



**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
DAN PEMBAGIAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUB-
SEKTOR PERTAMBANGAN BATU BARA YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

Sri Wahyuti¹, Rudy Syafariansyah Dachlan², Agus Riyanto³, Nur Nabilla⁴

Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda

E-mail: sriwahyuti@uwgm.ac.id

Abstract

This study aims to analyze and test the effect of capital structure, company financial performance, and dividend distribution on company value in the coal mining sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019-2023. The research method used is quantitative with secondary data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id). The independent variables in this study include capital structure as measured by Debt to Equity Ratio (DER), financial performance as measured by Return on Assets (ROA), and dividend distribution as measured by Dividend Payout Ratio (DPR), while the dependent variable is company value as measured by Price to Book Value (PBV). The results showed that capital structure did not have a significant effect on company value with a t-count value of -1.563 and a significance of 0.128 > 0.05. Company financial performance also did not have a significant effect on company value with a t-count value of -1.429 and a significance of 0.163 > 0.05. Likewise, dividend distribution does not have a significant effect on company value with a t-count value of -0.517 and a significance of 0.609 > 0.05. The results of the simultaneous test also show that the three independent variables together do not have a significant effect on company value with an F-count value of 2.225 < F-table 3.16 and a significance of 0.105 > 0.05. The coefficient of determination value of 0.177 indicates that only 17.7% of the variation in company value can be explained by the three independent variables, while the remaining 82.3% is explained by other factors outside the research model. This study highlights the importance of exploring other determinant factors that may be more relevant in the formation of company value in the coal mining industry.

Keywords: capital structure, company financial performance, dividend distribution, company value, coal mining.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, dan pembagian dividen terhadap nilai perusahaan pada sub-sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari situs web resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Variabel independen dalam penelitian ini meliputi struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), kinerja keuangan yang diukur dengan Return on Assets (ROA), dan pembagian dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR), sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t-hitung sebesar -1,563 dan signifikansi $0,128 > 0,05$. Kinerja keuangan perusahaan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t-hitung sebesar -1,429 dan signifikansi $0,163 > 0,05$. Begitu pula dengan pembagian dividen yang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t-hitung sebesar -0,517 dan signifikansi $0,609 > 0,05$. Hasil uji simultan juga

menunjukkan bahwa ketiga variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai F-hitung $2,225 < F\text{-tabel } 3,16$ dan signifikansi $0,105 > 0,05$. Nilai koefisien determinasi sebesar 0,177 menunjukkan bahwa hanya 17,7% variasi nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen, sementara 82,3% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Penelitian ini menyoroti pentingnya eksplorasi faktor-faktor determinan lain yang mungkin lebih relevan dalam pembentukan nilai perusahaan pada industri pertambangan batu bara.

Kata Kunci: struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, pembagian dividen, nilai perusahaan, pertambangan batu bara.

PENDAHULUAN

Struktur modal, kinerja keuangan, dan kebijakan dividen merupakan faktor fundamental yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada sektor pertambangan batu bara yang memiliki karakteristik investasi padat modal dan volatilitas tinggi. Seiring meningkatnya jumlah perusahaan tambang yang melakukan Initial Public Offering (IPO), pemahaman terhadap faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi semakin penting, baik bagi manajemen maupun investor.

Berdasarkan data rata-rata harga saham sub-sektor batu bara di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023, terlihat adanya tren fluktuatif yang mencerminkan dinamika kinerja sektor ini. Harga saham yang meningkat dapat menjadi indikator positif terhadap efektivitas pengelolaan modal, prospek usaha, dan persepsi investor. Sebaliknya, penurunan harga saham menandakan potensi tantangan internal atau eksternal yang dihadapi perusahaan.

Nilai perusahaan secara umum tercermin dalam harga saham dan dipengaruhi oleh berbagai aspek, antara lain ukuran perusahaan, struktur modal, leverage, perencanaan pajak, serta praktik tata kelola perusahaan yang baik. Dalam konteks ini, rasio keuangan seperti Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA), dan Dividend Payout Ratio (DPR) digunakan untuk mengukur pengaruh masing-masing faktor terhadap Price to Book Value (PBV) sebagai indikator nilai perusahaan.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sub-sektor batu bara yang terdaftar di BEI periode 2019–2023 dengan tujuan menganalisis dan menguji pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil yang diperoleh diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap pengelolaan strategi keuangan yang lebih efektif serta menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di sektor pertambangan batu bara.

TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Manajemen Keuangan

Menurut Hakim (2024:4) manajemen keuangan merupakan serangkaian aktivitas yang dilakukan untuk mencapai tujuan utama perusahaan melalui perencanaan, efisiensi pendanaan modal perusahaan, pengelolaan dana perusahaan secara efektif dan efisien, serta memaksimalisasi nilai perusahaan.

Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan pentingnya penyampaian informasi oleh manajemen perusahaan kepada investor sebagai bentuk komunikasi atas prospek dan kinerja perusahaan. Diperkenalkan oleh Spence (1973), teori ini menekankan bahwa perusahaan dapat mengirimkan sinyal positif melalui laporan keuangan maupun kebijakan manajerial untuk membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Sinyal yang dimaksud mencakup berbagai informasi strategis, seperti pengungkapan kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan rencana pertumbuhan perusahaan. Menurut Arfianti & Anggreini (2023), sinyal tersebut mencerminkan pandangan manajemen terhadap keberlanjutan bisnis di masa depan. Gama et al. (2024) menambahkan bahwa kualitas sinyal sangat memengaruhi keputusan investasi, sehingga perusahaan perlu menyampaikan informasi secara akurat dan transparan agar memperoleh respons positif dari pasar.

Dengan demikian, penyampaian sinyal yang positif kepada investor tidak hanya meningkatkan kepercayaan pasar, tetapi juga menjadi indikator kinerja dan potensi nilai perusahaan yang berkelanjutan.

Trade Off Theory

Trade Off Theory menjelaskan keseimbangan yang harus dicapai oleh perusahaan antara manfaat dan biaya terkait penggunaan utang dalam struktur modalnya. Menurut Yeni et al. (2024), teori ini mengkaji hubungan antara struktur modal perusahaan dengan biaya modalnya, di mana perusahaan harus mengoptimalkan kombinasi antara utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Pada teori ini, utang dapat memberikan manfaat berupa pengurangan pajak melalui *tax shields*. Namun, penggunaan utang yang berlebihan juga dapat menimbulkan biaya kebangkrutan yang tinggi. Widnyana & Purbawangsa (2024) menyatakan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan manfaat pengurangan pajak dari bunga utang dengan potensi biaya kebangkrutan akibat utang yang berlebihan. Konsep ini juga dikenal dengan istilah *balanced theory*, yang menekankan keseimbangan antara keuntungan penggunaan utang dan pengorbanan yang ditimbulkan oleh biaya finansial yang lebih tinggi (Nurhaliza & Azizah, 2023).

Dengan demikian, *Trade Off Theory* menekankan pentingnya perusahaan dalam menentukan struktur modal yang optimal untuk memaksimalkan nilai perusahaan, dengan mengelola keseimbangan antara manfaat penggunaan utang dan biaya terkait yang muncul akibatnya.

Struktur Modal

Struktur modal merujuk pada kombinasi antara sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasional dan investasinya. Menurut Susanti (2024), struktur modal terdiri dari dana jangka panjang yang bersumber dari utang dan modal sendiri, yang mencakup laba ditahan, modal saham, dan dana cadangan. Ngatno (2021) menambahkan bahwa struktur modal mencakup utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal sendiri, yang kesemuanya berperan dalam mendukung kelancaran kegiatan operasional perusahaan.

Kebijakan struktur modal menjadi sangat penting karena secara langsung mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan dan nilai perusahaan. Husnan (2019) menjelaskan bahwa

perubahan dalam struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan, asalkan keputusan investasi dan kebijakan dividen tetap konstan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk menemukan struktur modal yang optimal, yaitu keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Penggunaan *Debt to Equity Ratio* (DER) sering dijadikan indikator untuk mengukur struktur modal perusahaan. Rasio ini mengukur perbandingan antara total utang dan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Menurut Hakim (2024), DER yang ideal adalah di bawah atau sama dengan 100% (ratio 1), yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki rasio utang yang wajar terhadap modal sendiri. DER memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya dan mencerminkan risiko keuangan yang ditanggung perusahaan.

Dalam kebijakan struktur modal, perusahaan harus mempertimbangkan *trade-off* antara risiko dan tingkat pengembalian. Peningkatan utang dapat meningkatkan pengembalian yang diharapkan, tetapi juga membawa risiko kebangkrutan yang dapat menurunkan harga saham. Oleh karena itu, perusahaan perlu memastikan struktur modal yang optimal untuk memaksimalkan nilai saham dan mendukung kelangsungan usaha.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai penggunaan laba, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan untuk investasi masa depan (Jaya et al., 2023; Musthafa, 2017). Besaran dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan strategi pengawasan terhadap ekspansi (Jaya et al., 2023). Pembagian dividen juga harus mengacu pada hasil keputusan RUPS serta mempertimbangkan efisiensi dan efektivitas kondisi keuangan perusahaan.

Kebijakan dividen dapat diukur melalui beberapa rasio, di antaranya *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang menunjukkan persentase laba yang dibagikan sebagai dividen (Hakim, 2024), *Dividend Per Share* (DPS) yang menghitung dividen per lembar saham, dan *Dividend Yield*, yaitu persentase dividen terhadap harga saham. Berdasarkan pendapat para ahli, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen mencerminkan keputusan strategis perusahaan dalam mengalokasikan laba, dengan mempertimbangkan kondisi keuangan dan tujuan jangka panjang, serta diukur melalui rasio-rasio keuangan tertentu.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan dan prospek perusahaan, yang tercermin dari harga saham (Muchtar, 2021; Rukmana & Nababan, 2024). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja yang baik serta mencerminkan kesejahteraan pemegang saham (Marjohan, 2022). Menurut Sondakh et al. (2019), nilai perusahaan dipengaruhi oleh persepsi pasar terhadap kinerja manajemen. Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan meliputi struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas (Nurhaliza & Azizah, 2023). Nilai perusahaan yang meningkat akan berdampak positif terhadap kepercayaan investor dan kemakmuran pemilik saham (Rahmasari & Widyawati, 2024).

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan melalui rasio-rasio keuangan seperti *Price Earning Ratio* (PER) yang menunjukkan ekspektasi pertumbuhan laba (Asma, 2024), *Price to*

Book Value (PBV) yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya, dan *Tobin's Q* yang menggambarkan nilai pasar relatif terhadap biaya penggantian aset (Hakim, 2024). Penelitian ini menggunakan PBV sebagai proksi nilai perusahaan karena stabilitas nilai buku dan standar akuntansi yang konsisten antar perusahaan. Berdasarkan pendapat para ahli, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan indikator penting dalam menilai kinerja dan daya tarik perusahaan di mata investor.

- H₁:** Diduga struktur modal secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H₂:** Diduga kinerja keuangan perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H₃:** Diduga pembagian dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H₄:** Diduga struktur modal, kinerja keuangan perusahaan dan pembagian dividen secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yaitu pendekatan ilmiah yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu dengan tujuan menguji hipotesis (Sugiyono, 2020). Metode ini bersifat rasional, empiris, dan sistematis dalam pengumpulan serta analisis data yang berbentuk angka. Menurut Abbas (2019), metodologi penelitian merupakan studi mengenai sistem dan proses investigasi ilmiah. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sub-sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Data tersebut mencakup variabel struktur modal, kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan, yang diperoleh dari situs resmi www.idx.co.id.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (DER)	35	0.22	1.62	0.6357	0.33891
Kinerja Keuangan (ROA)	35	0.02	1.99	0.3363	0.39365
Pembagian Dividen (DPR)	35	0.04	8.57	1.1217	1.51548
Nilai Perusahaan (PBV)	35	1.54	1,855.30	529.2011	647.48368
Valid N (listwise)	35				

Sumber : Olah data dengan menggunakan SPSS

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000

	Std. Deviation	587.33513031
Most Extreme Differences	Absolute	0.136
	Positive	0.136
	Negative	-0.093
Test Statistic		0.136
Asymp. Sig. (2-tailed)		.099 ^c

Sumber : Olah data dengan menggunakan SPSS

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Mode I	Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	1027.050	233.479		4.399	0.000		
	Struktur Modal (DER)	-508.809	325.550	-0.266	-1.563	0.128	0.914	1.094
	Kinerja Keuangan (ROA)	-397.615	278.281	-0.242	-1.429	0.163	0.927	1.078
	Pembagian Dividen (DPR)	-36.266	70.128	-0.085	-0.517	0.609	0.985	1.015

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber : Olah data dengan menggunakan SPSS

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients ^a						Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t		
	B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	1027.050	233.479		4.399	0.000	
	Struktur Modal (DER)	-508.809	325.550	-0.266	-1.563	0.128	
	Kinerja Keuangan (ROA)	-397.615	278.281	-0.242	-1.429	0.163	
	Pembagian Dividen (DPR)	-36.266	70.128	-0.085	-0.517	0.609	

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber : Olah data dengan menggunakan SPSS

Tabel 5. Hasil Uji Autokrelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin- Watson
1	.421 ^a	0.177	0.098	615.09839	0.328

Sumber : Olah data dengan menggunakan SPSS

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1027.050	233.479		4.399	0.000

Struktur Modal (DER)	-508.809	325.550	-0.266	-1.563	0.128
Kinerja Keuangan (ROA)	-397.615	278.281	-0.242	-1.429	0.163
Pembagian Dividen (DPR)	-36.266	70.128	-0.085	-0.517	0.609

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber : Olah data dengan menggunakan SPSS

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Korelasi (R) dan Koefisien Determinasi (R2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.421 ^a	0.177	0.098	615.09839

a. Predictors: (Constant), Pembagian Dividen (DPR), Kinerja Keuangan (ROA), Struktur Modal (DER)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber : Olah data dengan menggunakan SPSS

Tabel 8. Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	1027.050	233.479		4.399	0.000
Struktur Modal (DER)	-508.809	325.550	-0.266	-1.563	0.128
Kinerja Keuangan (ROA)	-397.615	278.281	-0.242	-1.429	0.163
Pembagian Dividen (DPR)	-36.266	70.128	-0.085	-0.517	0.609

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber : Olah data dengan menggunakan SPSS

Tabel 9. Hasil Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2525266.937	3	841755.646	2.225	.105 ^b
Residual	11728726.880	31	378346.028		
Total	14253993.817	34			

Sumber : Olah data dengan menggunakan SPSS

Pembahasan

A. Variabel struktur modal memiliki nilai t-hitung $< t\text{-tabel}$ yaitu $-1,563 < 2,03951$ dengan tingkat signifikansi $0,128 > 0,05$, maka secara parsial struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga Ha ditolak dan Ho diterima.

Hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai nilai suatu perusahaan. Investor cenderung memperhatikan aspek fundamental lainnya seperti prospek pertumbuhan laba, efisiensi operasional, dan posisi pasar perusahaan. Meskipun secara teoritis teori trade-off menyatakan bahwa utang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena manfaat pajak, temuan penelitian ini justru menunjukkan hubungan negatif yang tidak signifikan secara statistik.

Penelitian ini tidak sejalan dengan temuan sebelumnya oleh Desniati & Suartini (2021), Mudjijah et al. (2019), dan Sugitasari & Yunianti (2022) yang menunjukkan adanya pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan. Perbedaan ini dapat disebabkan oleh karakteristik perusahaan dan kondisi ekonomi makro yang berbeda. Dengan demikian, strategi peningkatan utang tidak dapat dijadikan acuan utama dalam meningkatkan nilai perusahaan.

B. Variabel kinerja keuangan memiliki nilai t-hitung $< t\text{-tabel}$ yaitu $-1,429 < 2,03951$ dengan tingkat signifikansi $0,163 > 0,05$, maka secara parsial variabel kinerja keuangan (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak.

Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur melalui ROA tidak serta merta meningkatkan nilai perusahaan. Meskipun secara teori ROA mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba, namun hasil penelitian ini justru menunjukkan hubungan negatif yang tidak signifikan. Ketimpangan nilai ROA antar perusahaan dalam sampel dan kurangnya respons pasar terhadap profitabilitas menjadi salah satu penyebab.

Kondisi ini menegaskan bahwa investor lebih mempertimbangkan prospek pertumbuhan jangka panjang, transparansi informasi keuangan, serta kondisi makroekonomi dalam menilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori signaling dan berbeda dengan temuan Mudjijah et al. (2019) yang menyatakan adanya pengaruh signifikan ROA terhadap nilai perusahaan. Perbedaan ini dapat disebabkan oleh variasi karakteristik sampel, periode waktu, serta kondisi pasar yang memengaruhi persepsi investor secara berbeda.

Implikasinya, manajemen perusahaan tidak cukup hanya meningkatkan profitabilitas untuk menaikkan nilai perusahaan, tetapi juga harus memperkuat reputasi, keterbukaan informasi, serta menciptakan strategi pertumbuhan jangka panjang yang meyakinkan.

C. Variabel pembagian dividen memiliki nilai t-hitung $< t\text{-tabel}$ yaitu $-1,563 < 2,03951$ dengan tingkat signifikansi $0,609 > 0,05$, maka secara parsial variabel pembagian dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak.

Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen bukan faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan. Meskipun terdapat variasi besar dalam DPR, hal ini tidak berdampak signifikan terhadap perubahan nilai perusahaan yang diukur melalui PBV. Investor cenderung lebih fokus pada prospek pertumbuhan jangka panjang dan efisiensi operasional daripada sekadar distribusi laba.

Perusahaan yang membayar dividen tinggi justru dapat dianggap kurang agresif dalam ekspansi bisnis, dan dividen besar yang tidak ditopang oleh laba yang sehat bisa memberi sinyal negatif terhadap keberlanjutan usaha. Hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Desniati & Suartini (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Implikasinya, manajemen tidak dapat hanya mengandalkan pembagian dividen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Strategi yang lebih efektif adalah mengalokasikan laba untuk inovasi, efisiensi, dan pertumbuhan jangka panjang yang berkelanjutan.

D. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa variabel struktur modal, kinerja keuangan, dan pembagian dividen memiliki nilai F-hitung $< F\text{-tabel}$ yaitu $2,225 < 3,27$ dengan tingkat signifikansi $0,105 > 0,05$, maka secara simultan ketiga variabel tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak.

Artinya, kombinasi struktur modal (DER), kinerja keuangan (ROA), dan pembagian dividen (DPR) tidak mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini

diperkuat dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,177, yang berarti hanya 17,7% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut, sedangkan sisanya 82,3% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

Faktor-faktor lain yang lebih dominan dapat berupa ukuran perusahaan, pertumbuhan, likuiditas, kondisi makroekonomi, tata kelola perusahaan, hingga persepsi pasar terhadap risiko dan prospek jangka panjang. Dengan demikian, meskipun ketiga variabel secara teori penting, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor lebih menaruh perhatian pada aspek strategis lain di luar indikator keuangan tersebut.

Implikasi bagi manajemen adalah pentingnya memperluas strategi perusahaan, tidak hanya fokus pada DER, ROA, dan DPR, tetapi juga memperhatikan aspek non-keuangan yang relevan dan memiliki pengaruh besar terhadap penilaian investor terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Pembagian Dividen terhadap Nilai Perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Struktur Modal (X1) yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).
2. Kinerja Keuangan (X2) yang diukur dengan Return on Assets (ROA) juga tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).
3. Pembagian Dividen (X3) yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

ketiga variabel independen (Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Pembagian Dividen) tidak memiliki pengaruh signifikan secara kolektif terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Kutipan dan Referensi

- Abbas, M. A. Y. (2019). *Metodologi Penelitian: Dasar Penyusunan Skripsi*. CV. Kaaffah Learning Center.
- Arfianti, R. I., & Anggreini, M. (2023). Moderasi Good Corporate Governance Pada Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 10–22.
- Asma, N. (2024). Ruang Lingkup dan Sejarah Perkembangan Manajemen Keuangan. In *Manajemen Keuangan: Ukuran Keberhasilan Kinerja Keuangan*. Penerbit Lakeisha.
- Azis, M. (2015). Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham. Deepublish.
- Baihaqi, N., Geraldina, I., & Wijaya, S. Y. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Kondisi Kedaururatan Pandemi Covid-19. *Jurnal Akunida*, 7(1), 72–83.
- Chakim, M. H. R., Chandra, F., Arribathi, A. H., Tarmizi, R., Langyu, N. Y., Khairani, L., Marjuki, A., Chandra, R., Sugina, Maulidizen, A., Maghfirah, N., Fretes, A. V. C. de, Reken, F., Sampe, F., Adinda, D., & Almahdali, F. (2023). *Pengantar Manajemen & Bisnis*. Sada Kurnia Pustaka.
- Dachlan, R. S., Mushofa, A., Hendra, & Fremont, D. (2024). *Pengaruh Leverage, Profitability, Market Ratio Dan Beta Saham Terhadap Return Saham Studi Kasus Pada Perusahaan di Sub Sektor Heavy Constructions & Civil Engineering yang tediftar di BEI periode tahun 2019-2023*. 13(2), 134–153.

- Darmawan. (2022). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Bumi Aksara.
- Desniati, N. E., & Suartini, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 4(2), 846–854.
- Estiasih, S. P., & Latif, N. (2024). *Manajemen Investasi*. Mega Press Nusantara.
- Gama, A. W. S., Mitariani, N. W. E., & Widnyani, N. M. (2024). *Kumpulan Teori Bisnis: Perspektif Keuangan, Bisnis, dan Strategik*. Nilacakra.
- Hakim, D., & Sudaryo, Y. (2022). *Manajemen Investasi dan Teori Portofolio*. CV Andi Offset.
- Hakim, M. F. (2024). *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapannya*. Anak Hebat Indonesia.
- Husnan, S. (2019). *Manajemen Keuangan*. Universitas Terbuka.
- Jaya, A., Kuswandi, S., Prastyandari, C. W., Baidlowi, I., Mardiana, Ardana, Y., Sunandes, A., Nurlina, Palnus, & Muchsidin, M. (2023). *Manajemen Keuangan* (Fachrurazi (ed.)). PT Global Eksekutif Teknologi.
- Kasmir. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada.
- Kolamban, D. V, Murni, S., & Baramuli, D. N. (2020). Analysis of The Effect of Leveragem Profitability and Company Size on Firm Value in The Banking Industry Registered on The IDX. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(3), 174–183.
- Kustandi, T. (2024). *Manajemen Investasi*. K-Media.
- Kustina, K. T. (2024). Teknik Analisis Laporan Keuangan. In *Manajemen Keuangan: Ukuran Keberhasilan Kinerja Keuangan*. Penerbit Lakeisha.
- Mansyur, A. R., Dachlan, R. S., Awang, A., Ariyani, I., & Kamsiah. (2019). Analisis Kinerja Keuangan PT. Ace Hardware Indonesia, Tbk. *Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda*, 8(2), 1–14.
- Marjohan, M. (2022). *Manajemen keuangan : Mengatur Keuangan Bidang Industri Golf, Kepemimpinan dan Kewirausahaan*. Jakad Media Publishing.
- Muchtar, E. H. (2021). *Corporate Governance : Konsep dan Implementasinya Pada Emiten Saham Syariah*. Penerbit Adab.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi variabel ukuran perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Muslim, A., & Junaidi, A. (2020). Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Lentera Bisnis*, 9(2), 1–20.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan* (P. Christian (ed.)). Penerbit Andi.
- Ngatno. (2021). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan*. Aline Media Dipantara. www.penerbitalinea.com
- Nugraha, B. (2022). *Pengembangan uji statistik: Implementasi metode regresi linier berganda dengan pertimbangan uji asumsi klasik*. Pradina Pustaka.
- Nurhaliza, N., & Azizah*, S. N. (2023). Analisis Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 9(1), 31–44.

- Rahmasari, F. N., & Widyawati, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal , Kinerja Keuangan Dan Kebijakan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(3).
- Rukmana, H. S., & Nababan, B. O. (2024). *Determinan Fraud Pentagon: Teori dan Praktik*. Selat Media.
- Setiawati, L. P. E., Mariati, N. P. A. M., & Dewi, K. I. K. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan. *Remik*, 7(1), 222–228.
- Sondakh, P., Saerang, I., & Samadi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE DAN DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di BEI (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA*, 7(3), 3079–3088.
- Sugitasari, O. D., & Yuniati, T. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(7), 1–17.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sujarwени, W. (2017). *Manajemen Keuangan: Konsep, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Pustaka Baru Press.
- Sunaryo, D. (2021). *Buku Ajar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Penerbit Qiara Media.
- Susanti, A. (2024). *Manajemen Keuangan: Implementasi pada Industri Kreatif dan Perusahaan*. Penerbit Andi.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan: Teori Konsep & Aplikasi* (2nd ed.). Ekonisia.
- Widnyana, I. W., & Purbawangsa, I. B. A. (2024). *Teori-teori Keuangan: Konsep dan Aplikasi Praktis*. Wawasan Ilmu.
- Yeni, F., Hady, H., & Elfiswandi. (2024). *Nilai Perusahaan Berdasarkan Determinan Kinerja Keuangan*. CV. Intelektual Manifes Media.