



Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Diintervensi Oleh Struktur Modal

Parwanti Nuryoko Putri, Tantina Haryati

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, Surabaya

Jl. Rungkut Madya No.1, Gunung Anyar, Kec. Gunung Anyar, Surabaya, Jawa Timur, Indonesia

Email: ¹21013010323@student.upnjatim.ac.id, ^{2,*}tantinah.ak@upnjatim.ac.id

Email Penulis Korespondensi: tantinah.ak@upnjatim.ac.id

Submitted: 15/08/2025; Accepted: 25/08/2025; Published: 31/08/2025

Abstrak—International Monetary Fund (IMF) mengungkapkan bahwa pertumbuhan ekonomi dunia sedang menurun yang disebabkan oleh inflasi. Penurunan pertumbuhan ekonomi berdampak pada sektor perbankan yang memainkan peran krusial dalam menjaga stabilitas ekonomi. Riset ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, serta kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Objek dalam observasi ini meliputi badan usaha sektor perbankan yang tercatat di Indonesia Stock Exchange (IDX) periode 2020 hingga 2024. Pengambilan entitas sampel dilakukan melalui pendekatan purposive sampling, terdiri dari 11 entitas dalam jangka waktu 5 tahun, menghasilkan total 55 unit data. Jenis data pada riset ini menggunakan data sekunder. Riset ini memakai pendekatan Partial Least Square (PLS) sebagai alat evaluasi dengan dukungan aplikasi SmartPLS versi 3.0. Hasil riset ini memperlihatkan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Di samping itu, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, namun kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur modal tidak mampu mengintervensi hubungan antara ketiga variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian membuktikan nilai R Square nilai perusahaan sebesar 0,500 artinya variasi variabel nilai perusahaan yang dapat di jelaskan oleh variabel independen sebesar 50% sedangkan sisanya 50% dipengaruhi variabel lainnya. R-square struktur modal mencapai 0,479 artinya variasi variabel struktur modal yang dapat di jelaskan oleh variabel independen sebesar 48% sedangkan sisanya 42% dipengaruhi variabel lainnya

Kata Kunci: Kebijakan Dividen; Profitabilitas; Kepemilikan Institusional; Nilai Perusahaan; Struktur Modal

Abstract—The International Monetary Fund (IMF) revealed that global economic growth is declining due to inflation. The decline in economic growth has an impact on the banking sector, which plays a crucial role in maintaining economic stability. This research aims to examine and analyze the influence of dividend policy, profitability, and institutional ownership on firm value, with capital structure as an intervening variable. The objects of observation include banking sector businesses listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020 to 2024. The sampling of sample entities was carried out using a purposive sampling approach, consisting of 11 entities over a period of 5 years, resulting in a total of 55 data units. The type of data in this research uses secondary data. This research uses the Partial Least Square (PLS) approach as an evaluation tool supported by the SmartPLS version 3.0 application. The results of this research show that dividend policy and profitability influence firm value, while institutional ownership and capital structure do not. Dividend policy and profitability influence capital structure, but institutional ownership does not influence capital structure. Capital structure is unable to intervene in the relationship between the three independent variables and firm value. Based on the research results, the R-square value of the company's value is 0.500, meaning that 50% of the variation in the company's value variable can be explained by the independent variable, while the remaining 50% is influenced by other variables. The R-square of the capital structure reaches 0.479, meaning that 48% of the variation in the capital structure variable can be explained by the independent variable, while the remaining 42% is influenced by other variables.

Keywords: Dividend Policy; Profitability; Institutional Ownership; Firm Value; Capital Structure

1. PENDAHULUAN

Menurut World Economic Outlook (WEO) edisi 2022, International Monetary Fund (IMF) mengungkapkan bahwa pertumbuhan ekonomi dunia sedang mengalami penurunan. Situasi ini disebabkan oleh berbagai hal, salah satunya ialah melonjaknya tingkat inflation secara internasional pada tahun 2022 yang tercatat sebesar 8,8% secara year on year (YoY). Persentase tersebut melebihi laju inflation pada tahun 2021 yang berada pada posisi 4,71% YoY. (IMF, 2022). Inflasi ini didorong oleh lonjakan harga barang-barang pokok dan energi serta adanya masalah geopolitik. Sehingga dampaknya dirasakan oleh berbagai negara termasuk di Indonesia. Bank Indonesia (2022), menyatakan bahwa Tingkat inflation di Indonesia pada bulan Oktober 2022 tercatat sebesar 5,71% YoY, mengalami peningkatan jika dibandingkan dengan angka inflation pada periode yang sama di tahun sebelumnya, yakni Oktober 2021, yang berada di level 1,66% YoY.

Pertumbuhan ekonomi yang menurun menimbulkan dampak terhadap sejumlah sektor, termasuk sektor perbankan. Sektor perbankan memainkan peran krusial dalam menjaga kestabilan ekonomi dengan menyediakan berbagai layanan keuangan yang mendukung aktivitas perekonomian seperti pembiayaan, tabungan, dan investasi (Apriantini dkk., 2022). Dampak yang dirasakan oleh sektor perbankan salah satunya yaitu adanya kebijakan perubahan Suku Bunga Acuan Bank Indonesia. Berdasarkan keterangan dari Badan Pusat Statistik (2022), besaran benchmark interest rate yang diumumkan oleh Bank Indonesia pada akhir tahun 2022 mencapai 5,5%. Angka tersebut merepresentasikan adanya peningkatan dibandingkan dengan awal tahun 2022, saat nilai interest rate tersebut masih



berada di kisaran 3,5%. Langkah ini diambil oleh Bank Indonesia guna menekan laju inflasi dan mempercepat kembalinya inflasi inti ke target semula.

Suku bunga acuan yang lebih tinggi dapat mempengaruhi Net Interest Margin (NIM) perusahaan perbankan. Ketika suku bunga acuan naik, bank dapat menyesuaikan suku bunga pinjaman mereka lebih cepat daripada suku bunga simpanan, sehingga meningkatkan NIM. Peningkatan ini berujung pada peningkatan laba perusahaan. Bank dapat memperoleh lebih banyak pendapatan dari bunga pinjaman meskipun ada kemungkinan penurunan jumlah pinjaman yang diberikan, karena suku bunga yang lebih tinggi memberikan keuntungan lebih besar bagi bank hingga pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan (Permana dkk., 2024).

Tingkat keberhargaan suatu entitas usaha dapat disimbolkan melalui posisi stock price yang dimiliki; ketika nilai saham berada pada posisi atas, hal tersebut mengisyaratkan bahwa kondisi perusahaan sedang dalam keadaan positif (Amro, 2021). Tingkat harga perusahaan bisa diukur melalui indikator Price to Book Value (PBV). PBV merupakan rasio pasar yang dimanfaatkan untuk mengkaji sejauh mana harga saham mencerminkan nilai bersih kekayaan, di mana kinerja yang kurang maksimal justru berpotensi menurunkan nilai bukunya (Widodo, 2025). Korporasi yang mengalami penurunan PBV menunjukkan indikasi minimnya prospek pertumbuhan, sehingga penyandang dana cenderung memberikan apresiasi yang lebih rendah pada badan usaha dengan aset yang nilai akuntansinya lebih besar dibandingkan perkiraan pasarnya (Mipo, 2022). Korporasi yang mengalami penurunan PBV menunjukkan indikasi minimnya prospek pertumbuhan, sehingga penyandang dana cenderung memberikan apresiasi yang lebih rendah pada badan usaha dengan aset yang nilai akuntansinya lebih besar dibandingkan perkiraan pasarnya.

Price to Book Value (PBV) dari lima badan usaha dengan jumlah kapitalisasi pasar terbesar dalam bidang perbankan yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX) selama rentang waktu 2020 hingga 2024 mengalami fluktuasi. Sepanjang tahun 2022, seluruh entitas dalam daftar menunjukkan lonjakan PBV dibandingkan periode sebelumnya. Kenaikan tersebut terus berlanjut pada tahun 2023, namun di tahun 2024 justru terjadi penyusutan PBV yang terbilang drastis. PT Bank Central Asia (BBCA) mencatat PBV sebesar 4,52 pada 2020, naik menjadi 4,77 pada 2022, namun kemudian menurun menjadi 4,54 pada 2024. Hal serupa terjadi pada PT Bank Mandiri (BMRI), yang naik dari 1,56 pada 2020 menjadi 2,02 pada 2022, lalu turun ke 1,87 pada 2024. PT Bank Negara Indonesia (BBNI) juga menunjukkan pola serupa, dengan PBV sebesar 1,05 pada 2020, meningkat ke 1,27 pada 2022, dan kemudian menurun menjadi 1,00 pada 2024. Bahkan, PT Bank Rakyat Indonesia (BBRI) yang sempat naik ke 2,79 pada 2023, mengalami penurunan tajam menjadi 1,95 pada 2024. Sementara itu, PT Bank CIMB Niaga (BNGA) yang memiliki PBV terendah dari semua bank, juga mengalami tren serupa dari 0,61 pada 2020, naik menjadi 0,66 pada 2022, namun kemudian turun ke 0,82 pada 2024 setelah sempat menyentuh 0,87 pada 2023. Perubahan nilai perusahaan yang tidak menentu bisa dipengaruhi oleh dinamika pasar yang tidak stabil.

Pranata (2022) melaporkan bahwa pada awal tahun 2022 banyak investor asing yang melakukan pembelian bersih terutama pada perusahaan perbankan dengan skala kapitalisasi pasar yang besar. Ketika sesi awal perdagangan berlangsung pada tahun 2022, para pelaku pasar luar negeri mencatatkan transaksi jual beli dengan hasil bersih pembelian sebesar Rp 363 miliar di pasar umum. Hal tersebut memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 1,27%. Kondisi ini memberikan sentimen positif dan rasa optimis kepada investor lain serta meningkatkan kepercayaan pasar. Keyakinan para penanam modal ini diperkuat oleh informasi yang tercantum pada situs resmi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (2024), yang menyebutkan bahwa total partisipan di bidang keuangan pada penghujung tahun 2022 telah mencapai angka 10,31 juta, mengalami lonjakan sebesar 37,68% dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang mencatatkan jumlah 7,49 juta individu. Menurut ketua dewan komisioner dalam laporan tahunan OJK tahun 2022, pertumbuhan nilai perusahaan perbankan berkaitan erat dengan naiknya kapitalisasi pasar saham nasional sebesar 15,05% secara year-on-year menjadi Rp9.494,42 triliun, seiring dengan pembelian bersih investor asing senilai Rp60,58 triliun (OJK, 2022).

Tingkat keberhargaan suatu entitas dapat ditentukan oleh sejumlah unsur seperti keputusan pembagian laba, tingkat keuntungan, serta penguasaan dari lembaga. Kebijakan pembagian keuntungan merupakan hasil penetapan dari entitas usaha mengenai pengelolaan profit, apakah tidak akan diserahkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividend atau digunakan sebagai simpanan guna menghambat pencapaian rencana jangka panjang (Ovami & Nasution, 2020). Kemampuan korporasi untuk mendistribusikan dividen kepada investornya juga bisa dijadikan sebagai cerminan dari nilai suatu badan usaha. Dividen dianggap penting oleh investor karena menjadi bentuk kompensasi atau pengembalian dari investasi yang mereka lakukan di perusahaan.

Penelitian Wardani & Minanari (2024) membuktikan bahwa keputusan terkait pembagian keuntungan mampu memberikan dampak terhadap harga suatu entitas. Peningkatan pembagian dividen bisa ditafsirkan sebagai petunjuk menguntungkan bagi pihak-pihak yang berkepentingan, sehingga kemungkinan pihak penanam modal untuk menanamkan dana menjadi lebih besar, yang akhirnya turut menaikkan valuasi perusahaan secara menyeluruh. Besaran dividend yang tidak diberikan kepada investor cenderung mengurangi kestabilan harga saham, sehingga secara tidak langsung memengaruhi anggapan terhadap reputasi korporasi di lantai pasar modal.

CNBC Indonesia (2023), menginformasikan bahwa Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mengeluarkan kebijakan terbaru terkait distribusi laba oleh lembaga perbankan, sebagaimana dimuat dalam Peraturan OJK Nomor 17 Tahun 2023. OJK mengharuskan rancangan distribusi dividen untuk lebih memperhatikan manfaat bagi pihak perbankan. Penentuan jumlah dividen diwajibkan berdasarkan hasil keuntungan yang diperoleh oleh bank secara proporsional. Dampak dari aturan ini memunculkan pro dan kontra di kalangan investor. Di satu sisi, aturan ini dapat melindungi stabilitas permodalan bank dan mengurangi risiko pembayaran dividen yang berlebihan.



Aspek kedua yang bisa menentukan besarnya nilai suatu entitas adalah tingkat kemampuan menghasilkan laba. Berdasarkan pendapat Sonjaya dkk. (2022) profitabilitas diartikan sebagai kapasitas sebuah badan usaha dalam mencetak pendapatan melalui aktivitas usahanya dalam periode tertentu. Tingkat profitabilitas menggambarkan seberapa efisien pihak manajerial dalam memanfaatkan aset yang dimiliki guna meraih keuntungan yang optimal. Kian rendah tingkat keuntungan badan usaha, maka hal itu menunjukkan menurunnya efektivitas operasional entitas tersebut. Dalam peninjauan terhadap indikator profitabilitas, umumnya digunakan metrik seperti Return on Assets (ROA). ROA dimanfaatkan oleh perusahaan guna memahami bahwa penggunaan sumber daya yang tidak efisien dapat tercermin dari minimnya pengembalian hasil atas aktivitas penjualan (Herdiyana & Hasanuh, 2024).

Haknuh (2023) melaporkan bahwa tingkat Suku Bunga Acuan dari Bank Indonesia meningkat menjadi 5,75% pada bulan Januari 2023. Otoritas moneter tersebut menetapkan kebijakan ini guna mengendalikan percepatan inflasi. Korporasi di industri keuangan, khususnya entitas dengan nilai kapitalisasi besar yang memiliki dasar kuat dalam hal kecairan dana, mutu layanan, serta pelanggan yang setia justru bisa mengambil keuntungan dari situasi ini guna menaikkan tingkat laba usahanya. Salah satu entitas yang memanfaatkan situasi ini adalah PT Bank Central Asia (BCA). Z. Aprilia (2024) melaporkan bahwa BCA pada akhir tahun 2023 mencatat laba bersih tahun berjalan sebesar Rp 48,65 Triliun. Hal ini meningkat sebesar 19,39% YoY dari tahun 2022 yakni sebesar Rp 40,75 Triliun. Pertumbuhan ini didorong oleh ekspansi kredit yang sehat serta peningkatan pendapatan bunga bersih, yang menunjukkan efektivitas manajemen bank dalam mengelola aset dan liabilitasnya.

Unsur ketiga yang bisa berdampak terhadap harga suatu entitas adalah penguasaan oleh lembaga. Fungsi dari kepemilikan lembaga dalam sebuah badan usaha sangat berperan dalam memantau aktivitas pengelola. Kehadiran institusi sebagai pemilik saham dapat membantu menciptakan keseimbangan antara pihak manajemen dan pemegang saham, yang berkontribusi pada peningkatan profitabilitas dan efisiensi operasional (Dwicahyani dkk., 2022). Ketika perusahaan memiliki tata kelola yang baik dan diawasi oleh institusi yang kredibel, investor akan lebih yakin terhadap prospek bisnis perusahaan, sehingga harga saham cenderung meningkat (Wardoyo & Fauziah, 2024).

Riset yang dilakukan oleh Murti dkk. (2024) menyebutkan bahwa dominasi kepemilikan dari pihak institusi mampu berdampak terhadap besarnya valuasi perusahaan. Adanya keterlibatan kepemilikan institusional bisa menjadi petunjuk bagi pihak eksternal dengan mencerminkan pengawasan yang lebih disiplin serta keseriusan terhadap asas pengelolaan perusahaan yang buruk dapat mengurangi tingkat kepercayaan dari para pemilik modal. Ketika porsi kepemilikan institusi semakin tinggi, maka kecenderungan pihak pengelola bersikap mengambil keuntungan pribadi menjadi lebih rendah, yang pada akhirnya akan mendorong peningkatan performa perusahaan serta berkontribusi positif terhadap nilai korporasi (Cristofel & Kurniawati, 2021).

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengesahkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 17 Tahun 2023 terkait pelaksanaan prinsip tata kelola untuk bank konvensional. Dalam ketentuan Pasal 16, diatur bahwa individu yang menjabat sebagai anggota dewan eksekutif bank dilarang menguasai kepemilikan saham pada entitas lain sebesar seperempat atau lebih dari modal yang telah disetorkan oleh entitas tersebut. Kebijakan ini bertujuan untuk menjaga independensi manajemen bank dan menghindari potensi konflik kepentingan. Langkah ini memiliki tujuan untuk memperkuat struktur modal dan meningkatkan kinerja perusahaan, tanpa mengurangi kendali negara atas bank-bank tersebut (OJK, 2023).

Penelitian Gz & Lisiantara (2022) mengungkapkan bahwa komposisi pendanaan memiliki pengaruh yang berarti terhadap tingkat valuasi perusahaan. Fondasi struktur permodalan yang solid merepresentasikan harapan bisnis yang positif, sehingga mampu menumbuhkan ketertarikan pemodal untuk memiliki saham, yang pada gilirannya mendorong peningkatan nilai korporasi. Ketersediaan dana yang mencukupi juga berfungsi sebagai penyangga terhadap risiko kerugian yang mungkin timbul dari aktivitas operasional.

Penelitian Rahmawati (2020) menyatakan bahwa susunan pembiayaan mampu menjembatani pengaruh laba terhadap besarnya nilai suatu entitas, namun tidak dapat menjadi perantara dalam hubungan antara kebijakan pembagian hasil dengan tingkat valuasi perusahaan. Berdasarkan pandangan Mubyarto (2020) kemampuan menghasilkan keuntungan berdampak secara langsung terhadap nilai korporasi. Meski begitu, ketika dianalisis menggunakan struktur modal sebagai unsur penghubung, pengaruh profitabilitas terhadap nilai menjadi negatif namun tetap bermakna. Sementara itu, menurut Mispianiti & Wicaksono (2020) bentuk pembiayaan belum bisa dijadikan perantara dalam kaitan antara kemampuan memperoleh laba dan penilaian perusahaan, karena penggunaan utang dalam upaya menaikkan nilai perusahaan masih belum optimal. Mereka pun menegaskan bahwa struktur modal tidak sanggup menjadi penghubung antara kebijakan laba dibagikan dengan tingkat valuasi perusahaan, sebab tingginya dividen yang disertai beban struktur modal berlebih justru berpotensi menurunkan nilai entitas.

Penelitian Ardiansyah dkk. (2022) mengindikasikan bahwa susunan pendanaan mampu menjadi perantara atas keterkaitan kepemilikan lembaga secara terpisah terhadap besarnya valuasi perusahaan. Mereka mengungkapkan bahwa dominasi kepemilikan dari institusi yang besar memungkinkan operasional berjalan lebih efisien dan terkendali, karena berada di bawah pengawasan langsung serta berproses secara bertahap bersama pemilik utama. Sementara, menurut Wibowo dkk. (2021) bentuk struktur pembiayaan tidak sanggup menjadi penghubung dalam hubungan antara penguasaan institusi dengan nilai perusahaan. Kajian tersebut menjelaskan bahwa pemodal institusional hanya menjalankan fungsi sebagai pengamat atas kebijakan pihak pengelola, tanpa terlibat secara aktif dalam penentuan struktur keuangan, sehingga konfigurasi modal tidak berperan sebagai jembatan antara kepemilikan lembaga dan nilai korporasi.



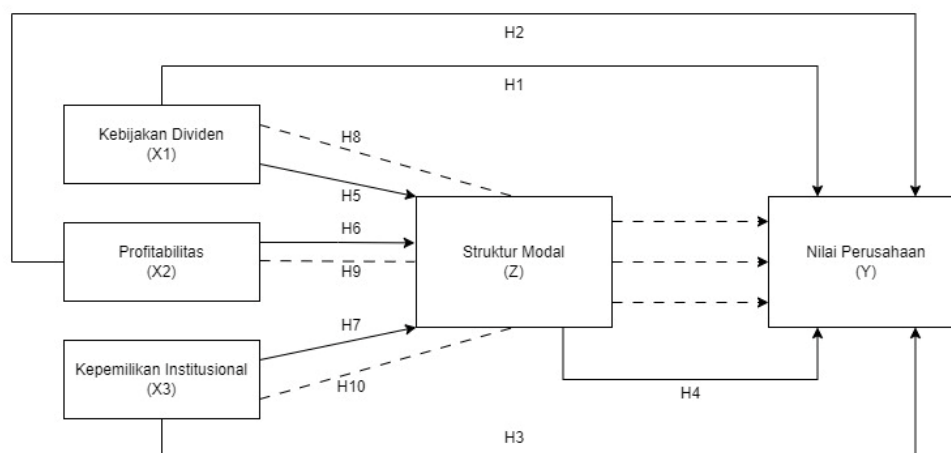
Penelitian ini didasarkan pada dua teori utama, yaitu teori sinyal dan teori trade off. Spence (1973) menjelaskan bahwa penyampaian sinyal oleh pemilik informasi bertujuan untuk memberikan informasi yang bermanfaat kepada penerima. Pendekatan ini dimanfaatkan untuk memperbesar keseimbangan pengetahuan antara entitas dan pemodal. Trade-off theory mengemukakan bahwa badan usaha mampu menentukan batas maksimal pinjaman ketika potongan pajak yang didapatkan berbanding seimbang dengan beban ketidakstabilan keuangan serta ongkos perwakilan (Megawati dkk., 2021). Modigliani & Miller (1959) berpendapat bahwa organisasi dapat memanfaatkan liabilitas demi menurunkan harga diri perusahaan melalui kerugian fiskal dari pembayaran bunga pinjaman.

Kajian ini memusatkan perhatian pada sektor jasa keuangan perbankan yang tidak tercatat di papan perdagangan Bursa Efek Indonesia (IDX) sepanjang periode 2020 hingga 2024, dengan memanfaatkan annual report sebagai bahan analisis karena dalam rentang tersebut terdapat berbagai peristiwa yang mencerminkan dinamika serta transformasi kinerja sektor perbankan secara cukup mencolok. Peristiwa-peristiwa tersebut tercermin dalam proses pemulihan ekonomi yang berjalan perlahan, diiringi oleh ketidakstabilan tingkat suku bunga, penyesuaian arah kebijakan moneter, serta pertumbuhan aktivitas di pasar modal, yang secara keseluruhan berdampak pada performa dan valuasi perusahaan-perusahaan di bidang perbankan. Berbagai studi terkait valuasi perusahaan telah banyak dilakukan, namun hasil yang bertentangan masih ditemukan pada penelitian yang melibatkan struktur pembiayaan sebagai variabel perantara, sehingga dibutuhkan kajian lanjutan guna mempertegas serta memperdalam hasil-hasil sebelumnya. Berdasarkan alasan tersebut, penting untuk menganalisis bagaimana hubungan antara kebijakan dividen, profitabilitas, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang dapat dipertimbangkan saat mengambil keputusan investasi dengan memperhatikan nilai perusahaan yang mementingkan kebijakan dividen, profitabilitas, kepemilikan institusional, dan struktur modal.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Kerangka berfikir dan Hipotesis Penelitian

Berdasarkan fenomena dan teori yang telah dijelaskan sebelumnya digunakan sebagai dasar untuk menyusun kerangka berpikir yang nantinya membantu dalam membuat hipotesis. Berikut kerangka berpikir dalam penelitian ini:



Gambar 1. Kerangka Berpikir

2.1.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Konsep signal theory dapat digunakan untuk menerangkan kaitan antara keputusan distribusi laba dengan tingkat valuasi perusahaan. Pemberian dividen memberikan manfaat bagi kesejahteraan para pemilik saham. Kebijakan dividen yang tidak konsisten menyebabkan investor ragu untuk mempertahankan investasinya (Waruwu dkk., 2020). Pembayaran dividen yang tinggi menandakan stabilitas dan kinerja yang baik yang berfungsi sebagai sinyal bahwa perusahaan beroperasi dengan baik (Sudjana & Anggraini, 2021). Penelitian oleh Gz & Lisiantara (2022), Wardani & Minanari (2024), dan Effendi (2022) memperlihatkan bahwa penetapan retensi keuntungan memiliki dampak yang bersifat negatif terhadap rendahnya harga korporasi, di mana jumlah dividend yang minim cenderung menurunkan minat investor, melemahkan kebutuhan terhadap saham, dan menurunkan nilai jual saham di pasar yang pada akhirnya melemahkan kedudukan harga perusahaan.

H₁: Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

2.1.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pendekatan teori sinyal dapat digunakan untuk menggambarkan hubungan antara besarnya kemampuan laba perusahaan dengan tingkat valuasi korporasi. Profitabilitas merefleksikan kemampuan entitas dalam menghasilkan



pendapatan dan menjadi salah satu komponen utama yang menarik perhatian pemodal (Aprilia & Wardoyo, 2024). Tingginya tingkat keuntungan bisa menjadi pertanda yang bersifat positif bagi pelaku pasar, memperlihatkan bahwa entitas tersebut dikelola secara efektif. Sebaliknya, ketika tingkat profitabilitas rendah, hal ini bisa menimbulkan kekhawatiran mengenai kemungkinan ketidakmampuan perusahaan dalam menanggung beban serta melunasi kewajibannya. Ketidakmampuan tersebut dapat berdampak negatif terhadap penilaian atas nilai perusahaan (Sahara dkk., 2022). Temuan dari Ferdila dkk. (2023) dan Nofika & Nurhayati (2022) mengindikasikan bahwa tingkat efisiensi keuntungan memiliki hubungan yang bersifat negatif terhadap rendahnya harga pasar entitas, sebab kecilnya pendapatan mampu mengurangi kepercayaan pemegang modal, menurunkan nominal stock price, serta melemahkan kedudukan badan usaha di ranah kompetitif.

H₂ : Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

2.1.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Pendekatan signaling theory dapat digunakan untuk menguraikan korelasi antara struktur kepemilikan dan harga pasar perusahaan. Berdasarkan pendapat dari Widilestariningtyas & Ahmad (2022) keberadaan pihak institusi dalam kepemilikan saham memberikan kontribusi besar terhadap proses pengawasan terhadap pelaku manajerial. Keterlibatan pihak institusional ini cenderung memperlemah kelemahan dalam kontrol internal, sehingga memunculkan signal negatif di mata pelaku bursa bahwa perusahaan tidak sedang berada dalam kondisi yang lemah (Arifin dkk., 2022). Penelitian Aprilia & Wardoyo (2024) serta Cristofel & Kurniawati (2021) menandakan bahwa keterlibatan lembaga memiliki dampak negatif terhadap harga korporasi karena fungsi pengendalian yang kurang dominan. Akan tetapi, temuan yang bertolak belakang diungkapkan oleh Sahara dkk. (2022) dan Wardoyo & Fauziah (2024), yang menyatakan bahwa kepemilikan lembaga justru memiliki relasi yang tidak berarti sebab investor institusional cenderung tidak aktif dalam melakukan kontrol terhadap pihak pengelola.

H₃ : Kepemilikan Institusional Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

2.1.4 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Signaling theory dan trade off theory dapat digunakan untuk memahami keterkaitan antara komposisi pendanaan dan harga pasar korporasi. Berdasarkan Burhan & Bagana (2024) kebijakan entitas dalam memilih pendanaan melalui liabilitas maupun saham biasa dapat menyampaikan indikasi kepada publik mengenai situasi dan arah masa depan entitas tersebut. Rasio DER (Debt to Equity Ratio) yang rendah justru menandakan peluang kecil terhadap kerugian, sehingga dapat meningkatkan antusiasme pemegang modal dan menaikkan harga saham (Effendi, 2022). Trade off theory pun relevan dalam menguraikan korelasi antara struktur keuangan dengan valuasi korporat. Apabila suatu entitas berada di atas ambang batas efisiensi pendanaan, maka pengurangan utang justru akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila liabilitas perusahaan sangat minim, maka ketidakpastian yang dihadapi menjadi rendah, yang bisa menaikkan valuasi perusahaan (Siregar dkk., 2024). Studi oleh Alifian & Susilo (2024) dan Amelia dkk., (2024), mengindikasikan bahwa struktur pendanaan berkontribusi negatif terhadap valuasi perusahaan sebab pemanfaatan utang secara tidak proporsional menyampaikan signal buruk ke pasar. Akan tetapi, Wardoyo & Fauziah (2024) dan Burhan & Bagana (2024) menyatakan bahwa komposisi pembiayaan malah tidak menunjukkan relasi eksplisit terhadap harga korporasi sebab faktor pembiayaan bukan merupakan elemen utama dalam kecenderungan pemodal.

H₄ : Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

2.1.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal

Pendekatan trade-off mengemukakan bahwa keputusan pembagian laba memengaruhi komposisi pendanaan, sebab menurut Dwijayanti & Handayani (2023) distribusi laba kepada pemegang saham mengurangi cadangan dana internal, sehingga mendorong entitas bisnis untuk memperoleh sumber dana dari luar seperti pinjaman. Pemanfaatan pembiayaan eksternal ini mengakibatkan bertambahnya porsi kewajiban dalam struktur pendanaan entitas. Dalam kerangka ini, korporasi berusaha menyejajarkan keuntungan dari penggunaan pembiayaan berbunga misalnya potongan pajak (tax shield) dengan potensi ancaman finansial akibat liabilitas yang berlebihan seperti kemungkinan gagal bayar (Rahmawati, 2020). Temuan dari Izkha & Muniroh (2022) dan Mispiani & Wicaksono (2020) membuktikan bahwa kebijakan distribusi laba memengaruhi komposisi pendanaan, di mana pemberian imbal hasil yang besar tetap dijalankan walaupun harus meningkatkan pinjaman, selama manfaat seperti efisiensi pajak lebih tinggi dibanding kerugiannya. Hal ini sejalan dengan teori trade-off, yang menyatakan bahwa perusahaan akan menambah utang hingga manfaat dan biayanya seimbang, sebagai upaya untuk mencapai struktur modal yang optimal.

H₅ : Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Struktur Modal

2.1.6 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Pendekatan signaling theory dapat digunakan untuk menguraikan keterkaitan antara tingkat keuntungan dengan komposisi pembiayaan. Entitas usaha yang memiliki laba besar biasanya akan membatasi pemanfaatan pinjaman karena telah memiliki sumber dana sendiri yang memadai. Sebaliknya, jika keuntungan rendah, entitas cenderung mengandalkan liabilitas sebagai sumber dana tambahan, yang pada akhirnya mempengaruhi struktur pendanaan (Zalukhu dkk., 2020). Studi yang dikemukakan oleh Mispiani & Wicaksono (2020) dan Dwijayanti & Handayani



(2023) membuktikan bahwa tingkat keuntungan memengaruhi susunan pembiayaan, di mana entitas lebih memilih pembiayaan dari dalam seperti akumulasi laba dibandingkan menambah beban utang. Tindakan ini menggambarkan sikap konservatif dalam pengelolaan keuangan dan menjadi sinyal yang kuat bagi pemodal terkait kestabilan kondisi finansial perusahaan.

H₆ : Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Struktur Modal

2.1.7 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal

Konsep trade-off mampu mendeskripsikan kaitan antara dominasi pemilik lembaga dengan konfigurasi pembiayaan. Berdasarkan pandangan Wardani & Minanari (2024) apabila porsi pengendalian institusi meningkat, semakin tinggi pula struktur modal yang terbentuk. Menurut Maulana & Aziz (2024), keberadaan investor institusional berpengaruh terhadap strategi utang perusahaan melalui fungsi pengawasan terhadap manajemen. Pengawasan ini mendorong manajemen lebih berani mengambil risiko pembiayaan eksternal, yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Ini sejalan dengan prinsip trade-off, yang menyatakan bahwa badan usaha cenderung menggunakan utang untuk meminimalkan beban pajak. Studi dari Maulana & Aziz (2024) dan Dwijayanti & Handayani (2023) menekankan bahwa dominasi institusional berdampak positif terhadap struktur modal, di mana semakin besar kepemilikan institusional, semakin tinggi struktur modal yang terbentuk. Meskipun begitu, observasi yang dilakukan oleh Wibowo dkk. (2021) dan Wardani & Minanari (2024) menyatakan bahwa pengaruh dominasi institusi terhadap struktur modal tidak menunjukkan dampak kuat karena pihak institusional cenderung berfungsi sebagai pemantau dibandingkan sebagai pengambil keputusan pendanaan.

H₇ :Kepemilikan Institusional Berpengaruh Terhadap Struktur Modal

2.1.8 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Pendekatan trade-off mampu mengilustrasikan keterkaitan antara strategi pembagian keuntungan dengan tingkat valuasi korporasi yang dipengaruhi oleh komposisi pendanaan. Berdasarkan pandangan Rahmawati (2020) untuk meraih tingkat valuasi perusahaan yang optimal, entitas disarankan untuk memperbesar jumlah laba yang diberikan kepada para pihak berkepentingan. Meskipun demikian, pertumbuhan valuasi perusahaan tidak bisa dilepaskan dari kontribusi kombinasi sumber pembiayaan yang dimiliki. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa ketika dividen yang didistribusikan meningkat, proporsi pinjaman sebagai sumber pendanaan eksternal dalam operasional perusahaan cenderung mengalami peningkatan (Mispiyanti & Wicaksono, 2020). Temuan dari Rahmawati (2020) mengungkapkan bahwa komposisi pendanaan tidak menjadi perantara atas dampak keputusan pembagian laba terhadap harga perusahaan. Pernyataan ini sejalan dengan riset Mispiyanti & Wicaksono (2020) yang mengindikasikan bahwa susunan pendanaan gagal berperan sebagai penghubung antara distribusi laba dan harga entitas bisnis.

H₈ : Struktur modal mengintervensi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

2.1.9 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Signal theory mengemukakan bahwa kemampuan menghasilkan laba berkontribusi terhadap harga perusahaan lewat peran capital structure. Tingkat keuntungan yang tinggi merepresentasikan performa finansial yang sehat, sehingga pengelola dapat memaksimalkan penggunaan struktur pembiayaan. Komposisi modal yang sesuai memberikan informasi positif bagi pemodal, memicu lonjakan nilai saham, serta menaikkan valuasi korporasi (Rahmawati, 2020). Studi dari Rahmawati (2020) dan Arsyada dkk. (2022) membuktikan bahwa financial structure dapat mempererat kaitan antara tingkat laba dan valuasi perusahaan, bergantung pada pendekatan manajerial yang diterapkan. Tingkat laba yang besar memberi dampak menguntungkan bagi nilai entitas jika didampingi dengan manajemen capital structure yang maksimal. Sebaliknya, studi oleh Mispiyanti & Wicaksono (2020), Sadewo dkk. (2022) dan Savitri dkk. (2021) menegaskan bahwa struktur pembiayaan tidak bisa menjadi intervening variable, karena korporasi cenderung memilih dana dari dalam ketika keuntungan meningkat, sehingga fluktuasi profitabilitas tidak otomatis memengaruhi perubahan dalam struktur pembiayaan.

H₉ : Struktur modal mengintervensi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

2.1.10 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Pendekatan signaling theory bisa diterapkan guna menafsirkan relasi antara penguasaan lembaga dan keberhargaan entitas, di mana ikatan tersebut dipengaruhi oleh komposisi pendanaan. Berdasarkan temuan Wibowo dkk. (2021) dominasi institusi menjadi isyarat optimis yang mencerminkan integritas badan usaha dan memicu peningkatan nilai perusahaan. Komposisi pembiayaan memainkan peran sebagai penghubung tidak langsung, ketika pemanfaatan liabilitas secara cermat mampu mempertegas tanda tersebut. Berdasarkan pendapat Ardiansyah dkk. (2022) pemakaian liabilitas mencerminkan keyakinan manajemen terhadap arus kas mendatang, namun persentase utang yang berlebihan justru bisa menambah ancaman dan mereduksi nilai korporasi. Ardiansyah dkk. (2022) mengemukakan bahwa susunan modal bisa menjembatani keterkaitan antara dominasi institusi dan harga korporasi,



karena dominasi institusional yang kuat cenderung memperbaiki hasil perusahaan. Akan tetapi, Wibowo dkk. (2021) dan Arifin dkk. (2022) menjelaskan bahwa bentuk pembiayaan tidak menjadi mediator terhadap ikatan tersebut, sebab pemangku institusi lebih fokus menjalankan fungsi pemantauan terhadap eksekutif tanpa secara langsung menentukan struktur dana.

H₁₀ : Struktur modal mengintervensi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

2.2 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif sebagai metode utama dalam pelaksanaannya. Seluruh entitas keuangan yang bergerak di bidang perbankan dan tercatat pada Indonesia Stock Exchange (IDX) sepanjang rentang waktu 2020 hingga 2024, sejumlah 47 institusi, dijadikan sebagai dasar observasi dalam studi ini. Teknik seleksi subjek yang diterapkan yaitu purposive sampling, dengan beberapa syarat antara lain: Lembaga keuangan sektor banking yang konsisten tercatat di IDX sepanjang 2020–2024; Lembaga keuangan tersebut mengeluarkan serta mendistribusikan annual reports secara beruntun selama tahun 2020 hingga 2024; Lembaga keuangan yang menunjukkan laba tanpa jeda dari tahun 2020 sampai 2024; dan Lembaga keuangan yang secara berkelanjutan menyalurkan dividend sepanjang kurun 2020–2024. Berdasarkan pengumpulan data tersebut, maka jumlah sampel yang diperoleh yaitu sebanyak 11 sampel dari 47 sampel yang diolah dengan periode 5 tahun, sehingga total sampel yang diperoleh sebanyak 55 data.

Informasi yang dijadikan rujukan merupakan data sekunder, yakni keterangan yang dihimpun dari Bursa Efek Indonesia dalam bentuk laporan tahunan. Dasar analisis berasal dari sumber tidak langsung, yaitu catatan yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia dalam wujud dokumen tahunan. Komponen yang diteliti pada penelitian ini terdiri atas: variabel independen yang mencakup kebijakan pembagian laba, profitabilitas, dan kepemilikan institusional; variabel dependen berupa nilai perusahaan; serta variabel mediasi yakni struktur modal. Kebijakan pembagian laba diukur melalui Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu rasio antara jumlah pembagian laba per saham terhadap pendapatan bersih per saham (Gz & Lisiantara, 2022). Profitabilitas dievaluasi menggunakan indikator Return On Asset (ROA) yang merefleksikan seberapa besar organisasi memperoleh pendapatan dari total kekayaan yang dimilikinya (Herdiyana & Hasanuh, 2024). Kepemilikan institusional diestimasi melalui proporsi kepemilikan oleh institusi terhadap keseluruhan saham yang beredar Isyнуwardhana & Octavia (2024).

Nilai perusahaan dinilai memakai perbandingan Price to Book Value (PBV) karena indikator ini mampu merepresentasikan performa emiten, estimasi nilai saham, serta prospek ekspansi maupun kemungkinan kerugian (Waruwu dkk., 2020). Struktur modal digambarkan melalui ukuran Debt to Equity Ratio (DER). DER bertujuan untuk menampilkan proporsi pembiayaan eksternal dibandingkan dengan kontribusi pemilik dalam aset. Parameter tersebut memberikan gambaran atas situasi domestik suatu korporasi, termasuk besaran ketergantungan pada pendanaan eksternal, tingkat resistensi terhadap risiko, potensi pengembalian atas modal sendiri, serta ketahanan arus dana organisasi (Fitria & Irkhami, 2021). Kajian ini menerapkan sistem analisis Partial Least Square (PLS) dengan perangkat lunak SmartPLS 3.0, disebabkan karena metode yang digunakan merupakan pendekatan kuantitatif yang bersifat angka dan mengandalkan perhitungan statistik. Pendekatan PLS ini dikelompokkan menjadi dua jenis penilaian, yakni inner model atau kerangka hubungan internal serta outer model atau sistem pengukuran (Ghozali & Kusumadewi, 2023:8). Pengujian hipotesis pada penelitian ini diuji menggunakan menu specific indirect effect atau mediasi dalam aplikasi SmartPLS.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Penelitian

3.1.1 Analisis Outer Model

Validitas konvergen dapat ditentukan melalui pengamatan terhadap angka outer loading, di mana setiap butir pertanyaan diharapkan menunjukkan skor melampaui 0,70, serta rerata varians yang diekstraksi (average variance extracted atau AVE) idealnya berada di atas batas 0,50. Tabel 1 dan tabel 2 memperlihatkan bahwa seluruh konstruk memperoleh angka outer loading di atas 0,7 dan skor AVE yang melampaui ambang 0,5. Rangkuman dari proses pengujian ini menyatakan bahwa semua item dalam studi ini layak untuk dianalisis lebih lanjut karena telah mencapai standar keabsahan konvergen sehingga tidak ada indikator yang perlu dihilangkan.

Tabel 1. Nilai Outer Loading Validitas Konvergen

	X1	X2	X3	Y	Z
X1	1.000				
X2		1.000			
X3			1.000		
Y				1.000	
Z					1.000



Tabel 2. Nilai Average Variance Extracted (AVE)

Average Variance Extracted (AVE)	
X ₁	1.000
X ₂	1.000
X ₃	1.000
Y	1.000
Z	1.000

Nilai validitas diskriminan dapat dikenali melalui besaran cross loading yang seharusnya melebihi angka 0,7 pada setiap butir konstruk. Tabel 3 berikut memperlihatkan bahwa semua indikator dari konstruk memiliki skor cross loading yang melampaui 0,7 serta nilai cross loading terhadap konstruk asalnya lebih tinggi dibandingkan terhadap konstruk lainnya. Hasil simpulan dari proses pengkajian ini mengindikasikan bahwa seluruh pernyataan yang dipakai dalam studi ini layak untuk ditelusuri lebih lanjut karena telah memenuhi syarat validitas diskriminatif yang diukur melalui nilai cross loading.

Tabel 3. Nilai Cross Loading Validitas Diskriminan

	X ₁	X ₂	X ₃	Y	Z
X ₁	1.000	0.070	-0.375	0.370	0.304
X ₂	0.070	1.000	-0.215	0.612	-0.599
X ₃	-0.375	-0.215	1.000	-0.145	0.023
Y	0.370	0.612	-0.145	1.000	-0.208
Z	0.304	-0.599	0.023	-0.208	1.000

Nilai reliabilitas dapat diamati melalui nilai cronbach's alpha maupun composite reliability, yang seharusnya melampaui ambang minimum 0,7 pada setiap pengukur dalam dimensi. Visualisasi pada Tabel 4 menampilkan bahwa penilaian terhadap stabilitas menggunakan cronbach's alpha dan composite reliability memperlihatkan bahwa seluruh variabel pengukuran berhasil mencapai skor di atas batas minimum 0,7. Rangkuman dari proses pengujian ini mengindikasikan bahwa keseluruhan konstruk menunjukkan level kestabilan yang kuat.

Tabel 4. Nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability
X ₁	1.000	1.000
X ₂	1.000	1.000
X ₃	1.000	1.000
Y	1.000	1.000
Z	1.000	1.000

3.1.2 Analisis Inner Model

Besaran R-square dimanfaatkan untuk menilai seberapa besar seluruh faktor independen memberikan berkontribusi terhadap unsur dependen dalam susunan rancangan evaluasi. Pada Tabel kelima berikut terlihat bahwa angka R-square dari konstruk nilai perusahaan adalah 0,500 atau ekuivalen dengan 50%. Ini berarti bahwa faktor kebijakan dividen, tingkat keuntungan, serta kepemilikan institusional berperan dalam menentukan nilai perusahaan sebesar 50%, sedangkan sisanya ditentukan oleh unsur lainnya. Sementara itu, R-square yang diperoleh untuk konstruk struktur modal mencapai 0,479 atau setara dengan 47,9%. Hal ini mengindikasikan bahwa strategi alokasi keuntungan, perolehan bersih, serta penguasaan oleh lembaga memiliki pengaruh terhadap komposisi pendanaan sebesar 47,9%, sementara sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Tabel 5. Nilai R-Square

	R-Square	R-Square Adjusted
Nilai Perusahaan	0,500	0,460
Struktur Modal	0,479	0,449

Sebuah rancangan struktural bisa dianggap memiliki kemampuan prediksi yang signifikan apabila nilai Q-square melebihi nol. Pada Tabel enam tampak bahwa skor Q-square untuk aspek nilai perusahaan tercatat sebesar 0,395, sedangkan untuk aspek struktur modal bernilai 0,453. Fakta ini mengindikasikan bahwa baik indikator nilai perusahaan maupun struktur modal menunjukkan kemampuan prediktif yang memadai karena nilai Q-square-nya lebih tinggi dari 0,02.

Tabel 6. Nilai Q-Square

	Q-Square
Nilai Perusahaan	0,395
Struktur Modal	0,453



3.1.3 Uji Hipotesis

Proses verifikasi hipotesis pada studi ini dilaksanakan dengan meninjau besaran kemungkinan (p-value). Sebuah dugaan sementara bisa dianggap sah apabila angka p-value di bawah 0,05. Sebaliknya, jika p-value melebihi batas 0,05, maka dugaan tersebut dianggap tidak terbukti. Tabel 7 berikut menyajikan keluaran dari proses verifikasi hipotesis yang dilakukan dalam studi ini:

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis

Hubungan Antar Variabel	Original Sample (O)	T-Statistics	P-Values	Keterangan
$X_1 \rightarrow Y$	0.346	2.557	0.011	Diterima
$X_2 \rightarrow Y$	0.665	6.213	0.000	Diterima
$X_3 \rightarrow Y$	0.127	0.666	0.505	Ditolak
$Z \rightarrow Y$	0.083	0.832	0.406	Ditolak
$X_1 \rightarrow Z$	0.356	3.904	0.000	Diterima
$X_2 \rightarrow Z$	-0.618	8.162	0.000	Diterima
$X_3 \rightarrow Z$	0.023	0.312	0.756	Ditolak
$X_1 \rightarrow Z \rightarrow Y$	0.029	0.639	0.523	Ditolak
$X_2 \rightarrow Z \rightarrow Y$	-0.051	0.804	0.422	Ditolak
$X_3 \rightarrow Z \rightarrow Y$	0.002	0.117	0.907	Ditolak

Hasil pengujian hipotesis yang dimuat dalam tabel 10 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
Tingkat path coefficient ditunjukkan pada posisi 0,346 (positif), dengan skor t-statistics sebesar 2,557 yang melampaui batas minimum 1,960 (signifikan), serta p-value tercatat pada angka 0,011 yang berada di bawah ambang 0,050. Berdasarkan hal tersebut, dapat ditarik keputusan bahwa H_1 dinyatakan valid. Hasil ini memperlihatkan bahwa strategi pembagian laba memberikan dampak yang bermakna dan mengarah positif terhadap keberhargaan entitas.
2. Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
Tingkat path coefficient mencapai 0,665 (berarah positif), diikuti oleh hasil t-statistics sebesar 6,213 yang melebihi batas 1,960 (berarti), dan nilai p-value berada pada angka 0,000 yang lebih kecil dibandingkan 0,050. Dengan demikian, dapat ditetapkan bahwa H_2 layak diterima. Bukti ini menandakan bahwa kemampuan menghasilkan laba memberikan efek yang signifikan dan berkontribusi secara positif terhadap harga wajar suatu entitas usaha.
3. Kepemilikan Institusional Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
Besarnya path coefficient berjumlah 0,127 (bernilai positif), t-statistics sebesar 0,666 yang berada di bawah nilai ambang 1,960 (tidak signifikan), dan p-value tercatat 0,505 yang melebihi batas 0,050, sehingga ditarik simpulan bahwa H_3 dianggap tidak diterima. Hasil ini memperlihatkan bahwa bentuk kepemilikan lembaga menunjukkan relasi positif tetapi tidak kuat terhadap keberhargaan badan usaha.
4. Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
Besaran path coefficient bernilai 0,083 (positif), nilai t-statistics sebesar 0,832 lebih rendah daripada 1,960 (tidak signifikan), serta nilai p-value mencapai 0,406 yang melebihi 0,050. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa H_4 tidak dapat diterima. Hasil ini memperlihatkan bahwa komposisi pembiayaan berpengaruh ke arah positif, namun tidak memberikan dampak yang cukup berarti terhadap harga pasar dari badan usaha.
5. Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Struktur Modal
Ukuran path coefficient tercatat sebesar 0,356 (bernilai positif), nilai t-statistics mencapai 3,904 yang melampaui 1,960 (signifikan), dan nilai p-value berada di angka 0,000 yang lebih rendah dibandingkan 0,050. Dengan demikian, H_5 dapat diterima. Bukti ini menandakan bahwa strategi pembagian keuntungan berdampak secara langsung dan signifikan terhadap perbandingan utang dan ekuitas.
6. Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Struktur Modal
Hasil path coefficient bernilai -0,618 (bersifat negatif), sementara angka t-statistics mencapai 8,162 yang melebihi ambang batas 1,960 (signifikan), dan p-value sebesar 0,000 yang berada di bawah 0,050. Oleh sebab itu, diperoleh inferensi bahwa H_6 dapat diterima. Hasil ini merefleksikan bahwa tingkat kemampuan menghasilkan laba berkontribusi secara berlawanan arah namun tetap signifikan terhadap komposisi pembiayaan perusahaan.
7. Kepemilikan Institusional Berpengaruh Terhadap Struktur Modal
Besaran path coefficient tercermin sebesar 0,023 (positif), sementara angka t-statistics berada di posisi 0,312 yang belum melampaui batas 1,960 (tidak signifikan), serta p-value menunjukkan angka 0,756 yang lebih besar dari 0,050. Atas dasar informasi tersebut, dapat diambil kesimpulan bahwa H_7 tidak dapat dibuktikan. Temuan ini menunjukkan bahwa partisipasi lembaga dalam kepemilikan ekuitas memberikan arah yang selaras namun pengaruhnya tidaklah bermakna terhadap porsi pendanaan jangka panjang korporasi.
8. Struktur Modal Mampu Memediasi Hubungan Antara Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan
Tingkat path coefficient diketahui sebesar 0,029 (positif), dengan skor t-statistics mencapai 0,639 yang belum memenuhi nilai ambang 1,960 (tidak signifikan), serta p-value berada di angka 0,523 yang lebih tinggi daripada



- 0,050. Berdasarkan data tersebut H_8 tidak dapat diterima. Bukti ini mengilustrasikan bahwa struktur pendanaan tidak bertindak sebagai penghubung dalam hubungan antara kebijakan distribusi dividen dan nilai perusahaan.
9. Struktur Modal Mampu Memediasi Hubungan Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan
Jumlah path coefficient terpantau sebesar -0,051 (negatif), dan hasil t-statistics menunjukkan angka 0,804 yang masih di bawah ambang batas 1,960 (tidak kuat), sementara p-value tercatat sebesar 0,422 yang melebihi angka 0,050. Oleh karena itu, dapat ditarik penalaran bahwa H_9 tidak bisa diterima. Hasil ini menandakan bahwa rancangan struktur modal tidak berperan sebagai mediator dalam hubungan antara tingkat pengembalian usaha dan kapitalisasi pasar perusahaan.
10. Struktur Modal Mampu Memediasi Hubungan Antara Kepemilikan Insitusional Terhadap Nilai Perusahaan
Tingkat path coefficient bernilai 0,002 (bersifat positif), lalu angka t-statistics sebesar 0,117 berada di bawah angka 1,960 (tidak signifikan), dan p-value tercatat sebesar 0,907 yang melebihi batas 0,050. Oleh sebab itu, dapat dinyatakan bahwa H_{10} gagal diterima. Bukti ini memperlihatkan bahwa susunan permodalan tidak memiliki posisi sebagai pengantar dalam keterkaitan antara penguasaan oleh lembaga dan keberhargaan suatu entitas bisnis.

3.2 Pembahasan Penelitian

3.2.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kajian ini menunjukkan bahwa strategi pembagian laba memberikan dampak positif serta signifikan terhadap peningkatan valuasi korporasi. Entitas bisnis yang menyalurkan dividen dalam jumlah besar biasanya mampu memikat perhatian pemilik modal, sehingga menstimulasi lonjakan nilai saham dan total valuasi perusahaan. Para pemegang saham lebih cenderung memilih korporasi yang secara konsisten menyalurkan dividen karena dinilai memiliki kestabilan dan performa yang memuaskan. Hasil ini sejalan dengan konsep signaling theory dari Spence (1973), di mana aktivitas pembagian dividen dipersepsikan sebagai pesan optimis kepada pelaku pasar tentang masa depan entitas usaha. Data dari PT Bank Central Asia (BBCA) memperkuat temuan ini yang menunjukkan pola bahwa kenaikan dividend payout ratio (DPR) cenderung diikuti oleh kenaikan nilai PBV. Hasil ini sejalan dengan penelitian Gz & Lisiantara (2022), Wardani & Minanari (2024), Effendi (2022), dan Rahmawati (2020), namun bertentangan dengan Burhan & Bagana (2024) serta Alawiyah dkk. (2022) yang menyatakan tidak ada pengaruh signifikan.

3.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar laba yang dihasilkan, semakin tinggi kepercayaan investor, yang mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan. Temuan ini mendukung teori sinyal Spence (1973), di mana profitabilitas tinggi menjadi sinyal bahwa perusahaan dalam kondisi sehat dan memiliki prospek cerah, sehingga menarik minat investor. Data dari PT Bank Mega (MEGA) mendukung hasil ini, di mana kenaikan ROA cenderung diikuti oleh kenaikan PBV, meskipun fluktuatif. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ferdila dkk. (2023), Nofika & Nurhayati (2022), Sadewo dkk. (2022) dan Alawiyah dkk. (2022), namun bertentangan dengan temuan Mispiyanti & Wicaksono (2020) serta Savitri dkk. (2021) yang menyatakan tidak ada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

3.2.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan dalam riset ini mengindikasikan bahwa dominasi saham oleh lembaga justru memberikan influence yang mengarah ke arah positif terhadap harga entitas, meskipun korelasi tersebut tidak signifikan. Hasil tersebut tidak sejalan dengan gagasan signal theory, yang memandang bahwa partisipasi pihak institusional semestinya mengirimkan message positif mengenai prospek dan keandalan perusahaan. Meskipun kepemilikan institusional seharusnya memberikan sinyal positif karena dianggap memiliki keunggulan informasi dan analisis, sinyal tersebut ternyata tidak cukup kuat untuk memengaruhi pasar. Salah satu penyebabnya adalah sikap pasif institusi dalam mengawasi manajemen, sehingga tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Contohnya, PT Bank Woori Saudara Indonesia (SDRA) memiliki rata-rata kepemilikan institusional tertinggi, namun nilai perusahaan (PBV) justru terendah selama periode 2020–2024. Temuan ini sejalan dengan penelitian Sahara dkk. (2022), Wibowo dkk. (2021), Mastuti & Prastiwi (2021), dan Wardoyo & Fauziah (2024), namun bertentangan dengan hasil penelitian Aprilia & Wardoyo (2024) dan Cristofel & Kurniawati (2021) yang menemukan pengaruh positif dan signifikan.

3.2.4 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil riset ini mengindikasikan bahwa komposisi pendanaan berdampak secara positif tetapi tidak signifikan terhadap corporate value. Kondisi tersebut bertolak belakang dengan pendekatan signaling theory dan trade-off theory. Sekalipun signaling theory berasumsi bahwa pemakaian pinjaman memberi petunjuk kuat kepada investor, studi ini membuktikan bahwa tanda tersebut belum cukup memadai untuk mempengaruhi firm value. Sebagai gambaran, peningkatan rasio utang di PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) mengalami kenaikan proporsi utang, namun nilai perusahaannya tetap meningkat. Lebih jauh, kesimpulan ini juga menyanggah trade-off theory yang berargumen bahwa peningkatan liabilitas akan menambah firm value hingga batas ideal. Realitasnya, pemegang saham kerap kali tidak menjadikan struktur modal sebagai pertimbangan dominan dalam menentukan company valuation. Mereka lebih mengutamakan rasio laba dan strategi pembagian hasil. Hasil ini sejalan dengan riset Wardoyo & Fauziah (2024), Burhan & Bagana (2024), Nofika & Nurhayati (2022), dan Effendi (2022), namun tidak seiring dengan temuan Alifian



& Susilo (2024) dan Amelia dkk., (2024) yang menyatakan terdapat korelasi berarti antara capital structure dan firm value.

3.2.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal

Hasil studi ini mengindikasikan bahwa keputusan pembagian dividend memiliki relasi yang positif serta signifikan terhadap komposisi permodalan. Entitas bisnis cenderung meningkatkan porsi pinjaman guna memenuhi kewajiban dividend yang besar, selama keuntungan seperti potongan beban fiskal dinilai melebihi risiko ketidakstabilan keuangan yang mungkin timbul. Temuan ini sejalan dengan teori trade-off, yang menyatakan bahwa perusahaan akan terus menambah utang hingga mencapai struktur modal optimal, di mana manfaat dan biaya utang seimbang. Bukti dari PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten (BJBR) mendukung hasil ini, dengan rata-rata DPR dan DER yang tinggi, menunjukkan hubungan positif antara pembagian dividen dan peningkatan utang. Kajian ini memiliki kesamaan dengan riset oleh Izkha & Muniroh (2022), Mispiyanti & Wicaksono (2020), dan Ismoyo & Aprinanto (2020), tetapi berseberangan dengan laporan Rahmawati (2020) dan Sagita dkk. (2023) yang menyimpulkan tidak terdapat hubungan antara kebijakan distribusi dividen dan komposisi pembiayaan perusahaan.

3.2.6 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil riset ini mengindikasikan bahwa profitability berpengaruh negatif namun signifikan terhadap capital structure. Entitas bisnis dengan kemampuan menghasilkan laba yang besar cenderung memanfaatkan pembiayaan dari dalam perusahaan (retained earnings) ketimbang mencari dana dari luar seperti utang. Dengan menolak penggunaan pinjaman, korporasi mengirimkan isyarat yang menguntungkan kepada pemodal bahwa kondisi keuangan perusahaan stabil, kecukupan dana internal terjamin, serta tidak mengandalkan dana dari luar. Hal ini sejalan dengan signaling theory. Fakta ini diperkuat oleh informasi dari PT Bank BTPN Syariah Tbk (BTPS) yang memperlihatkan kaitan terbalik antara tingkat laba dan struktur pendanaan. BTPS menunjukkan laba tinggi selama masa pengamatan, tetapi justru mencatat struktur permodalan terendah dibandingkan entitas lainnya, menandakan bahwa perusahaan yang sangat profitable justru menjauhi pembiayaan lewat utang. Penemuan ini didukung oleh studi dari Dwijayanti & Handayani (2023), Sinaga dkk. (2022), Wiguna dkk. (2022), dan Mispiyanti & Wicaksono (2020), namun tidak sejalan dengan riset Zulkarnain (2020) dan Sadewo dkk. (2022) yang menyimpulkan bahwa profitability tidak berkaitan dengan capital structure.

3.2.7 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal

Temuan penelitian ini memperlihatkan bahwa peran lembaga menunjukkan pengaruh positif namun kurang signifikan terhadap struktur pendanaan, berlawanan dengan pandangan trade-off theory yang menyatakan bahwa keterlibatan pihak institusional seharusnya berkontribusi dalam menciptakan keseimbangan pada pengambilan keputusan terkait finansial secara optimal. Walaupun pola hubungan yang terdeteksi bersifat mendukung, kontribusinya tidak cukup kuat secara statistical inference, karena pemegang saham institusional biasanya hanya memantau aktivitas eksekutif tanpa campur tangan langsung dalam penetapan kebijakan pendanaan. Informasi dari PT Bank Negara Indonesia (BBNI) serta PT Bank Mandiri (BMRI) memperkuat simpulan tersebut, di mana dominasi kepemilikan oleh lembaga tidak berkorelasi nyata dengan tingkat penggunaan liabilitas. Temuan tersebut konsisten dengan studi Wibowo dkk. (2021), Wardani & Minanari (2024), Erika dkk. (2023) dan Sabrina dkk. (2021), namun tidak sejalan dengan riset Maulana & Aziz (2024), Dwijayanti & Handayani (2023), serta Ismoyo & Aprinanto (2020) yang mengungkapkan adanya pengaruh signifikan.

3.2.8 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Temuan ini menunjukkan bahwa capital structure tidak dapat menjadi penghubung dalam relasi antara dividend policy dan firm value, yang berbeda dari pendekatan trade-off theory yang menilai bahwa badan usaha akan mencari struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat penggunaan utang, karena untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi, perusahaan perlu meningkatkan dividen yang didistribusikan kepada para pemangku kepentingan. Walaupun dividend policy memberikan dampak terhadap firm value, pengaruh tersebut bersifat langsung dan memiliki kekuatan yang lebih besar dibandingkan efek tidak langsung melalui capital structure. Pemilik modal cenderung lebih memperhatikan petunjuk yang berasal dari kebijakan pembagian laba daripada modifikasi dalam komposisi pendanaan. Hasil ini sejalan dengan temuan dari Rahmawati (2020), dan Mispiyanti & Wicaksono (2020), namun tidak selaras dengan studi Sagita dkk. (2023) dan Hanif dkk. (2020) yang meyakini bahwa capital structure dapat berperan sebagai intervening variable dalam kaitan tersebut.

3.2.9 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Kajian ini mengindikasikan bahwa capital structure tidak mampu menjadi perantara dalam relasi antara profitability dan firm value, yang berseberangan dengan konsep signaling theory yang beranggapan bahwa tingginya tingkat profitability mencerminkan bahwa suatu entitas memiliki performa keuangan yang kuat. Manager dapat memanfaatkan keuntungan yang diperoleh guna mengoptimalkan capital structure. Melalui capital structure yang



efisien, pemegang saham akan merasa semakin yakin, yang selanjutnya dapat mendorong kenaikan nilai pasar saham serta memberikan efek positif terhadap peningkatan firm value. Meskipun profitability memiliki relasi dengan capital structure dan firm value, keterhubungan tersebut tidak diteruskan melalui capital structure sebagai faktor penghubung. Situasi ini timbul lantaran entitas dengan profitability yang tinggi cenderung mengandalkan sumber dana dari dalam, sehingga sehingga perubahan profitabilitas tidak selalu diikuti oleh perubahan capital structure. Penemuan ini sejalan dengan studi oleh Mispriyanti & Wicaksono (2020), Sadewo dkk. (2022), dan Savitri dkk. (2021), tetapi bertolak belakang dengan temuan dari Rahmawati (2020) dan Arsyada dkk. (2022) yang berpendapat bahwa capital structure bisa menjadi variabel penghubung dalam keterkaitan tersebut.

3.2.10 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Temuan kajian ini memperlihatkan bahwa capital structure tidak sanggup menjadi perantara dalam kaitan antara institutional ownership dan firm value, yang tidak selaras dengan signaling theory yang menganggap bahwa keberadaan pemilik institusional semestinya memberikan indikasi positif terhadap mutu manajerial dan kebijakan pendanaan. Walaupun begitu, hasil penelitian ini menegaskan bahwa capital structure tidak sanggup memediasi keterkaitan antara kepemilikan institusional dan nilai entitas karena kontribusi pemilik institusi hanya terbatas dalam mengawasi perilaku eksekutif dan tidak secara langsung ikut serta dalam menentukan struktur permodalan serta tidak mampu memaksimalkan nilai korporasi. Temuan ini konsisten dengan riset Wibowo dkk. (2021) dan Arifin dkk. (2022), tetapi tidak sejalan dengan kajian dari Arifin & Sudiyatno (2023) serta Ardiansyah dkk. (2022) yang mengungkapkan bahwa capital structure bisa memediasi dampak institutional ownership terhadap firm value.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan perbankan di Indonesia selama kurun waktu 2020–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional dan struktur modal tidak berpengaruh. Kebijakan dividen dan profitabilitas juga berpengaruh terhadap struktur modal, namun kepemilikan institusional tidak berpengaruh. Struktur modal tidak mampu mengintervensi hubungan antara ketiga variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menandakan bahwa peningkatan valuasi perusahaan lebih ditentukan oleh strategi alokasi keuntungan serta efektivitas operasional sebagai unsur utama, bukan oleh struktur modal ataupun dominasi kepemilikan lembaga. Secara praktis, entitas perbankan dianjurkan untuk mengatur strategi pembagian hasil dan pencapaian keuntungan secara maksimal demi mendorong kenaikan nilai entitas, sementara struktur pembiayaan tetap perlu dikendalikan secara cermat demi menjaga ketahanan finansial. Untuk pihak pemodal, lebih disarankan agar fokus pada aspek pembagian laba dan performa keuntungan ketika menetapkan langkah investasi. Keterbatasan pada studi ini hanya berfokus pada bidang perbankan dalam periode 2020–2024 dan mengandalkan struktur pendanaan sebagai satu-satunya unsur perantara. Maka dari itu, riset lanjutan disarankan menambahkan elemen lain seperti skala perusahaan atau likuiditas, serta memperluas bidang dan jangka waktu agar menghasilkan gambaran yang lebih komprehensif.

REFERENCES

- Alawiyah, T., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(1), 658–667. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.640>
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Amelia, A., Kadir, A., Syahdan, S. A., & Boedi, S. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Ukuran Perusahaan. *Owner*, 8(4), 4524–4534. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2279>
- Amro, P. Z. N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(7).
- Apriantini, N. M., Widhiastuti, N. L. P., & Novitasari, N. L. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal KHARISMA*, 4(2), 190–201.
- Aprilia, L., & Wardoyo, D. U. (2024). Pengaruh Manajemen Risiko, Intellectual Capital, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 276–283. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1841>
- Aprilia, Z. (2024). Laba Bank BCA (BBCA) Tumbuh 19,4% Jadi Rp 48,6 T di 2023. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240125155037-17-509000/lababank-bca--bbca--tumbuh-194-jadi-rp-486-t-di-2023>
- Ardiansyah, D., Suratno, S., & Sihite, M. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis, Asset Growth, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *AkunNas*, 19(1), 1–15.
- Arifin, A., Fauziah, S., & Suwarno, A. E. (2022). Effect of Profitability, Business Size, and Institutional Ownership on Business Value with Capital Structure as a Moderating Variable (Empirical Study on Food and Beverage Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange for The 2017-2020 Period). *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 7(2), 262–268. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v7i2.20408>



- Arifin, A., & Sudiyatno, B. (2023). Analisa Pengaruh Investment Opportunity Set, Kepemilikan Institusional dan Free Cash Flow, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediating. *YUME: Jurnal of Management*, 6(1), 549–574. <https://doi.org/https://doi.org/10.37531/yum.v6i1.3689>
- Arsyada, A. B., Sukirman, S., & Wahyuningrum, I. F. S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating. *Owner*, 6(2), 1648–1663. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.785>
- Bank Indonesia. (2022, November 2). Analisis Inflasi Oktober 2022 Tim Pengendalian Inflasi Pusat (TPIP). *Bahana Sekuritas*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Documents/Analisis_Inflasi_Oktober_2022.pdf
- Burhan, A. H., & Bagana, B. D. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 363–376. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1798>
- CNBC Indonesia. (2023, September 22). Dividen Bank akan Dibatasi, Investor Untung Atau Buntung? CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230921235521-128-474591/dividen-bank-akan-dibatasi-investor-untung-atau-buntung>
- Cristofel, C., & Kurniawati, K. (2021). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1). <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2468>
- Dwichehyani, D., Rate, P. Van, & Jan, A. B. H. (2022). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Consumer Non-Cyclicals. *Jurnal EMBA*, 10(4), 275–286. <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.v10i4.43790>
- Dwijayanti, E., & Handayani, N. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(8), 1–19.
- Effendi, B. (2022). Urgensi Nilai Perusahaan: Antara Relevansi Earning Per Share, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen. *Owner*, 7(1), 123–130. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1372>
- Erika, N., Ulupui, I. G. K. A., & Yusuf, M. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan pada saat Pandemi Covid-19 dengan Struktur Modal sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 3(3), 588–607. <https://doi.org/10.21009/japa.0303.04>
- Ferdila, F., Mustika, I., & Martina, S. (2023). Pengaruh Firm Size, Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 7(4), 3274–3284. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1883>
- Fitria, D., & Irkhami, N. (2021). Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Syariah. *JIEI: Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(3), 1629–1643. <https://doi.org/https://doi.org/10.29040/jiei.v7i3.3584>
- Ghozali, I., & Kusumadewi, K. A. (2023). Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 4.0 (A. Heri, Ed.; 8 ed., Vol. 1). *Yoga Pratama*.
- Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Owner*, 6(4), 3974–3987. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1030>
- Haknuh, M. M. (2023, Januari). Suku Bunga BI Jadi 5,75%, Raksasa Perbankan Untung Besar? CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230119143801-128-406828/suku-bunga-bi-jadi-575-raksasa-perbankan-untung-besar>
- Hanif, Z. L., Yulianti, & Amilahaq, F. (2020). Dampak Mediasi Struktur Modal Terhadap Hubungan Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan serta Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 9(1), 65–87. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30659/jai.9.1.65-87>
- Herdiyana, S., & Hasanuh, N. (2024). Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub-Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2023. *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 6(1), 89–98. <https://doi.org/10.32500/jebe.v6i1.7183>
- IMF. (2022, Oktober). *World Economic Outlook 2022: Countering the Cost-of-Living Crisis*. IMF. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022>
- Ismoyo, A. D., & Aprianto. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate dan Properti di BEI Periode 2012-2018. *OPTIMAL*, 17(2), 61–79.
- Isynuwardhana, D., & Octavia, R. A. (2024). The Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Foreign Ownership and Tangibility on Capital Structure. Dalam *AI in Business: Opportunities and Limitations. Studies in Systems, Decision and Control* (Vol. 516, hlm. 529–538). Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-031-49544-1_48
- Izkha, I. A., & Muniroh, H. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Aset*, 24(2), 113–120. <https://doi.org/10.37470/1.24.2.205>
- Mastuti, A. N., & Prastiwi, D. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Dewan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)*, 6(2), 222–238. <https://doi.org/10.51289/peta.v6i2.501>
- Maulana, Y., & Aziz, M. N. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Struktur Modal. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 7(1), 310–320. <https://doi.org/10.46576/bn.v7i1.4408>
- Mipo, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Moderating Variable Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Owner*, 6(1), 736–745. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.614>
- Mispiyanti, M., & Wicaksono, R. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 396–411. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.237>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1959). The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 49(4), 655–669. <https://www.jstor.org/stable/1812919>
- Mubyarto, N. (2020). The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as The Mediator. *Jurnal Economia*, 16(2), 184–199. <https://doi.org/10.21831/economia.v16i2.30405>



- Murti, G. T., Saraswati, R. S., & Faizi, M. F. N. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Umur Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 414–423. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1817>
- Nofika, S., & Nurhayati, I. (2022). Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 6(1), 828–845. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.677>
- OJK. (2022). Laporan Tahunan OJK 2022. Otoritas Jasa Keuangan Indonesia. <https://ojk.go.id/id/data-dan-statistik/laporan-tahunan/Pages/Laporan-Tahunan-OJK-2022.aspx>
- OJK. (2023). POJK Nomor 17 Tahun 2023 Tentang Penerapan Tata Kelola Bagi Bank Umum. Otoritas Jasa Keuangan.
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 331. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>
- Permana, D., Rahman, A., & Mustopa, U. H. (2024). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *KHITABAH: Khazanah Penelitian Perbankan Syariah*, 1(1), 16–26. <https://doi.org/10.61580/khitabah.v1i1.41>
- Pranata, C. D. (2022, Januari 3). 5 Saham Big Cap Ini Jadi Favorit Investor Asing di Awal 2022. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220103155123-17-304187/5-saham-big-cap-ini-jadi-favorit-investor-asing-di-awal-2022>
- Rahmawati, C. H. T. (2020). The Profitability, Firm's Size, Dividend Payout Ratio And Firm's Value: Capital Structure Intervention. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan (JEBIK)*, 9(3), 218–235. <https://doi.org/10.26418/jebik.v9i3.39765>
- Sabrina, H. A., Rinofah, R., & Kusumawardhani, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Asing Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 6(2), 315. <https://doi.org/10.33087/jmas.v6i2.292>
- Sadewo, F., Santoso, B., & Putra, I. N. N. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2015-2019). *JMM UNRAM - MASTER OF MANAGEMENT JOURNAL*, 11(1), 39–55. <https://doi.org/10.29303/jmm.v11i1.704>
- Sagita, R. M., Negara, I. K., & Kusmayadi, I. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *ALEXANDRIA (Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 4(2), 60–66. <https://doi.org/10.29303/alexandria.v4i2.458>
- Sahara, H., Titisari, K. H., & Siddi, P. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Leverage dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(1), 322–335. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.580>
- Savitri, D. A. M., Kurniasari, D., & Mbiliyora, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Strukur Modal sebagai variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 21(2), 500–507.
- Sinaga, M. M., Simanjuntak, A., Ginting, M. C., & Rumapea, M. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Growth Opportunity, Kebijakan Dividen, dan Firm Size Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen*, 8(1), 71–88.
- Siregar, B. G., Salman, M., & Lubis, A. (2024). Optimalisasi Struktur Modal Dengan Trade Off Theory Pada Bank Umum Syariah. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 8(2), 264–278. <https://doi.org/10.33059/jensi.v8i2.10663>
- Sonjaya, L. M., Dayanti, S., & Imelda, E. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 26(11), 248–264. <https://doi.org/10.24912/je.v26i11.776>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sudjana, K., & Anggraini, A. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Makanan Dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2017). *Jurnal GICI*, 13(2), 99–115. <https://doi.org/https://doi.org/10.58890/jkb.v13i2.94>
- Wardani, A. S., & Minanari, M. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *PELITA: Jurnal Penelitian, Terapan dan Aplikatif*, 1(3), 183–194. <https://doi.org/https://doi.org/10.70550/pelita.v1i3.77>
- Wardoyo, D. U., & Fauziah, H. D. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 585–594. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1840>
- Waruwu, L. R., Rajagukguk, R. H., Stephanie, S., & Purba, M. I. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Investment Decisions, Financial Performance, dan Dividend Policy terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Busra Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Owner*, 4(1), 148–163. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.192>
- Wibowo, R. Y. K., Asyik, N. F., & Suwardi, B. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 5(3), 321–345. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4799>
- Widilestariningtyas, O., & Ahmad, A. K. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economics, Management, Business and Accounting*, 1(2), 251–270. <https://doi.org/10.34010/jemba.v1i2.6091>
- Widodo, A. (2025). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Kajian Bisnis*, 33(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.32477/jkb.v33i1.1139>
- Wiguna, K. P. A., Sukadana, I. W., & Tahu, G. P. (2022). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMAS*, 3(8), 71–80. <https://doi.org/https://doi.org/10.30388/emas.v3i8.4212>
- Zalukhu, E. P., Simarmata, P. K., Sinambela, R. E., Purba, N. O., & Br. Sinaga, J. B. L. A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Pajak, Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI. *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 576. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.292>
- Zulkarnain, M. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Forum Ekonomi*, 22(1), 49–54. <https://doi.org/https://doi.org/10.30872/jfor.v22i1.7005>