

# Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen

**Bunga Indah Lestari**

Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Harapan Medan  
Medan, Indonesia

bungaindahlestari213@gmail.com

---

---

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Total pengamatan pada penelitian ini sebanyak 55 sampel dengan 5 tahun pengamatan terdiri dari 11 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis moderasi menggunakan *Moderated Regression Analysis*. Hasil pengujian penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

---

---

## I. PENDAHULUAN

Harga saham merupakan indeks yang tepat untuk mengukur nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat diukur dengan nilai harga saham di pasar, yang mencerminkan apresiasi publik terhadap kinerja perusahaan yang sebenarnya. Jika nilai perusahaan diprosikan dengan harga sahamnya, maka memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar sahamnya. Kemakmuran pemegang saham sebanding dengan nilai perusahaan [1].

Peningkatan nilai perusahaan bisa dicapai apabila manajemen perusahaan mampu menjalin kerja sama yang baik dengan pihak lain di dalam membuat keputusan-keputusan keuangan. Pihak lain tersebut di antaranya meliputi shareholder dan stakeholder. Apabila tindakan yang dilakukan manajer dan pihak lain tersebut dapat berjalan sebagaimana mestinya, maka permasalahan tidak akan terjadi di antara kedua belah pihak tersebut. Akan tetapi pada kondisi yang sesungguhnya, penyatuan kepentingan antara kedua belah pihak tersebut sering kali menemui masalah [2].

Memaksimalkan nilai perusahaan adalah tujuan yang sangat penting dalam era persaingan bisnis

yang laju perkembangannya semakin besar setiap tahunnya sehingga mengakibatkan persaingan bisnis yang semakin ketat, terutama dalam perusahaan *go public*. Setiap perusahaan yang sudah *go public* mempunyai tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan juga akan ikut meningkat [1]. Menganalisis kondisi keuangan perusahaan merupakan salah satu cara untuk para calon investor yang akan membeli saham perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang besar dari investasi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan namun juga prospek perusahaan. *Price to book value* (PBV) menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan untuk menciptakan nilai terhadap dana yang diinvestasikan oleh investor. Semakin tinggi nilai PBV berarti perusahaan dapat dinyatakan berhasil menciptakan nilai perusahaan dan kemakmuran pemilik [3]. Berikut ini data nilai perusahaan beberapa perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 1. Data Nilai Perusahaan**

No.	Kode Emiten	PBV				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	DMAS	1.44	4.08	1.71	1.41	1.30
2	APLN	2.15	1.25	1.54	2.7	1.9
3	INPP	1.48	1.11	2.79	0.87	1.88
4	MKPI	.068	1.41	1.04	3.88	3.77
5	PUDP	1.72	0.57	1.27	0.33	0.22

Berdasarkan tabel 1 di atas dapat dilihat bahwa pada beberapa perusahaan sektor *property & real estate* dari tahun 2019-2023 *Price to Book Value* cenderung tidak stabil, yang diukur dengan PBV bahkan pada tahun 2022 perusahaan PUDP dan INPP berada pada titik di bawah 1.0 artinya mencerminkan nilai perusahaan kurang baik. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki PBV diatas 1.0 yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari pada nilai bukunya. Sebaliknya, apabila PBV dibawah 1.0 mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan menjadi kurang baik, karena dengan nilai PBV di bawah 1.0 menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan [4].

Berdasarkan informasi dan kenyataan yang telah dipaparkan membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ada banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, di antaranya adalah struktur modal. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan [5]. Dalam rangka mengembangkan usahanya, perusahaan melakukan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan modal. Salah satu kebijakan yang diambil oleh perusahaan yaitu dengan menggunakan dana eksternal (hutang). Pemenuhan modal yang berasal dari sumber dana eksternal akan menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitasnya sekaligus meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Akan tetapi, jika komposisi utang menjadi berlebihan maka yang terjadi adalah peningkatan risiko keuangan yang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan [6].

Selain itu profitabilitas juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan di mana kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa

depan adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas dari tahun-tahun sebelumnya apakah mengalami peningkatan atau justru mengalami penurunan. Profitabilitas juga menentukan seberapa besar *return* yang akan diterima oleh investor atas investasi yang dilakukannya [7].

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan apakah akan membayar atau tidak, menentukan besarnya dividen dan membayar dividen lebih dari periode sebelumnya [8]. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting bagi perusahaan, Semakin banyak dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham, maka semakin kecil pula laba yang akan ditahan, dan jika semakin kecil dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham, maka semakin besar pula laba yang akan ditahan oleh perusahaan. Kebijakan tersebut akan melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham, dan pihak kedua perusahaan itu sendiri [6]. Dalam penelitian ini kebijakan dividen digunakan sebagai *variable moderasi*.

## II. METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian asosiatif yang merupakan penelitian yang bersifat membuktikan dan menemukan hubungan antara dua variabel atau lebih. Berdasarkan data penelitian dan analisisnya penelitian adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang didasarkan pada filosofi positivisme, yang mempelajari populasi atau sampel tertentu, menggunakan alat penelitian untuk mengumpulkan data, analisis data bersifat kuantitatif yang tujuannya untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan [9].

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan perolehan 11 perusahaan dengan pengamatan selama 5 tahun menjadikan total sampel sebanyak 55. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dan analisis moderasi menggunakan pendekatan *Moderated Regression Analysis* dengan alat analisis SPSS versi 26 [10].

## III. HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Analisis Regresi Linier Berganda

## 1. Uji Fit Model

**Tabel 1. Hasil Uji Fit Model**

ANOVA <sup>a</sup>					
	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	29.809	2	14.904	21.972	.000 <sup>b</sup>
Residual	35.273	52	.678		
Total	65.082	54			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, DER

Dapat dilihat nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $21,972 > 3,17$ ). Sedangkan nilai signifikansi yang dihasilkan yaitu  $0,00 < 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi berganda ini layak digunakan, dan secara bersama – sama variabel Struktur Modal dan Profitabilitas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil uji *fit model* variabel independen memiliki hubungan terhadap variabel dependen, sehingga terbukti bahwa model regresi yang dilakukan sudah layak atau benar.

## 2. Koefisien Determinasi

**Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary**

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.677 <sup>a</sup>	.458	.437	.82361

a. Predictors: (Constant), ROA, DER

Diperoleh nilai *Adjusted R Square* (koefisien determinasi) sebesar 0,437 yang artinya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 43,7%. Maka dapat disimpulkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen cukup baik.

## 3. Uji Hipotesis

**Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis Coefficients<sup>a</sup>**

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.450	.122		11.892	.000
DER	.003	.050	.006	.057	.955
ROA	.759	.116	.678	6.534	.000

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil uji hipotesis, maka dapat diketahui:

1. Variabel Struktur Modal dengan nilai signifikansi 0,955 lebih besar dari  $\alpha$  ( $0,955 > 0,05$ ) dan nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0,057 < 2,000$ ). Maka struktur modal yang diprosikan sebagai *Debt to Equity Ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diprosikan sebagai *Price to Book Value*.

2. Variabel Profitabilitas dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0,000 < 0,05$ ) dan nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $6,534 > 2,000$ ). Maka profitabilitas yang diprosikan sebagai *Return on Asset* secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diprosikan sebagai *Price to Book Value*.

## B. Analisis Moderasi

### 1. Uji Fit Model MRA

**Tabel 4. Hasil Uji Fit Model MRA ANOVA<sup>a</sup>**

	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	21.181	2	10.591	12.545	.000 <sup>b</sup>
Residual	43.901	52	.844		
Total	65.082	54			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER\*DPR, ROA\*DPR

Dapat dilihat nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $12,545 > 3,17$ ). Sedangkan nilai signifikansi yang dihasilkan yaitu  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi berganda ini layak digunakan,

### 2. Moderated Regression Analysis (MRA)

**Tabel 5. Hasil Uji MRA Coefficients<sup>a</sup>**

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.269	.129		9.875	.000
DER*DPR	.243	.073	.389	3.316	.002
ROA*DPR	.176	.061	.336	2.864	.006

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil uji MRA, maka dapat diketahui:

1. Variabel interaksi Struktur Modal dikali kebijakan dividen dengan nilai signifikansi 0,002 lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0,002 < 0,05$ ) dan nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $3,316 > 2,000$ ). Maka interaksi struktur modal dikali kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel interaksi Profitabilitas dikali kebijakan dividen dengan nilai signifikansi 0,006 lebih kecil dari  $\alpha$  ( $0,006 < 0,05$ ) dan nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $2,864 > 2,000$ ). Maka interaksi profitabilitas dikali kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## IV. KESIMPULAN

Kesimpulan dalam penelitian ini adalah

1. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023. Struktur modal yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* mengidentifikasi nilai modal yang lebih besar dibandingkan hutang pada sebuah perusahaan

belum bisa menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan pengguna hutang untuk peningkatan nilai perusahaan, karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan oleh keadaan pasar [11]. Selain itu terdapat perbedaan kebijakan struktur modal pada perusahaan *property & real estate* sehingga tidak dapat memicu nilai dari suatu perusahaan.

2. Profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023. Hal ini menunjukkan bahwa semakin profitabilitas naik maka nilai perusahaan juga ikut naik. Begitu juga sebaliknya jika profitabilitas menurun maka nilai perusahaan juga menurun. *Return On Asset* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mencapai laba dari pergerakan aktiva yang digunakan dalam suatu periode [12]. Jika rasio *Return On Asset* tinggi maka produktivitas untuk menghasilkan laba baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
3. Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023. Hal ini menunjukkan besar kecilnya suatu dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dapat berdampak terhadap tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan. Kebijakan hutang perusahaan akan menjadi efektif ketika pembagian dividen diikutsertakan untuk dapat memberikan kenaikan nilai dari suatu perusahaan [13].
4. Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023. Hal ini menunjukkan bahwa dengan pembayaran dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan dan dapat memberikan sinyal positif untuk para investor tentang prospek perusahaan di masa depan. Pembayaran dividen tersebut menunjukkan jika perusahaan memiliki kinerja perusahaan yang baik. Dividen yang tinggi akan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Ketika nilai perolehan laba baik berarti pembagian dividen juga baik, sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya yang kemudian berdampak terhadap peningkatan nilai suatu perusahaan [13].

## UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya penulis berikan kepada:

1. Bapak Ruswan Nurmadi, SE., M.Si yang telah membantu memberikan masukan dalam penyusunan penelitian ini.
2. Ibu Dra. Listiorini, M.Si yang telah membantu memberikan masukan dalam penyusunan penelitian ini.
3. Kantor Bursa Efek Indonesia Cabang Kota Medan yang telah memberikan izin untuk melakukan penelitian.

## REFERENSI

- [1] R. Franita, *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan*. Medan: Aqli, 2018.
- [2] D. Abbas, U. Dillah, and Suradji, "Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan," *J. Akunt. dan Manaj.*, vol. 17, no. 1, 2020, [Online]. Available: issn: 1693-8364
- [3] L. Dewi and N. Abundanti, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan," *E-Journal Manaj.*, vol. 8, no. 10, 2019, [Online]. Available: issn: 2302-8912
- [4] S. Halfiyah and I. Suriawinata, "The Effect of Capital Structure, Profitability, and Size to Firm Value of Property and Real Estate at Indonesia Stock Exchange In the Period of 2012-2018," *Indones. J. Business, Account. Manag.*, vol. 2, no. 1, 2019, [Online]. Available: ISSN 2549-8711
- [5] D. Irawan and N. Kusuma, "Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Aktual STIE Trisna Negara*, vol. 17, no. 1, 2019, [Online]. Available: ISSN 1693-1688.
- [6] A. Maulida and M. Karak, "The effect of company size, Leverage, Profitability and Dividend Policy on company value on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (Idx) for the 2014-2018 period," *Int. J. Econ. Bus. Account. Res.*, vol. 5, no. 2, 2021, [Online]. Available: ISSN 2614-1280
- [7] I. Nurhayati, A. Kartika, and I. Agustin, "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur tahun 2016- 2018," *Din. Akunt. Keuang. dan Perbank.*, vol. 9, no. 2, 2020, [Online]. Available: ISSN 2656-8500
- [8] T. Purwanti, "The Effect of Profitability, Capital Structure, Company Size, and Dividend Policy on Company Value on the Indonesia Stock Exchange," *Int. J. Seocology*, vol. 2, 1AD, [Online]. Available:

<https://doi.org/10.29040/seocology.v1i02.9>

ISSN: 2715-4467

- [9] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2019.
- [10] I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariatel Dengan Program IBM SPSS 25*, 9th ed. Semarang: BPUD, 2019.
- [11] T. Piasti and M. Suswandoyo, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman," *J. Intelekt.*, vol. 1, no. 1, 2022, [Online]. Available: <https://ejournal.stieppi.ac.id/index.php/jin/>
- [12] D. Sukmana, S. Nurlaela, and A. Wijayanti, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Akunt. Keuang.*, vol. 1, 12AD, [Online]. Available: issn: 2087-2054
- [13] Y. Trianti, "Effect of capital structure, profitability, tax planning and dividend policy on the value of companies listed on the IDX," *Int. J. Econ. Bus. Account. Res.*, vol. 4, 5AD, [Online]. Available: ISSN 2622-4771

