuran efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menciptakan laba. Rasio yang umum digunakan adalah Return on Equity (ROE). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek masa depan. Di sisi lain, perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung menggunakan dana internal daripada utang, yang pada akhirnya dapat memperkuat nilai perusahaan karena menurunkan risiko keuangan.

2.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen dalam menentukan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Menurut (Lintner, 1956), perusahaan cenderung membagikan dividen dalam jumlah stabil untuk menjaga kepercayaan investor. Berdasarkan teori sinyal, kebijakan dividen yang stabil menunjukkan optimisme manajemen terhadap arus kas masa depan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain itu, menurut teori keagenan, kebijakan dividen dapat mengurangi biaya keagenan dengan menurunkan jumlah laba ditahan yang dapat digunakan manajer untuk kepentingan pribadi. Kebijakan dividen yang konsisten dapat memperkuat persepsi positif pasar terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, (Sutisna, P., & Suteja, 2020) (Njoku, O. E., & Lee, 2024) membuktikan bahwa kebijakan dividen memiliki peran penting dalam memperkuat pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.6 Ringkasan Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian telah dilakukan terkait dengan pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen. Diantaranya ada penelitian oleh (Effendie et al., 2024). Sampel yang dipakai adalah 12 perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian (Saputri et al., 2024) sampel yang dipakai adalah 31 perusahaan Perusahaan Indeks LQ-45 tercatat di BEI 2019-2022. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta

Selain itu, penelitian lain yang menguji pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen dilakukan oleh (Riki et al., 2022). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020 dimana ditemukan hasil bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, tetapi kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

(Arum et al., 2022) membahas mengenai pengaruh *dividend payout ratio* dan *dividend yield* terhadap nilai perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa *dividend payout ratio* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor properti yang terdaftar di BEI periode tahun 2017-2019.

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Brigham, E. F., & Houston, 2010), struktur modal adalah bauran antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi, di mana penggunaan utang memberikan manfaat penghematan pajak (*tax shield*) yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ketika perusahaan menambah porsi utangnya, langkah ini tidak hanya berfungsi sebagai sumber pendanaan, tetapi juga menyampaikan sinyal ke pasar bahwa manajemen memiliki keyakinan kuat terhadap kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan arus kas di masa mendatang (Nurhayati & Kartika, 2025). Sinyal tersebut muncul karena keputusan berutang menunjukkan kesiapan perusahaan menanggung kewajiban tetap, yang umumnya hanya diambil ketika prospek usaha dianggap stabil dan menjanjikan. Dari perspektif teori keagenan, penggunaan utang juga dapat berfungsi sebagai alat pengendali bagi manajer agar bertindak efisien dalam menggunakan dana perusahaan. Penggunaan utang secara optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian (Riki et al., 2022) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H1: Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

2.7.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang dimilikinya. Menurut (Brigham, E. F., & Houston, 2010), profitabilitas merefleksikan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset untuk memperoleh laba, di mana semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin besar kemampuan perusahaan memperkuat arus kas, membayar dividen, dan melakukan ekspansi bisnis yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Riki et al., 2022). Menurut teori sinyal (*signaling theory*), profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik serta mampu memenuhi hutang jangka pendeknya. Sinyal positif ini biasanya direspon oleh pasar dengan peningkatan harga saham, sehingga nilai perusahaan ikut meningkat. Selain itu, profitabilitas yang baik juga menandakan efisiensi penggunaan aset dan kemampuan perusahaan menjaga kinerja finansial dalam jangka panjang. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan yang tercermin dari meningkatnya harga saham di pasar modal (Anggraini & Rafli, 2024). Uraian di atas diperkuat dengan penelitian yang dilakukan (Ilhami et al., 2022) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H2: Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

2.7.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen dalam menentukan besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan sebagai sumber pendanaan internal. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), pembagian dividen yang konsisten menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang stabil dan prospek laba di masa depan yang baik. Dalam konteks hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, kebijakan dividen dapat memperkuat efek positif penggunaan utang yang optimal terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini karena kombinasi antara struktur modal yang sehat dan kebijakan dividen yang stabil mencerminkan manajemen keuangan yang efisien dan mampu meningkatkan kepercayaan investor (Nurhayati & Kartika, 2025). Dengan demikian, kebijakan dividen yang tepat berperan memperkuat hubungan positif antara struktur modal dan nilai perusahaan, (Riki et al., 2022). Oleh karena itu dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H3: Kebijakan Dividen Mampu Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

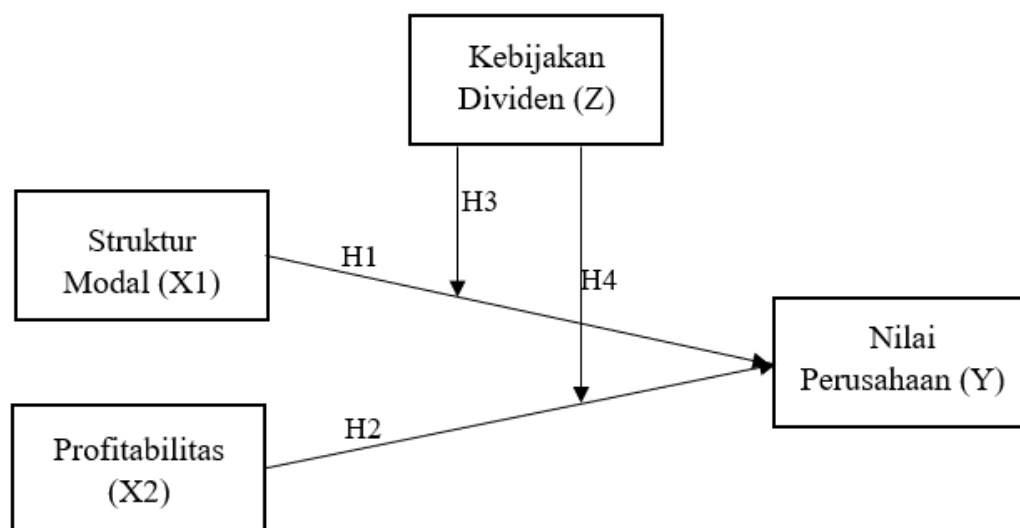
2.7.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara konsisten, yang pada dasarnya menjadi indikator fundamental bagi peningkatan nilai

perusahaan. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek masa depan yang cerah. Ketika perusahaan juga membagikan dividen secara stabil, sinyal positif tersebut menjadi semakin kuat karena investor menilai perusahaan tidak hanya mampu menghasilkan laba, tetapi juga mampu mendistribusikannya sebagai imbal hasil kepada pemegang saham (Riki et al., 2022). Kombinasi antara profitabilitas tinggi dan kebijakan dividen yang baik akan memperkuat persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Apabila kebijakan dividen dilakukan secara proporsional tanpa mengganggu stabilitas keuangan perusahaan, maka dividen dapat memperkuat hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Ilhami et al., 2022). Dengan demikian, kebijakan dividen menjadi variabel moderasi yang memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan mencerminkan keseimbangan antara kepentingan investor dan kebutuhan pendanaan perusahaan. Oleh karena itu dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H4: Kebijakan Dividen Mampu Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

2.8 Kerangka Pemikiran Teoritis



Keterangan :

X1, X2 : variabel independen

Y : variabel dependen

X : variabel moderasi

—————> : pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini tergolong jenis penelitian kuantitatif karena seluruh data yang dianalisis berbentuk angka yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, yang digunakan dalam meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian,

analisis data bersifat kuantitatif/artistik, yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2019). Alat pengujian untuk penelitian ini menggunakan SPSS.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yakni wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan selanjutnya ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2019). Dalam penelitian ini, populasinya menggunakan data dari perusahaan yang terdaftar di IDX30 tahun 2022-2024 sebanyak 30.

Sampel merupakan sebagian dari anggota populasi yang digunakan untuk diteliti atau sebagai sumber data penelitian. Sampel sebagai perwakilan populasi, sehingga apa yang ditemukan dari sampel dapat digeneralisasikan ke seluruh anggota populasi (Sugeng, n.d.). Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di IDX30 pada periode 2022-2024. Sampel yang diambil melalui purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut.

1. Perusahaan yang terdaftar di IDX30 pada tahun 2022-2024.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap secara berturut-turut mulai tahun 2022-2024.
3. Perusahaan yang terdaftar di IDX30 yang membagikan dividen kepada pemegang sahamnya mulai tahun 2022- 2024.
4. Perusahaan yang terdaftar di IDX30 yang menghasilkan laba secara berturut-turut mulai tahun 2022-2024.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan **data sekunder**, yaitu data yang sudah dipublikasikan dan diperoleh melalui laporan tahunan perusahaan, laporan keuangan auditan, serta laporan Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini laporan yang dibutuhkan adalah laporan tahunan periode 2022-2024.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dengan menganalisis informasi yang sudah tersedia. Informasi yang diperlukan diperoleh dari *annual report* perusahaan yang terdaftar di IDX30. Data sekunder diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia yang akan menjadi subyek penelitian dengan cara diunduh sehingga mendapatkan laporan keuangan tahunan (Annual report) sesuai dengan periode penelitian.

3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.5.1 Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi dikarenakan terdapat variabel bebas (Sugiyono, 2019). Variabel dependen yang terdapat di penelitian ini adalah nilai perusahaan. Menurut Palupi dan Hendiarto (2018) di penelitian oleh (Nurhayati & Kartika, 2025) nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah dicapai perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan melalui proses dari awal perusahaan didirikan sampai dengan saat ini. Menurut Akbar dan Fahmi (2020) nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (price to book value). PBV merupakan perbandingan antara harga saham penutupan dengan nilai buku per saham.

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

3.5.2 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2019).

1) Struktur Modal

Menurut Musthafa (2017) pada penelitian (Halizah et al., 2022), pengertian struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri. Kebijakan struktur modal merupakan pemeliharaan antara risiko dan pengambilan yang diharapkan. struktur modal dapat diukur dengan menggunakan rasio DER (Debt to Equity Ratio).

$$DER = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total equity}}$$

2) Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015) profitabilitas merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin besar laba yang didapatkan maka berarti semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaannya (Riki et al., 2022). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan Return on Equity (ROE).

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}}$$

3.5.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang **memperkuat atau memperlemah hubungan** antara variabel independen dan variabel dependen. Hayes (2013) menjelaskan bahwa variabel moderasi digunakan untuk melihat apakah ada kondisi tertentu yang membuat hubungan antarvariabel menjadi lebih kuat, lebih lemah, atau bahkan tidak berpengaruh. Variabel moderasi yang terdapat pada penelitian ini adalah kebijakan dividen. Pengukuran yang digunakan untuk menghitung kebijakan dividen pada penelitian ini adalah Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu rasio yang menggambarkan pembagian dividen terhadap laba bersih yang dimiliki perusahaan.

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik dasar data penelitian secara numerik meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), serta standar deviasi.

3.6.2 Model Regresi

Penelitian ini menggunakan uji regresi linear berganda. Uji regresi linear berganda merupakan pengujian yang dilakukan dengan melibatkan perhitungan nilai dengan lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen (Anggraini & Rafli, 2024).

3.6.3 Analisis Regresi Moderasi (Uji MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan untuk mengetahui apakah variabel pemoderasi akan memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel independen dan variabel dependen (Abdilah & Prijanto, 2024).

3.6.4 Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghazali (2018), uji asumsi klasik adalah metode statistik pada analisis regresi linier berganda yang bertujuan untuk menilai apakah terdapat masalah asumsi klasik atau tidak pada model regresi linear Ordinary Least Square (OLS). Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari 4 pengujian, antara lain uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

3.6.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2021).

1. Apabila signifikansi kolmogorov smirnov $< 5\%$ maka data dinyatakan tidak normal
2. Apabila signifikansi kolmogorov smirnov $> 5\%$ maka data dinyatakan normal.

3.6.4.2 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghazali, 2021 uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Uji Multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai VIF (Wulandari et al., 2024). Model regresi yang dinyatakan bebas multikoloniearitas apabila nilai VIF < 10 dan Tolerance > 0.10 (Abdilah & Prijanto, 2024).

3.6.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskesdatisitas (Ghozali, 2021). Penelitian menggunakan uji Glejser dengan ketentuan antara lain :

1. Nilai signifikasi $< 0,05$ terjadi heterokedastisitas.
2. Nilai signifikasi $> 0,05$ tidak terjadi heterokedastisitas.

3.6.4.4 Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali, 2021 autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode ke t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Sebelumnya).

3.6.5 Uji Hipotesis

3.6.5.1 Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Uji R^2 digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2021). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

3.6.5.2 Uji Pengaruh Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji kepastian dari seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Abdilah & Prijanto, 2024). Berdasarkan nilai signifikansi dari ANOVA :

1. Nilai signifikansi $< 0,05$ hipotesis diterima
2. Nilai signifikansi $> 0,05$ hipotesis ditolak

3.6.5.3 Uji Pengaruh Parsial (Uji T)

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen untuk melihat signifikansi masing-masing variabel independen dalam regresi yang diperoleh dengan menggunakan uji t (Abdilah & Prijanto, 2024). Berdasarkan nilai signifikansi yaitu :

1. Nilai signifikansi $< 0,05$ H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Nilai signifikansi $> 0,05$ H_0 diterima dan H_a ditolak.