

Nilai Perusahaan dan Sinyal Keuangan: Efek Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Sektor Transportasi dan Logistik

Dara Ayu Nianty ¹ Rosida Maedina Agus ² Syahrul Mansyur ³

dara.ayu.nianti@gmail.com ^{1*}, rosidamaedina21@ypup.ac.id ²,
chalumaher81@ypup.ac.id ³

¹. Program Studi Akuntansi, Institut Teknologi dan Bisnis Nobel Indonesia

² Program Studi Akuntansi, STIE YPUP Makassar

³ Program Studi Manajemen, STIE YPUP Makassar

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2024 sebanyak 42 emiten. Berdasarkan kriteria purposive sampling, diperoleh 10 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan total 40 data observasi. Data dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak Statistical Package for the Social Sciences (SPSS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor lebih merespons sinyal keuangan yang mencerminkan kinerja, stabilitas, dan skala perusahaan dibandingkan kebijakan pembagian dividen.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan; Profitabilitas; Struktur Modal; Kebijakan Dividen; Ukuran Perusahaan.

 This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pendahuluan

Tujuan utama pendirian perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan guna meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan menjadi indikator strategis karena mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya serta merepresentasikan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan (Pasaribu et al., 2025); Amin, 2025). Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan tercermin melalui harga saham yang menjadi dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi (Handayani & Rahayu, 2019).

Secara teoretis, nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor fundamental yang mencerminkan keputusan keuangan dan operasional manajemen, antara lain struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi pendanaan antara utang dan modal sendiri (Wagisuwari & Sitorus, 2025). Struktur modal yang optimal diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui efisiensi biaya modal, namun penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kepercayaan investor (Nianty et al., 2023).

Kebijakan dividen mencerminkan keputusan manajemen dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham atau menahannya untuk pembiayaan investasi yang sering dipersepsikan sebagai sinyal stabilitas kinerja Perusahaan (Kanakriyah, 2020). Sementara itu, profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Nianty, 2022), sedangkan ukuran perusahaan merefleksikan stabilitas operasional dan kemudahan akses pendanaan yang umumnya meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor (Andiyanto et al., 2025).

Keputusan-keputusan keuangan dan kinerja perusahaan tersebut dipandang sebagai sinyal yang disampaikan manajemen kepada pihak eksternal, khususnya investor, mengenai kondisi internal dan prospek perusahaan di masa depan dalam perspektif *Signaling Theory* (Connelly et al., 2025). Sinyal positif, seperti profitabilitas yang tinggi, struktur modal yang terkendali, serta kebijakan dividen yang konsisten, akan direspons pasar melalui peningkatan harga saham yang berdampak pada naiknya nilai Perusahaan (Sapna et al., 2025). Sebaliknya, sinyal negatif dapat menurunkan kepercayaan investor dan memicu penurunan nilai Perusahaan (Ramdhonah et al., 2019).

Data menunjukkan bahwa nilai perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi yang cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Pada tahun 2021, pertumbuhan nilai perusahaan tercatat sebesar 3,24%, meningkat tajam pada tahun 2022 sebesar 19,87%, namun kembali mengalami penurunan pada tahun 2023 sebesar 13,96%. Pada tahun 2024, fluktuasi harga saham sektor transportasi masih berlanjut seiring meningkatnya beban bunga dan tekanan biaya operasional, sehingga menimbulkan kekhawatiran investor terhadap prospek jangka panjang sektor ini.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang belum konsisten mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal dilaporkan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan (Setiawan et al., 2021; Mahanani & Kartika, 2022), sementara penelitian lain menunjukkan pengaruh negatif akibat tingginya tingkat leverage yang meningkatkan risiko kebangkrutan (Irawati et al., 2022). Umbung et al., (2021) serta Anindya dan Muzakir (2023) menemukan kebijakan dividen tidak adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan Ovami dan Nasution (2020) serta Nianty et al., (2023) menunjukkan pengaruh positif. Selanjutnya, profitabilitas dan ukuran perusahaan juga menunjukkan hasil yang beragam (Putra dan Gantino, 2021; Hidayat dan Khotimah, 2022; Anggita dan Andayani, 2022). Ketidakkonsistenan temuan tersebut menunjukkan adanya *research gap*, khususnya pada sektor transportasi. Berdasarkan fenomena empiris dan ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

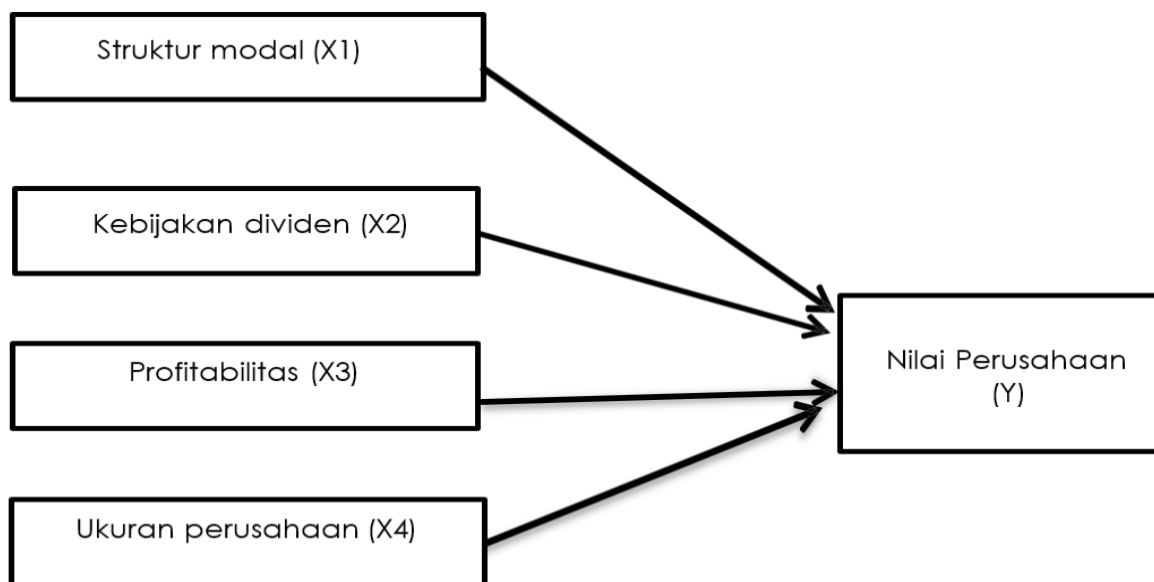
Signaling Theory

Signaling Theory menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan investor (Connelly et al., 2025). Ketidakseimbangan informasi (*information asymmetry*) tersebut mendorong manajemen untuk menyampaikan sinyal kepada pasar melalui kebijakan dan kinerja keuangan perusahaan (Musa et al., 2020). Sinyal yang bersifat positif diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor, mendorong permintaan saham, dan pada akhirnya meningkatkan nilai Perusahaan (Sapna et al., 2025). Sebaliknya, sinyal negatif dapat menurunkan kepercayaan investor dan memicu penurunan nilai Perusahaan (Ramdhonah et al., 2019). Dalam konteks pasar modal, sinyal dapat diwujudkan melalui berbagai indikator keuangan, seperti keputusan pendanaan (struktur modal), kebijakan dividen,

tingkat profitabilitas, serta ukuran Perusahaan (Nianty, 2022). Investor akan menafsirkan indikator-indikator tersebut sebagai cerminan kualitas dan prospek perusahaan di masa depan, sehingga memengaruhi penilaian terhadap nilai perusahaan.

Model Penelitian

Untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini, maka disusun suatu model penelitian yang menggambarkan pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Model penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berperan sebagai variabel independen yang dipandang sebagai sinyal keuangan yang disampaikan manajemen kepada investor. Sinyal-sinyal tersebut akan direspons oleh pasar melalui perubahan persepsi investor yang tercermin dalam nilai perusahaan. Dengan demikian, model penelitian ini digunakan sebagai kerangka analisis untuk menguji secara empiris pengaruh masing-masing variabel independen, baik secara parsial maupun simultan, terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 1. Model Penelitian

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan salah satu sinyal penting yang diperhatikan investor dalam menilai risiko dan prospek perusahaan (Hasanuddin, 2021). Berdasarkan *Signaling Theory*, keputusan pendanaan yang diambil manajemen, khususnya penggunaan utang, mengandung informasi mengenai keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan dan menghasilkan arus kas di masa depan. Penggunaan utang pada tingkat yang optimal dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif karena mencerminkan kepercayaan manajemen terhadap kinerja dan stabilitas perusahaan, sedangkan tingkat utang yang berlebihan dapat dipandang sebagai sinyal meningkatnya risiko keuangan yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan (Lita & Indradi, 2024).

Secara empiris, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. Beberapa penelitian menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Setiawan et al., 2021)

dan (Mahanani & Kartika, 2022), sementara penelitian lain menunjukkan pengaruh negatif akibat tingginya tingkat leverage yang meningkatkan risiko kebangkrutan (Irawati et al., 2022). Ketidakkonsistenan temuan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal bersifat kontekstual, sehingga penelitian ini memandang struktur modal sebagai faktor penting yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan dan selanjutnya dirumuskan hipotesis penelitian :

H₁: *Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.*

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan sinyal langsung yang diterima investor mengenai kondisi keuangan dan stabilitas laba Perusahaan (Kanakriyah, 2020). Berdasarkan *Signaling Theory*, keputusan pembagian dividen mengandung informasi tentang prospek kinerja serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjaga arus kas. Pembayaran dividen yang konsisten dipersepsikan sebagai sinyal positif atas kesehatan keuangan dan keyakinan manajemen terhadap kinerja perusahaan di masa depan, sehingga berpotensi meningkatkan kepercayaan investor dan nilai Perusahaan (Sapna et al., 2025).

Secara empiris, pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang belum konsisten. (Ovami & Nasution, 2020) dan (Zikri & Albeta, 2025) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan (Umbung et al., 2021) dan (Anindya & Muzakir, 2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan. Ketidakkonsistenan temuan tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh kebijakan dividen bersifat kontekstual, sehingga kebijakan dividen tetap dipandang sebagai faktor yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan dan menjadi dasar perumusan hipotesis penelitian.

H₂: *Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.*

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya (Nuramal et al., 2024). Berdasarkan *Signaling Theory*, tingkat profitabilitas yang tinggi dipersepsikan sebagai sinyal positif mengenai kinerja keuangan dan prospek keberlanjutan perusahaan, karena menunjukkan kemampuan menciptakan nilai tambah dan memberikan pengembalian yang optimal kepada pemegang saham (Lesmana et al., 2025). Sinyal positif tersebut akan direspons oleh pasar melalui peningkatan minat investor yang tercermin dalam kenaikan nilai Perusahaan (Kodriyah et al., 2021).

Secara empiris, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. (Putra & Gantino, 2021) dan (Hidayat & Khotimah, 2022) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara (Saputri & Giovanni, 2021) menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan. Ketidakkonsistenan temuan tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh profitabilitas bersifat kontekstual, sehingga profitabilitas tetap dipandang sebagai variabel penting dalam menjelaskan nilai perusahaan dan menjadi dasar perumusan hipotesis penelitian.

H₃: *Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.*

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan berfungsi sebagai sinyal bagi investor terkait tingkat stabilitas dan keberlanjutan usaha (Givari et al., 2024). Dalam perspektif *Signaling Theory*, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dipersepsikan memiliki risiko yang lebih rendah, akses pendanaan yang lebih luas, serta kemampuan operasional yang lebih baik dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi (Lesmana et al., 2025). Karakteristik tersebut menjadi sinyal positif mengenai kekuatan finansial dan daya tahan perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan kepercayaan investor dan nilai Perusahaan (Arie & Sunarwijaya, 2025).

Secara empiris, pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. (Anggita & Andayani, 2022) dan (Irawati et al., 2022) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara (Hidayat & Khotimah, 2022) menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan. Ketidakkonsistenan temuan tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh ukuran perusahaan bersifat kontekstual, sehingga ukuran perusahaan tetap dipandang sebagai variabel yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan dan menjadi dasar perumusan hipotesis penelitian.

H₄: *Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.*

Metode Analisis

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan eksplanatori. Pendekatan eksplanatori digunakan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel independen dan variabel dependen melalui pengujian hipotesis yang telah dirumuskan (Sugiyono, 2019). Metode penelitian kuantitatif berlandaskan pada filsafat positivisme, yang menekankan pada pengukuran variabel secara objektif dan analisis data secara statistik untuk memperoleh kesimpulan yang bersifat generalisasi. Objek dalam penelitian ini adalah pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Variabel-variabel tersebut dianalisis untuk melihat sejauh mana faktor-faktor fundamental perusahaan memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal. Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2021-2024.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2021-2024, dengan jumlah sebanyak 42 emiten. Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2019), *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Dengan demikian, sampel yang digunakan tidak dipilih secara acak, melainkan berdasarkan kriteria yang relevan dengan kebutuhan analisis. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap dan konsisten selama periode 2021-2024.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 10 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama empat tahun, jumlah data observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 40 data Perusahaan.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak Statistical Package for the Social Sciences (SPSS). Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen. Tujuan penggunaan analisis regresi linier berganda adalah untuk mengukur arah dan besarnya pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan. Dengan model persamaan sebagai berikut : struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y	: Nilai Perusahaan	a	: Konstanta
X ₁	: struktur modal	β ₁ , β ₂ , β ₃ , β ₄	: Koefisien regresi
X ₂	: kebijakan dividen	ε	: Error
X ₃	: profitabilitas		
X ₄	: ukuran perusahaan		

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda, diperlukan pengujian asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data residual dalam model regresi berdistribusi normal. Model regresi yang baik mensyaratkan bahwa residual memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S). Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (Sig. > 0,05).

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang tinggi antarvariabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak mengandung gejala multikolinearitas. Pengujian multikolinearitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance*. Tidak terjadi multikolinearitas apabila nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10.

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians residual pada setiap pengamatan dalam model regresi. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya heteroskedastisitas atau varians residual yang konstan (*homoskedastisitas*). Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji Glejser, yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Model regresi dinyatakan bebas dari heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05.

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode tertentu dengan periode sebelumnya. Uji ini penting terutama pada data runtut waktu (*time series*) atau data panel dengan dimensi waktu. Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Model regresi dinyatakan bebas dari autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson berada di antara batas atas (du) dan (4 - du).

Definisi Operasional Variabel

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Proksi / Indikator	Skala
1	Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan yang tercermin melalui harga saham di pasar modal. Nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai.	Price to Book Value (PBV) $PBV = \text{Harga Saham} / \text{Nilai Buku per Saham}$	Rasio
2	Struktur Modal (X_1)	Struktur modal merupakan perbandingan antara pendanaan yang bersumber dari utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional dan investasinya. Struktur modal mencerminkan tingkat risiko keuangan perusahaan.	Debt to Equity Ratio (DER) $DER = \text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas}$	Rasio
3	Kebijakan Dividen (X_2)	Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan terkait proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan. Kebijakan ini dipandang sebagai sinyal kondisi keuangan perusahaan.	Dividend Payout Ratio (DPR) $DPR = \text{Dividen Tunai} / \text{Laba Bersih}$	Rasio
4	Profitabilitas (X_3)	Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki melalui aktivitas operasionalnya. Tingkat profitabilitas menunjukkan efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan.	Return on Assets (ROA) $ROA = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}$	Rasio
5	Ukuran Perusahaan (X_4)	Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimiliki. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki stabilitas dan akses pendanaan yang lebih baik.	Firm Size $\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Aset})$	Rasio

Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan statistik *One Sampel Kolmogorov-Smirnov Test* yakni dengan ketentuan apabila nilai signifikan lebih besar dari 0,05, maka data tersebut berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikan lebih kecil dari 0,05, maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.85317104
Most Extreme Differences	Absolute	.104
	Positive	.080
	Negative	-.104
Test Statistic		.104
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Output SPSS 26 (diolah, 2025)

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *test statistic* yang diperoleh yaitu 0,104 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 dan *Asymp. Sig. (2-tailed)* di peroleh yaitu sebesar 0,200 sehingga data tersebut berdistribusi normal,dengan demikian pengujian asumsi untuk normalitas data terpenuhi. Pada tabel 2 di atas, Hasil uji normalitas diatas diketahui bahwa nilai Test Statistic sebesar $0,104 > 0,05$ dan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* $0,200 > 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa data yang diuji berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dengan menggunakan metode melihat nilai dari tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai tolerance $> 0,10$ dan $VIF < 10$, maka dapat dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Struktur modal (X1)	.734	1.346
Kebijakan dividen (X2)	.746	1.379
Profitabilitas (X3)	.817	1.472
Ukuran Perusahaan (X4)	.852	1.184

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai tolerance ketiga variabel bebas lebih dari 0,10. Artinya tidak ada hubungan antara variabel bebas. Sementara nilai VIF ketiga variabel bebas juga menunjukkan dengan nilai lebih kecil dari 10, menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastiditas

Tujuan dari uji heterokedastisitas untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk mendeteksi dan memastikan uji ini dapat dilihat dengan menggunakan uji gletser dengan syarat nilai sig $> 0,05$ maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas Menggunakan Gletser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.817	3.124		.284	.752
Struktur modal (X1)	.035	.145	.072	.342	.614
Kebijakan dividen (X2)	.187	.746	.051	.307	.801
Profitabilitas (X3)	.463	.571	.145	.401	.726
Ukuran Perusahaan (X4)	.518	.612	.136	.634	.451

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan hasil uji gletser diatas menunjukkan nilai signifikan variabel struktur modal (X1) sebesar $0,614 > 0,05$, variabel kebijakan dividen (X2) sebesar $0,801 > 0,05$, variabel profitabilitas (X3) sebesar $0,726 > 0,05$ dan variabel ukuran perusahaan (X4) sebesar $0,451 > 0,05$ maka dapat dikatakan tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi antara periode t dengan periode sebelumnya (t-1).

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.584 ^a	.462	.435	1.16743	1.847

Berdasarkan hasil uji auto korelasi pada tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson (D-W) sebesar 1,847 ($-2 < 1,847 < 2$). Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak ada atau terbebas dari auto korelasi.

Uji Simultan

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah minimal satu variabel independen dalam model regresi memiliki efek yang signifikan secara statistik terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021:148).

Tabel 6. Hasil Uji Simultan

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13.064	4	8.022	8.421	.000 ^b
	Residual	36.813	45	1.521		
	Total	49.877	49			

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 8, dapat diketahui bahwa nilai F sebesar 8,421 dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak dan artinya secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa baik model regresi cocok dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 7. Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.584 ^a	.462	.435	1.16743

a. Predictors: (Constant), X4, X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 7, dapat diketahui bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,435. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) sebesar 43,5%. Sedangkan sisanya sebesar 56,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

Tabel 8. Uji Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	4.518	4.109		3.579	.000
	Struktur modal (X1)	.205	.123	.207	2.053	.050
	Kebijakan dividen (X2)	.106	.179	.108	1.675	.069
	Profitabilitas (X3)	.440	.138	.372	4.016	.000
	Ukuran Perusahaan (X4)	.214	.104	.215	1.968	.048

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan hasil dari Tabel 4, diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{Kepuasan Kerja} = 4.518 + 0.205X_1 + 0.106X_2 + 0.440X_3 + 0.214X_4 + e$$

Dari hasil uji t pertama terlihat bahwa variabel struktur modal memiliki t-hitung sebesar 2,053 dengan nilai signifikansi 0,050 = 0,05 maka dapat disimpulkan H1 terdukung. Berdasarkan hasil analisis regresi uji H1 yang ditunjukkan pada Tabel 8, nilai koefisien beta baku dinyatakan sebesar 0,205 yang merupakan nilai positif. Untuk variabel struktur modal diperoleh t-hitung sebesar 1,953 dengan nilai signifikansi 0,050. Artinya dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa H1 terdukung.

Dari hasil uji t kedua terlihat bahwa t-hitung variabel kebijakan dividen sebesar 1,675 dan nilai signifikansi sebesar 0,069 > 0,05, sehingga dapat diasumsikan bahwa H2 tidak terdukung. Berdasarkan hasil analisis regresi uji H2 yang ditunjukkan pada Tabel 8, nilai koefisien beta baku dinyatakan sebesar 0,106 yang merupakan nilai positif. Untuk variabel kebijakan dividen diperoleh t-hitung sebesar 1,675 dengan nilai signifikansi 0,069. Artinya dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa H2 tidak terdukung.

Dari hasil uji t ketiga terlihat nilai t-hitung variabel profitabilitas sebesar 4,016 dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05, sehingga dapat diasumsikan bahwa H3 didukung. Berdasarkan hasil analisis regresi uji H3 yang ditunjukkan pada Tabel 8, nilai koefisien beta baku dinyatakan sebesar 0,440 yang merupakan nilai positif. Untuk variabel profitabilitas diperoleh t-hitung sebesar 4,016 dengan nilai signifikansi 0,000. Artinya dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa H3 terdukung.

Dari hasil uji t keempat terlihat bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki t-hitung sebesar 1,968 dengan nilai signifikansi 0,048 < 0,05, sehingga dapat diasumsikan bahwa H4 didukung. Berdasarkan hasil analisis regresi uji H4 yang ditunjukkan pada Tabel 8, nilai koefisien beta baku dinyatakan sebesar 0,214 yang merupakan nilai positif. Untuk variabel ukuran perusahaan diperoleh t-hitung sebesar 1,968 dengan nilai signifikansi 0,048. Artinya dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa H4 terdukung.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang pada tingkat yang optimal dipersepsikan investor sebagai sinyal positif mengenai kepercayaan manajemen terhadap prospek perusahaan dan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban keuangan di masa depan. Dalam perspektif *Signaling Theory*, keputusan pendanaan melalui utang mencerminkan keyakinan manajemen terhadap stabilitas arus kas dan kinerja perusahaan, sehingga mampu mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan investor yang tercermin pada kenaikan nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Setiawan et al., (2021) serta Mahanani dan Kartika, (2022) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sepenuhnya konsisten dengan Irawati et al., (2022) yang menunjukkan pengaruh negatif, yang dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory* ketika tingkat utang berlebihan justru dipersepsikan sebagai sinyal meningkatnya risiko keuangan. Dengan demikian, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual dan sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam menjaga keseimbangan antara manfaat dan risiko penggunaan utang.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa keputusan pembagian dividen belum tentu dipersepsikan investor sebagai sinyal utama dalam

menilai nilai perusahaan. Dalam perspektif Signaling Theory, informasi yang terkandung dalam kebijakan dividen belum cukup kuat untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, sehingga tidak menimbulkan respons pasar yang tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan. Investor cenderung lebih memperhatikan faktor lain seperti prospek pertumbuhan, profitabilitas, dan kondisi makroekonomi dibandingkan besaran dividen yang dibagikan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Umbung et al., (2021) serta Anindya dan Muzakir (2023) yang menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan Ovami & Nasution (2020) serta Zikri dan Albeta (2025) yang menunjukkan pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa efektivitas kebijakan dividen sebagai sinyal bersifat kontekstual dan dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, preferensi investor, serta kondisi pasar modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin kuat sinyal positif yang diterima investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menciptakan nilai tambah. Dalam perspektif Signaling Theory, profitabilitas mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya serta prospek kinerja perusahaan di masa depan, sehingga direspons pasar melalui peningkatan kepercayaan investor yang tercermin pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan Putra dan Gantino (2021) serta Hidayat dan Khotimah (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tidak sepenuhnya konsisten dengan Saputri dan Giovanni (2021) yang menemukan tidak adanya pengaruh signifikan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa efektivitas profitabilitas sebagai sinyal dapat bersifat kontekstual, dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, sektor industri, serta kondisi ekonomi, meskipun secara umum profitabilitas tetap menjadi sinyal keuangan yang penting dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin kuat sinyal positif yang diterima investor mengenai stabilitas, daya tahan, dan keberlanjutan usaha. Dalam perspektif Signaling Theory, ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas operasional, kekuatan aset, serta kemampuan akses pendanaan yang menjadi indikator kredibilitas dan rendahnya risiko bisnis, sehingga direspons pasar melalui peningkatan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan Anggita dan Andayani (2022) dan Irawati et al., (2022) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, namun tidak sepenuhnya konsisten dengan Hidayat dan Khotimah (2022) yang menemukan pengaruh tidak signifikan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa efektivitas ukuran perusahaan sebagai sinyal bersifat kontekstual dan bergantung pada kinerja keuangan serta prospek pertumbuhan, meskipun secara umum ukuran perusahaan tetap berperan sebagai sinyal positif dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Simpulan dan Implikasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan

kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor lebih merespons sinyal keuangan yang mencerminkan kinerja, stabilitas, dan prospek perusahaan, seperti kemampuan menghasilkan laba, pengelolaan struktur pendanaan yang optimal, serta skala perusahaan, dibandingkan dengan kebijakan pembagian dividen. Dalam perspektif Signaling Theory, hasil penelitian ini menegaskan bahwa tidak semua keputusan keuangan berfungsi sebagai sinyal yang efektif bagi investor, dan hanya sinyal yang dianggap relevan serta informatif yang mampu memengaruhi persepsi pasar dan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung Signaling Theory dengan menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan merupakan sinyal keuangan yang relevan dan direspons positif oleh investor dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, kebijakan dividen tidak selalu berfungsi sebagai sinyal yang efektif. Secara praktis, temuan ini mengimplikasikan bahwa manajemen perlu memprioritaskan peningkatan kinerja keuangan, pengelolaan struktur pendanaan yang optimal, serta penguatan skala usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen perlu disesuaikan dengan strategi pertumbuhan perusahaan.

Referensi

- Amin, A. (2025). Banking Company Value Through Company Size, Growth Assets and Profitability. *Al-Buhuts*, 21(1), 300–311.
- Andiyanto, S., Setyadi, E. J., & Santoso, S. E. B. (2025). IPOs and Stock Returns: The Role of Capital Structure, Firm Size, Profitability, and Firm Value. *E-Jurnal Akuntansi*, 35(7).
- Anggita, K. T., & Andayani, A. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(3).
- Anindya, K. N., & Muzakir, M. F. A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 357–366.
- Arie, A. A. P. G. B., & Sunarwijaya, I. K. (2025). Karakteristik Perbankan dan Nilai Perusahaan: Analisis pada Emiten di Bursa Efek Indonesia. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 4(3), 1670–1687.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Reutzel, C. R., DesJardine, M. R., & Zhou, Y. S. (2025). Signaling theory: state of the theory and its future. *Journal of Management*, 51(1), 24–61.
- Givari, M. A., Yantiana, N., Rusmita, S., & Noviarty, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Tangibility, Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI. *Journal of Innovation in Management, Accounting and Business*, 3(3), 209–217.
- Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18–34.
- Hasanuddin, R. (2021). The influence of investment decisions, dividend policy and capital structure on firm value. *Jurnal Economic Resource*, 4(2).
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8.
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813–827.

- Kanakriyah, R. (2020). Dividend policy and companies' financial performance. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 531–541.
- Kodriyah, K., Kurnia, D., & Octaviani, S. (2021). Nilai Perusahaan: Dapatkah Dipengaruhi oleh Kebijakan Dividen, CSR, Struktur Modal dan Profitabilitas? *Accountthink: Journal of Accounting and Finance*, 6(02).
- Lesmana, A. T., Rasyid, A., Zakaria, Z., Noch, M. Y., & Pasolo, F. (2025). Determinasi Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal. *Advances in Management & Financial Reporting*, 3(3), 559–579.
- Lita, N., & Indradi, D. (2024). Pengaruh struktur aset, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan risiko bisnis terhadap kebijakan utang:(Studi empiris pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2021). *Journal of Accounting, Finance, Taxation, and Auditing (JAFTA)*, 6(2).
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372.
- Musa, F., Abubakar, I. A., & Garba, M. (2020). Dividend policy and financial performance of consumer goods companies in Nigeria. *International Journal of Research In Commerce and Management Studies (ISSN: 2582-2292)*, 2(2), 199–215.
- Nianty, D. A. (2022). Effect of Profitability and Leverage on Stock Return of Food and Beverage Companies. *Point of View Research Management*, 3(1), 30–41.
- Nianty, D. A., Mus, A. R., Sinring, B., & Dewi, R. (2023). The Effect Of Investment Decisions, Capital Structure, And Dividend Policy On Financial Performance And Company Value In Banking Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The 2019-2021 Period. *Environmental & Social Management Journal/Revista de Gestão Social e Ambiental*, 17(6).
- Nuramal, N., Amin, A., & Mispa, S. (2024). The Role of Capital Adequacy Ratio (CAR), Loan to Deposit Ratio (LDR) and Company Size on Profitability. *Al-Buhuts*, 20(1), 495–505.
- 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), 331–336.
- Pasaribu, N., Irawan, D., & Hadi, S. P. (2025). The Effect of Profitability, Asset Growth, and Profit Growth on Company Value: An Empirical Study of the Technology Sector Listed on the IDX for the 2021-2024 Period. *International Journal of Economics and Management Research*, 4(3), 518–532.
- Putra, R. D., & Gantino, R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 11(1), 81–96.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82.
- Sapna, A., Said, S., & Mellisyah, M. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan:(Studi Kasus Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023). *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(2), 1126–1144.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108.

- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2021). Pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 5(1), 208–218.
- Sugiyono, D. (2019). *Metode penelitian pendidikan pendekatan kuantitatif, kualitatif dan R&D*.
- Umbung, M. H., Ndoen, W. M., & Amtiran, P. Y. (2021). Pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 10(2), 211–225.
- Wagisuwari, K. S., & Sitorus, P. M. T. (2025). Analysis of Capital Structure Theory on Company's Funding Decisions. *Jurnal Economia*, 21(2), 220–237.
- Zikri, M. L., & Albeta, F. R. (2025). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(2), 2930–2936.