

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN
SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN BANK
KONVENTSIONAL YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2023**

Siti Chofifa

sitiichofifa@gmail.com

Universitas Abdurachman Saleh
Sutibondo

Ida Subaida

ida_subaida@unars.ac.id

Universitas Abdurachman Saleh
Sutibondo

Nanda Widaninggar

nanda_widaninggar@unars.ac.id

Universitas Abdurachman Saleh
Sutibondo

ABSTRACT

Effective financial management is crucial for a company's financial system to ensure smooth operations and achieve its objectives. Therefore, Profitability, Capital Structure, and Dividend Policy variables are important because they can influence a company's performance and financial performance. This study used conventional banks listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2023. The researcher chose Conventional Banks as the research subjects because these banks demonstrated significant resilience during the COVID-19 pandemic, remaining able to channel funds to the public and maintain stable performance despite declining credit demand due to sluggish economic activity. This study aims to analyze and test the moderating effect of Dividend Policy on Firm Value. The population in this study was 47 conventional banks listed on the Indonesian Stock Exchange during the study period. The sampling technique was purposive sampling. Data analysis and hypothesis testing used Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM). The results of the hypothesis test using the Smart PLS 3.0 application indicate that profitability has a positive and significant effect on firm value, capital structure has a positive but insignificant effect on firm value, dividend policy has a negative but insignificant effect in moderating the effect of profitability on firm value, and dividend policy has a positive but insignificant effect in moderating the effect of capital structure on firm value.

Keywords: Profitability, Capital structure, Dividend policy, Firm value.

I. PENDAHULUAN

Pengelolaan keuangan yang efektif sangat penting bagi sistem keuangan perusahaan untuk memastikan operasional perusahaan berjalan lancar dan mencapai tujuannya. Menurut Irfan (2020:11) Manajemen keuangan perusahaan adalah proses pengelolaan keuangan yang mencakup pencarian dan pengelolaan dana untuk mencapai tujuan perusahaan dengan efisien dan efektif. "Manajemen keuangan mempunyai tiga fungsi utama yaitu keputusan keuangan, keputusan pengelolaan aset dan keputusan investasi" (Harjito dan Martono, 2014:4).

Menurut Fahmi (2020:212)

Profitabilitas adalah indikator yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola utangnya untuk menghasilkan laba dan memenuhi kewajiban pembayaran utang. Sedangkan Kasmir (2018:196) menyatakan bahwa "Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan". Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari pendapatan dan investasi, sehingga dapat menjadi indikator kinerja perusahaan.

Struktur modal merupakan faktor penting bagi perusahaan yang

perlu diperhatikan, yang terdiri dari perbandingan antara utang (jangka panjang dan jangka pendek) dan ekuitas, sehingga dapat mempengaruhi kinerja dan keuangan perusahaan. Menurut Ambarwati (2010:1) "Struktur modal merupakan gabungan antara utang dan ekuitas yang dipergunakan perusahaan untuk merencanakan peningkatan modal pada perusahaan". Berdasarkan penjelasan para ahli, penulis dapat menyimpulkan bahwa Struktur modal perusahaan mengacu pada komposisi pembiayaan yang digunakan untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi, yang terdiri dari kombinasi antara ekuitas dan utang.

Menurut Harmono (2020:12) "Kebijakan dividen merupakan persentase keuntungan untuk dibagikan kepada para investor sebagai dividen, pemeliharaan saldo dividen dan pembelian kembali saham". Besarnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham ditentukan berdasarkan jumlah saham yang dimiliki.

Reputasi perusahaan dibangun dari kepercayaan publik yang terbentuk seiring berjalannya waktu, berdasarkan persepsi masyarakat terhadap kinerja dan integritas perusahaan sejak awal berdiri. Hery (2018:5) menjelaskan bahwa Nilai perusahaan mencerminkan reputasi dan kepercayaan yang dibangun oleh perusahaan di mata masyarakat melalui kinerja dan aktivitasnya selama bertahun-tahun.

Berdasarkan berita yang dikeluarkan oleh <https://www.ojk.go.id>, pada tahun 2020 hingga 2023 Perusahaan Bank Konvensional mengalami penurunan

rasio Profitabilitas yakni *Return On Assets*, di Indonesia penurunan terbesar terjadi pada tahun 2020. Hal ini disebabkan oleh dampak pandemi COVID-19 yang mempengaruhi perekonomian secara luas, termasuk sektor perbankan. Namun, setelah penurunan pada tahun 2020, *Return On Assets* Perusahaan Bank Konvensional mulai menunjukkan tren pemulihan, tetapi pemulihan ini tidak selalu stabil dan masih terdapat fluktuasi, meskipun tidak sebesar tahun 2020.

Selain itu, pada bulan Februari 2022 OJK juga mencatat penurunan Profitabilitas perbankan yang ditandai dengan penurunan *Net Interest Margin*. Pada bulan Januari 2022, *Net Interest Margin* tercatat sebesar 4,47% sedangkan pada bulan Februari 2022 *Net Interest Margin* mengalami penurunan menjadi 2,23%. Penurunan ini disebabkan oleh beberapa faktor, termasuk kondisi ekonomi yang belum stabil dan persaingan yang ketat di sektor perbankan. Di sisi lain, tingkat inklusif keuangan Indonesia mengalami peningkatan yang cukup tinggi. Dimana, pada tahun 2023 tingkat inklusi keuangan mencapai 88,7%, hal ini meningkat dari 85,1% pada tahun 2022. Peningkatan inklusif keuangan ini menunjukkan bahwa semakin banyak masyarakat Indonesia yang memiliki akses ke layanan keuangan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan mencakup serangkaian aktivitas yang terstruktur dalam perencanaan, penganggaran, pengelolaan, dan pengendalian aset serta sumber daya

keuangan perusahaan. Ini melibatkan proses memperoleh, memelihara, dan mengalokasikan dana secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan utama perusahaan sesuai dengan rencana yang telah ditetapkan. Mulyawan (2015:30) mendefinisikan bahwa “Manajemen keuangan merupakan aktivitas yang dilaksanakan oleh manajer keuangan yang meliputi beberapa kegiatan yaitu: kegiatan perencanaan, analisis dan pengendalian”.

Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah kumpulan informasi yang disusun oleh perusahaan biasanya pada akhir periode tertentu, yang terdiri dari laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, dan neraca. Laporan-laporan ini memberikan gambaran tentang kinerja keuangan dan posisi perusahaan, sehingga bermanfaat bagi pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan. Kasmir (2018:6) megatakan bahwa Laporan keuangan adalah laporan yang menyajikan kondisi keuangan perusahaan dalam jangka waktu tertentu.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan relatif terhadap pendapatan, aset, atau modal yang digunakan. Rasio profitabilitas membantu dalam mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk mencapai tujuan keuangan. Menurut Kasmir (2018:196) “Rasio profitabilitas merupakan rasio yang dipergunakan sebagai mengevaluasi

kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan”.

Profitabilitas tidak hanya mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi juga mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya dan operasional perusahaan. Dengan menganalisis Profitabilitas, perusahaan dapat menilai efektivitas strategi bisnis dan manajemen dalam memaksimalkan pengembalian investasi dan meningkatkan kinerja keuangan secara keseluruhan. Dalam penelitian ini, variabel Profitabilitas diukur dengan menggunakan alat ukur *Return on Assets*. Rumus untuk mengukur *Return on Assets* menurut Kasmir (2018:157) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

Laba bersih : Total pendapatan dikurangi total pengeluaran.

Total Aset : Total dari seluruh harta yang dimiliki oleh perusahaan.

Struktur Modal

Sudana (2014:143) mendefinisikan “Struktur modal pada umumnya mengacu pada biaya jangka panjang suatu perusahaan, yang dinilai dengan rasio hutang jangka panjang terhadap ekuitas”. Struktur modal yang optimal merupakan kombinasi ideal antara utang dan ekuitas yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan harga saham. Perusahaan perlu melakukan evaluasi menyeluruh terhadap Struktur modalnya untuk menentukan keseimbangan yang

tepat, sehingga dapat meningkatkan Nilai perusahaan dan mencapai tujuan keuangan jangka panjang. Dalam penelitian ini, variabel Struktur modal diukur dengan menggunakan alat ukur *Debt to equity ratio*. Rumus untuk mengukur *Debt to equity ratio* menurut Fahmi (2020:182) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Keterangan:

- Total : Kewajiban keuangan utang yang harus dibayar oleh pihak yang berhutang kepada pihak lain.
- Total : Total aktiva suatu perusahaan setelah dibagi seluruh kewajiban.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah strategi perusahaan dalam menentukan pembagian laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahan laba untuk reinvestasi. Kebijakan ini mempertimbangkan kebutuhan pendanaan perusahaan, harapan investor, dan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Perusahaan dapat memilih untuk membagikan dividen secara stabil, meningkat, atau tidak membagikan dividen sama sekali, tergantung pada kondisi keuangan dan prioritas perusahaan. Kebijakan dividen yang tepat dapat meningkatkan kepercayaan investor dan Nilai perusahaan. Sutrisno (2015:266) menjelaskan bahwa "Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan manajemen untuk memutuskan apakah laba tahunan

perusahaan dibayarkan seluruhnya atau sebagian sebagai dividen dan sebagian lagi sebagai laba ditahan". Dalam penelitian ini, variabel Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan alat ukur *Dividen Payout Ratio*. Rumus untuk mengukur *Dividen Payout Ratio* (DPR) menurut Hery (2018:145) adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Rumus untuk menghitung *Dividend Per Share* menurut Tandelilin (2010:384) adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Per Share} = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Keterangan:

- Dividen Per Share* : Dividen untuk pemegang saham.
- Earning Per Share* : Laba per lembar saham.
- Dividen Tunai : Keuntungan dalam setiap lembar saham berupa uang tunai dalam jumlah tertentu.
- Jumlah lembar saham beredar : Total seluruh saham yang memiliki hak kepemilikan dan tercatat pada bursa efek.

Nilai Perusahaan

Menurut Santoso (2010:487) "Nilai perusahaan adalah representasi dari nilai keseluruhan perusahaan sebagai entitas bisnis yang berkelanjutan". Nilai perusahaan mencerminkan harga pasar yang wajar dari suatu perusahaan, yang ditentukan oleh kinerja keuangan, prospek pertumbuhan, dan faktor-faktor lain

yang mempengaruhi persepsi investor. Nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham, kapitalisasi pasar, atau metode penilaian lainnya. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan Nilai perusahaan bagi pemegang saham, yang dapat dicapai melalui peningkatan Profitabilitas, pengelolaan risiko yang efektif, dan strategi bisnis yang tepat. Meningkatnya Nilai perusahaan menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang saham dan meningkatkan daya saing di pasar. Dalam penelitian ini, variabel Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan alat ukur *Price to book value*. Rumus untuk mengukur *Price to book value* menurut Harmono (2020:114) adalah sebagai berikut:

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

Nilai buku saham dapat dihitung dengan:

$$BVPS = \frac{\text{Total equity}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Keterangan:

Harga per : Harga saham yang lembar ditentukan oleh saham pelaku pasar.

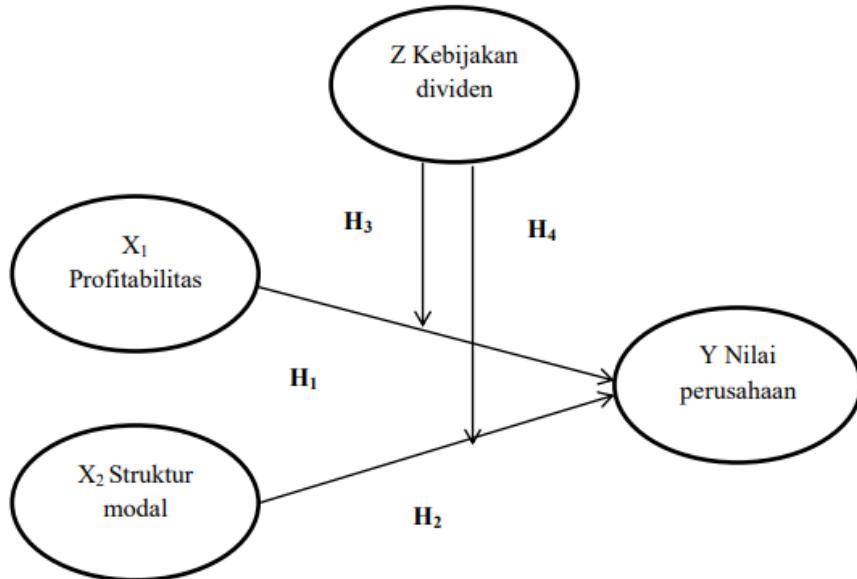
Nilai buku : Nilai ekuitas yang berasal dari selisih antara total aset perusahaan dan total kewajiban, yang kemudian dibagi dengan jumlah saham beredar.

Total equity : Hak pemilik atas aset perusahaan setelah semua

kewajiban dilunasi.
Jumlah : Bagian saham perusahaan yang sudah diterbitkan dan memiliki status dimiliki oleh perorangan, perusahaan ataupun lembaga.

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan suatu struktur pemikiran yang memberikan penjelasan sementara atau teoretis tentang fenomena atau masalah yang sedang dipelajari. Ini membantu dalam memahami hubungan antarvariabel dan memberikan arah bagi penelitian atau analisis yang lebih mendalam. Dengan kata lain, kerangka konseptual menjadi landasan untuk mengembangkan hipotesis atau teori yang lebih spesifik. Menurut Iskandar (2018:54) "Kerangka konseptual ini menggambarkan bagaimana teori yang dikaitkan dengan beberapa variabel penelitian yang sedang dipertimbangkan yaitu variabel bebas dan variabel terikat". Dalam penelitian ini, kerangka konseptual melibatkan dua variabel bebas yaitu Profitabilitas (X_1) dan Struktur modal (X_2), variabel terikat yaitu Nilai perusahaan (Y) dan variabel moderasi yaitu Kebijakan dividen (Z). Berikut ini digambarkan kerangka konseptual dari penelitian ini yang dapat dilihat pada gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Hipotesis

Dengan mempertimbangkan kerangka konseptual penelitian, hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H₁ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H₂ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
- H₃ : Kebijakan dividen secara signifikan memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan.
- H₄ : Kebijakan dividen secara signifikan memoderasi pengaruh Struktur modal terhadap Nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN
Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian adalah rencana sistematis yang mencakup langkah-langkah dan prosedur yang akan digunakan dalam melakukan penelitian, mulai dari identifikasi masalah hingga analisis dan evaluasi hasil. Hal ini bertujuan untuk

memastikan bahwa penelitian dilakukan secara terstruktur, efektif, dan dapat dipertanggungjawabkan. Rancangan penelitian membantu peneliti dalam mengarahkan proses penelitian dan mencapai tujuan yang diinginkan. Rancangan penelitian ini digunakan sebagai acuan untuk melaksanakan penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas Profitabilitas (X₁) dan Struktur modal (X₂), variabel terikat Nilai perusahaan (Y), dan variabel moderasi Kebijakan dividen (Z).

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini berfokus pada perusahaan Bank Konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023, dengan data yang dapat diakses melalui situs resminya di www.idx.co.id. Pengumpulan dan analisis data dilakukan selama tiga bulan.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah kumpulan dari seluruh elemen atau unit yang memiliki karakteristik tertentu yang ingin diteliti. Populasi dapat berupa orang, objek, atau peristiwa yang memiliki kesamaan sifat atau ciri yang menjadi fokus penelitian. "Populasi adalah suatu wilayah yang mempunyai obyek atau subjek karena mempunyai jumlah dan ciri-ciri yang disepakati peneliti yang akan diteliti, kemudian diambil kesimpulannya untuk penelitian" (Sugiyono, 2018:126). Dalam penelitian ini populasinya adalah 43 Perusahaan Bank Konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2023. Menurut Sugiyono (2018:81) "Sampel merupakan suatu komponen jumlah dan atribut populasi primer, dan sampel tersebut harus secara akurat mewakili atau merupakan representasi akurat dari populasi tersebut". Sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Sugiyono (2018:133) mengatakan "*Purposive sampling* adalah suatu metode penentuan sampel dalam keadaan tertentu". Kriteria perusahaan Bank Konvensional yang dijadikan sampel dalam penelitian adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan Bank Konvensional yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian 2020-2023;
- 2) Perusahaan Bank Konvensional yang memperoleh laba selama periode penelitian 2020-2023;
- 3) Perusahaan Bank Konvensional yang membagikan dividen salam periode penelitian 2020-2023;
- 4) Perusahaan Bank Konvensional yang memiliki total aset lebih dari 100T selama periode penelitian 2020-2023.

Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 9 perusahaan Bank Konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terpilih menjadi sampel. Jumlah tersebut kemudian dikali 4 tahun penelitian dari tahun 2020-2023, yang berarti $9 \times 4 = 36$ data laporan keuangan perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan tahap krusial dalam penelitian, karena memungkinkan peneliti mengumpulkan data yang akurat dan relevan. Dalam penelitian ini, sumber data diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dapat diakses melalui *website* resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Berikut adalah teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini:

- 1) Observasi;
- 2) Studi Pustaka;
- 3) Dokumentasi.

Metode Analisis Data

Analisis data dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan Analisis Persamaan Struktural - *Partial Least Square* (PLS-SEM).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Menurut Ghazali (2018:107) Uji multikolinieritas digunakan untuk mendeteksi adanya hubungan linier yang kuat antara dua atau lebih variabel independen dalam model regresi linear berganda. Jika terdapat multikolinieritas, hasil analisis regresi dapat menjadi tidak akurat karena variabilitas dalam estimasi koefisien regresi menjadi sangat besar. Uji ini penting dilakukan untuk memastikan validitas dan reliabilitas model regresi yang digunakan dalam penelitian. Salah satu cara untuk mendeteksi multikolinieritas adalah dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) atau *tolerance value*.

Uji multikolinieritas dalam *Smart PLS 3.0* dilakukan dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) pada Inner VIF Values. Kriteria yang digunakan adalah nilai $VIF \leq 5,00$ menunjukkan tidak adanya multikolinieritas, sedangkan nilai $VIF > 5,00$ menunjukkan adanya multikolinieritas antar variabel bebas.

Uji Normalitas

“Uji normalitas adalah suatu prosedur untuk mengetahui apakah data berasal dari sebaran normal atau tidak normal” (Nuryadi dkk, 2017:79). Pengujian normalitas data penting dilakukan untuk memastikan bahwa data berdistribusi normal atau mendekati normal, sehingga uji statistik dapat dilakukan dengan valid. Dalam penelitian ini, normalitas diuji menggunakan nilai *Excess kurtosis* atau *skewness* pada

program *Smart PLS 3.0*. Kriteria yang digunakan adalah jika nilai *Excess kurtosis* atau *skewness* berada di antara $-2,58$ hingga $2,58$, maka data dianggap memenuhi asumsi normalitas dan tidak melanggar ketentuan tersebut. Dengan demikian, analisis statistik lanjutan dapat dilakukan dengan lebih meyakinkan.

Uji Goodness of fit (GOF)

Uji *goodness of fit* (GOF) pada prinsipnya bertujuan untuk mengetahui apakah sebuah distribusi data dari sampel mengikuti sebuah distribusi teoritis atau tidak. Menurut Ghazali (2018:82) *Goodness of fit* dikembangkan untuk mengevaluasi model pengukuran dan struktural, serta memberikan pengukuran sederhana untuk keseluruhan kualitas prediksi model. Dengan demikian, metode ini membantu dalam menilai kesesuaian dan keakuratan model secara menyeluruh. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan tiga ukuran *fit* model yaitu sebagai berikut:

- 1) Jika SMRS (*Standardized Root Mean Square Residual*) nilai yang diharapkan ≤ 0.09 maka dikatakan *fit*.
- 2) Jika *Chi-Square* nilai yang diharapkan kecil maka dikatakan *fit*.
- 3) Jika NFL (*Normed Fit Index*) nilai yang diharapkan ≥ 0.5 atau (mendekati angka 1) maka dikatakan *fit*.

Tabel 1.
Uji Goodness of fit (GOF)

	Saturated Model	Estimated Model	Cut Off	Keterangan Model
SRMR	0,000	0,008	$\leq 0,10$	Good Fit
d_ULS	0,000	0,001	$\geq 0,05$	Marginal Fit
d_G	0,000	0,001	$\geq 0,05$	Marginal Fit
Chi-Square	0,000	0,111	Diharapkan Kecil	Good Fit
NFI	1,000	0,997	$\geq 0,9$ (mendekati 1)	Good Fit

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (*R-Square*) digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model. Nilai *R-Square* berkisar antara 0 hingga 1, di mana semakin mendekati 1, semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Dalam penelitian ini, *R-Square* digunakan karena penelitian

ini menggunakan dua variabel independen. Nilai *R-Square* yang dihasilkan dari analisis PLS akan menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin tinggi nilai *R-Square*, semakin besar pengaruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Dalam penelitian ini Uji Koefisien Determinasi dapat dilihat dalam tabel berikut:

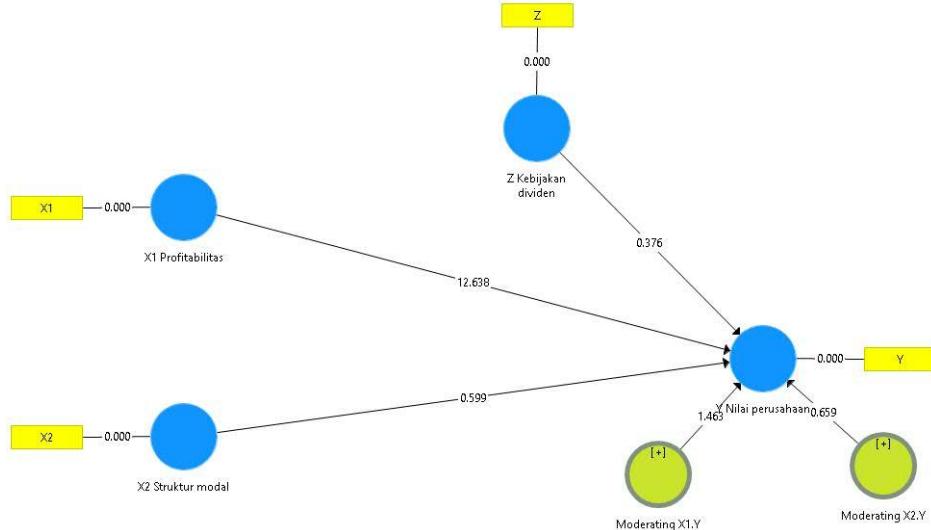
Tabel 2.
Uji Koefisien Determinasi

Variabel Terikat	<i>R-Square</i>	<i>Adjusted R-Square</i>
Y. Nilai perusahaan	0,694	0,643

Berdasarkan tabel tersebut, hasil uji koefisien determinasi dapat diartikan bahwa Variabel Profitabilitas (X_1) dan Struktur modal (X_2) mempengaruhi Nilai perusahaan (Y) sebesar 0,69 (69%), sedangkan sisanya 31% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian. Artinya, Profitabilitas (X_1) dan Struktur modal (X_2) memiliki pengaruh yang tinggi atau akurat terhadap Nilai perusahaan (Y).

Uji Hipotesis Penelitian

Analisis Persamaan Struktural (SEM) adalah metode statistik yang digunakan untuk menguji dan memodelkan hubungan kompleks antara variabel, baik langsung maupun tidak langsung, dalam suatu model teoritis. Metode ini memungkinkan peneliti untuk memahami hubungan antar variabel dalam sistem yang kompleks dan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi hubungan tersebut. Dalam penelitian ini, Analisis Persamaan Struktural sebagai beikut:



Gambar 2. Hasil Uji Model Struktural dengan Aplikasi Smart PLS

Merujuk pada Gambar 2 diatas, Selanjutnya hasil uji hipotesis

menggunakan aplikasi Smart PLS 3.0 :

Tabel 3.
Uji Hipotesis Penelitian

Hubungan Variabel	Original Sample	T Statistic	P Value
X₁ Profitabilitas » Y Nilai perusahaan	0,854	12,638	0,000
X₂ Struktur modal » Y Nilai perusahaan	0,063	0,599	0,550
Moderating X₁Z » Y Nilai perusahaan	-0,277	1,463	0,144
Moderating X₂Z » Y Nilai perusahaan	0,164	0,659	0,510

Pembahasan Uji Hipotesis Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis pertama dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,854), Nilai *T-Statistic* yaitu 12,638 ($>1,964$) dengan nilai *P value* yaitu **0,000** (<0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y), artinya semakin tinggi Profitabilitas (X_1) maka Nilai perusahaan (Y) akan semakin meningkat secara signifikan, dengan demikian **Hipotesis ke 1 diterima.**

Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan bank dalam menghasilkan laba memiliki dampak langsung pada peningkatan Nilai perusahaan. Semakin tinggi Profitabilitas suatu bank, semakin besar kepercayaan investor dan pasar terhadap kinerja keuangan bank tersebut, yang pada akhirnya meningkatkan harga saham dan Nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi juga mencerminkan efisiensi dan efektivitas bank dalam mengelola aset dan ekuitasnya, sehingga meningkatkan daya tarik investasi. Rasio Profitabilitas seperti *Return on Asset* (ROA) menjadi indikator

penting bagi investor untuk menilai kinerja bank dan membuat keputusan investasi. Dengan demikian, peningkatan Profitabilitas tidak hanya memperkuat fundamental keuangan bank, tetapi juga meningkatkan persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan di masa depan.

Peningkatan Profitabilitas juga memungkinkan bank untuk meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham, yang selanjutnya dapat meningkatkan loyalitas investor dan menarik investor baru. Oleh karena itu, bank konvensional di Indonesia perlu fokus pada peningkatan Profitabilitas melalui pengelolaan aset yang efisien, peningkatan pendapatan, dan pengendalian biaya, untuk meningkatkan Nilai perusahaan dan menarik minat investor. Strategi ini akan berdampak positif pada harga saham dan reputasi bank di pasar modal, serta meningkatkan kemampuan bank untuk bersaing dalam industri perbankan yang semakin kompetitif.

Dengan meningkatkan Profitabilitas, bank juga dapat memperkuat posisi keuangan jangka panjangnya dan meningkatkan ketahanan terhadap risiko-risiko yang mungkin timbul di masa depan. Maka dari itu, hasil penelitian Profitabilitas (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y) sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Jamaluddin, dkk (2021), Sulistiawan dan Purnawati (2020), Rizki, dkk (2022), Wulandari, dkk (2024) dan Indriani, dkk (2024).

Pengaruh Struktur modal terhadap Nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis kedua dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,063), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,599 ($<1,964$) dengan nilai *P value* yaitu **0,550** (>0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal (X_2) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y), artinya semakin tinggi Struktur modal (X_2) maka Nilai perusahaan (Y) akan semakin meningkat namun tidak signifikan, dengan demikian **Hipotesis ke 2 ditolak.**

Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun Struktur modal yang optimal dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, seperti peningkatan fleksibilitas keuangan dan pengurangan biaya modal, pengaruhnya terhadap Nilai perusahaan tidak cukup kuat untuk memberikan dampak signifikan. Hal ini dapat terjadi karena bank konvensional mungkin telah memiliki Struktur modal yang relatif stabil dan optimal, sehingga perubahan kecil dalam Struktur modal tidak memiliki dampak besar pada Nilai perusahaan. Selain itu, faktor-faktor lain seperti Profitabilitas, kualitas aset, dan manajemen risiko mungkin memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap Nilai perusahaan, sehingga pengaruh Struktur modal menjadi tidak signifikan.

Bank konvensional juga mungkin lebih fokus pada pengelolaan aset dan liabilitas daripada Struktur modal, sehingga pengaruh Struktur modal terhadap Nilai perusahaan tidak terlalu besar. Oleh karena itu, bank konvensional

di Indonesia perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain yang lebih berpengaruh terhadap Nilai perusahaan, serta melakukan penyesuaian Struktur modal yang lebih optimal untuk meningkatkan kinerja keuangan dan Nilai perusahaan dalam jangka panjang. Dengan demikian, bank dapat meningkatkan ketahanan keuangan dan meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan Nilai perusahaan.

Periode penelitian ini bertepatan dengan masa pandemi COVID-19, yang membawa dampak besar pada stabilitas ekonomi dan keuangan. Ketidakpastian ekonomi yang tinggi selama masa pandemi mungkin menyebabkan investor lebih fokus pada faktor-faktor lain seperti likuiditas, kualitas aset, dan kemampuan bank dalam mengelola risiko, daripada Struktur modal.

Selain itu, kebijakan moneter yang ekspansif dan stimulus fiskal yang dilakukan oleh pemerintah mungkin telah mengurangi dampak Struktur modal terhadap Nilai perusahaan. Oleh karena itu, bank konvensional di Indonesia perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain yang lebih berpengaruh terhadap Nilai perusahaan selama masa ketidakpastian ekonomi, serta melakukan penyesuaian Struktur modal yang lebih optimal untuk meningkatkan kinerja keuangan dan Nilai perusahaan dalam jangka panjang. Dengan demikian, bank dapat meningkatkan ketahanan keuangan dan meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan Nilai perusahaan. Hasil penelitian Struktur modal (X_2) berpengaruh positif

namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (Y), sehingga menolak penelitian terdahulu oleh Novitasari dan Krisnando (2021) dan Rizki, dkk (2022). Namun sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wulandari, dkk (2024), Syarifuddin, dkk (2024), Romadhani, dkk (2024) dan Witriyana, dkk (2024).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan dengan moderasi variabel Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis ketiga dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu negatif (-0,277), Nilai T-*Statistic* yaitu 1,463 ($<1,964$) dengan nilai P *value* yaitu **0,144** (>0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan dividen (Z) berpengaruh negatif namun tidak signifikan memoderasi pengaruh Profitabilitas (X_1) terhadap Nilai perusahaan (Y), artinya Kebijakan dividen memperlemah hubungan Profitabilitas (X_1) terhadap Nilai perusahaan (Y), dengan demikian

Hipotesis ke 3 ditolak.

Hasil ini menunjukkan bahwa Kebijakan dividen tidak memperkuat hubungan antara Profitabilitas dan Nilai perusahaan, bahkan memiliki arah hubungan yang negatif dan tidak signifikan. Hal ini dapat terjadi karena investor mungkin lebih fokus pada pertumbuhan perusahaan dan peningkatan Nilai perusahaan dalam jangka panjang daripada penerimaan dividen dalam jangka pendek. Selain itu, Kebijakan dividen yang tidak konsisten atau tidak stabil dapat menyebabkan ketidakpastian bagi investor, sehingga mengurangi pengaruh positif Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan.

Pada masa pandemi COVID-19, bank mungkin lebih berhati-hati dalam menentukan Kebijakan dividen untuk memastikan kecukupan modal dan likuiditas. Kebijakan dividen yang konservatif dapat mengurangi pengaruh positif Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Selain itu, investor mungkin lebih memperhatikan kemampuan bank dalam mengelola risiko dan meningkatkan Profitabilitas daripada Kebijakan dividen itu sendiri. Faktor-faktor seperti ketidakpastian ekonomi, perubahan suku bunga, dan regulasi perbankan yang ketat juga dapat mempengaruhi keputusan investor dalam menilai Kebijakan dividen. Oleh karena itu, perusahaan bank konvensional perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain yang lebih berpengaruh terhadap Nilai perusahaan, serta menentukan Kebijakan dividen yang optimal dan konsisten untuk meningkatkan kepercayaan investor dan Nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dapat meningkatkan ketahanan keuangan, meningkatkan Nilai perusahaan dalam jangka panjang, dan memberikan return yang kompetitif kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen yang tepat juga dapat memperkuat reputasi perusahaan dan meningkatkan daya tarik investasi. Bank perlu melakukan analisis menyeluruh tentang kebutuhan modal, kemampuan Profitabilitas, dan ekspektasi investor untuk menentukan Kebijakan dividen yang efektif dan meningkatkan Nilai perusahaan. Dengan pendekatan yang tepat, bank dapat meningkatkan

Nilai perusahaan dan mencapai tujuan jangka panjangnya. Hasil penelitian Kebijakan dividen (Z) berpengaruh negatif dan tidak signifikan memoderasi pengaruh Profitabilitas (X_1) terhadap Nilai perusahaan (Y), sehingga menolak penelitian terdahulu oleh Sulistiawan dan Purnawati (2022). Namun sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wulandari, dkk (2024) dan Indrarini, dkk (2024).

Pengaruh Struktur modal terhadap Nilai perusahaan dengan moderasi variabel Kebijakan dividen

Hasil uji hipotesis keempat dengan mengacu pada nilai *original sample* yaitu positif (0,164), Nilai *T-Statistic* yaitu 0,659 ($<1,964$) dengan nilai *P value* yaitu **0,510** (>0.05), maka dapat disimpulkan bahwa Kebijakan dividen (Z) berpengaruh positif namun tidak signifikan memoderasi pengaruh Struktur modal (X_2) terhadap Nilai perusahaan (Y), artinya Kebijakan dividen memperlemah hubungan Struktur modal (X_2) terhadap Nilai perusahaan (Y), dengan demikian

Hipotesis ke 4 ditolak.

Hasil ini menunjukkan bahwa Kebijakan dividen tidak dapat memperkuat hubungan antara Struktur modal dan Nilai perusahaan, meskipun berpengaruh positif. Hal ini dapat terjadi karena Kebijakan dividen yang stabil dan konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan bank dalam mengelola struktur modalnya, sehingga meningkatkan Nilai perusahaan. Pada masa pandemi COVID-19, Kebijakan dividen yang tepat dapat membantu bank

mempertahankan reputasi dan kepercayaan investor, meskipun struktur modal mungkin terganggu oleh ketidakpastian ekonomi. Namun, pengaruh tidak signifikan mungkin disebabkan oleh faktor-faktor lain yang lebih dominan dalam menentukan Nilai perusahaan, seperti Profitabilitas, kualitas aset, dan manajemen risiko.

Selain itu, Kebijakan dividen yang tidak terlalu besar pengaruhnya terhadap Nilai perusahaan mungkin disebabkan oleh preferensi investor yang lebih fokus pada pertumbuhan dan stabilitas keuangan bank dalam jangka panjang. Oleh karena itu, perusahaan bank konvensional perlu mempertimbangkan Kebijakan dividen sebagai salah satu faktor yang dapat meningkatkan Nilai perusahaan, serta melakukan penyesuaian Struktur modal yang optimal untuk meningkatkan kinerja keuangan dan Nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Dengan demikian, bank dapat meningkatkan ketahanan keuangan, meningkatkan kepercayaan investor, dan mencapai tujuan jangka panjangnya. Kebijakan dividen yang efektif juga dapat memperkuat reputasi perusahaan dan meningkatkan daya tarik investasi, sehingga bank perlu melakukan analisis menyeluruh tentang kebutuhan modal, kemampuan Profitabilitas, dan ekspektasi investor untuk menentukan Kebijakan dividen yang optimal. Hasil penelitian Kebijakan dividen (Z) berpengaruh positif dan tidak signifikan memoderasi pengaruh Struktur modal (X_2) terhadap Nilai perusahaan (Y), sehingga menolak

penelitian terdahulu oleh Rizki, dkk (2022) dan Wulandari, dkk (2024)

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan diatas, maka dapat ditarik kesimpulan dari keseluruhan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

- 1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan (H_1 diterima);
- 2) Struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan (H_2 ditolak);
- 3) Kebijakan dividen berpengaruh negatif namun tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan (H_3 ditolak);
- 4) Kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh Struktur modal terhadap Nilai perusahaan (H_4 ditolak).

Saran

Berdasarkan temuan penelitian yang telah diuraikan diatas, maka dapat diberikan beberapa saran yang dapat memperluas dan memperdalam pemahaman tentang topik penelitian ini serta dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian-penelitian berikutnya yaitu sebagai berikut:

Bagi Perusahaan

Perusahaan harus lebih memprioritaskan peningkatan Profitabilitas secara konsisten melalui pengelolaan aset yang efisien, peningkatan pendapatan, dan pengendalian biaya, karena Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai

perusahaan. Selain itu, bank perlu mengoptimalkan Struktur modalnya dengan melakukan analisis menyeluruh tentang kebutuhan modal dan kemampuan Profitabilitas, serta mempertimbangkan faktor non-keuangan seperti regulasi dan persepsi investor untuk mendukung operasional dan pertumbuhan jangka panjang. Kebijakan dividen perlu dievaluasi ulang karena pengaruhnya yang tidak signifikan sebagai variabel moderasi, sehingga bank perlu lebih memprioritaskan pengelolaan fundamental bisnis yang kuat, mengkomunikasikan secara jelas penggunaan laba ditahan untuk penciptaan nilai jangka panjang, dan menjaga transparansi. Kebijakan dividen untuk meningkatkan kepercayaan investor dan Nilai perusahaan. Manajemen risiko yang efektif juga sangat penting untuk meningkatkan ketahanan keuangan dan Nilai perusahaan dengan mengidentifikasi, menilai, dan mengelola risiko-risiko yang berpotensi mempengaruhi kinerja keuangan bank. Dengan melakukan analisis menyeluruh tentang faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai perusahaan dan mengikuti saran-saran tersebut, perusahaan bank konvensional dapat meningkatkan Nilai perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat reputasi perusahaan, dan mencapai tujuan jangka panjangnya secara berkelanjutan melalui strategi yang terintegrasi dan berfokus pada penciptaan nilai bagi pemangku kepentingan.

**Bagi Universitas Abdurachman
Saleh Situbondo**

Penelitian ini dapat menjadi landasan bagi Universitas Abdurachman Saleh Situbondo untuk menyempurnakan kurikulum Manajemen dengan konsentrasi keuangan. Dengan demikian, penelitian ini dapat meningkatkan pengetahuan dan pemahaman sivitas akademika tentang bagaimana Kebijakan dividen dapat mempengaruhi Nilai perusahaan sebagai variabel moderasi.

Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi yang bermanfaat bagi peneliti lain yang ingin melanjutkan studi tentang Profitabilitas dan Struktur modal yang memengaruhi Nilai perusahaan dengan Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, sehingga dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori dan praktik manajemen keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati. S., D. A. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan* Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Fahmi, I. 2020. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM. SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjito. A dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Harmono. 2020. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.

- Hery. 2018. *Analisis Laporan Kenangan. Integrated and Comprehensive edition* Cetakan Ketiga. Jakarta : PT.Gramedia.
- Indrarini, N., Subaida, I., dan Sari, L., P. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai perusahaan dengan Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur*. FEB UNARS. Vol 3 (5) : 819-832.
<https://doi.org/10.36841/jme.v3i5.4923>
- Irfani, A. S. 2020. *Manajemen Keuangan Dan Bisnis: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Gramedia pustaka utama.
- Iskandar. 2018. *Metodelogi Penelitian Pendidikan dan Sosial (Kualitatif dan Kuantitatif)*. Jakarta: GP Press.
- Jumaluddin, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan. Sekolah Tinggi UIN Sunan Ampel Press. Vol 1(2).
<https://doi.org/10.55182/jnp.v1i2.36>
- Kasmir. 2018. *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada,.
- Krisnando, K dan Novitasari, R. (2021) .Pengaruh Strutur modal, Pertumbuhan perusahaan, dan Firm size terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akutansi Dan Manajemen*. Vol1 8(2) : 71-81.
- <https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.436>
- Mulyawan, S.2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka setia.
- Nuryadi, N., Astuti. T., D., Utami. E., S., dan Budiantara, M. 2017. *Dasar-Dasar Statistik Penelitian*. Yogyakarta: Sibuku Media.
- Rizki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, Adan Rahmawati, I, Y. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Liukuitas terhadap Nilai perusahaan dengan Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, Vol 5(1) : 62-75.
<https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.19409>
- Romadhani, R., C., Subaida. I., dan Sari, L., P. (2024). Penagruh Leverage, Ukuran perusahaan dan Struktur modal terhadap Nilai perusahaan dengan *Tax avoidance* sebagai variabel intervening pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur*. FEB UNARS. Vol 3 (6) : 1176-1190.
<https://doi.org/10.36841/jme.v3i6.5045>
- Santoso, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Cetakan ke-6. Yogyakarta: BPFE.
- Sudana, I M. 2014. *Ide dan Praktik Manajemen Moneter Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. 2018. *Metodelogi penelitian manajemen*. Bandung: Alfabeta.
- Sulistian, I. W. E dan Purnawati, N. K. (2020). Pengaruh

- Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan Indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen universitas Udayana*. Volume 9(2) : 658-677.
<https://doi.org/10.24843/EJMU.NUD.2020.v09.i02.p13>
- Sutrisno. 2015. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syarifuddin, M., Pramitasari, T., D., dan Subaida, I. (2024). Penagruh Struktur modal, Profitabilitas, dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan dengan Harga saham sebagai variabel intervening pada Perusahaan Sektor Farmasi yang terdaftar di BEI pada Tahun 2019-2022. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur*. FEB UNARS. Vol 3 (3) : 408-422.
<https://doi.org/10.36841/jme.v3i3.4848>
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Witriyana. Y., B., Wahyuni. I., dan Widaninggar, N. (2024). Penagruh Manajemen laba, Struktur modal dan Pertumbuhan perusahaan terhadap Nilai perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur*. FEB UNARS. Vol 3 (2) : 241-255.
<https://doi.org/10.36841/jme.v3i2.4791>
- Wulandari, F., Arief, M., Y., dan Subaida, I. (2024). Penagruh Profitabilitas dan Struktur modal terhadap Nilai perusahaan dengan Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur*. FEB UNARS. Vol 3 (5) : 968-982.
<https://doi.org/10.36841/jme.v3i5.4956>