



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 415-429

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Rasio Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024

Yesicha Salsalina Br. Sembiring, Jeudi A.T.P Sianturi, Selamat Siregar

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia

yesichasalsalinasdepari@gmail.com, jatpsianturi@gmail.com, matchsiregar75@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Nilai perusahaan merupakan indikator penting dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan di mata investor, sehingga dipengaruhi oleh berbagai faktor internal perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva, sedangkan kebijakan dividen berperan sebagai variabel intervening dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode purposive sampling dan menghasilkan 13 perusahaan dengan total 39 observasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah Structural Equation Modeling–Partial Least Square (SEM-PLS) dengan bantuan software WarpPLS 8.0 untuk menguji hubungan langsung maupun tidak langsung antar variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan tidak mampu memediasi pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

1. Latar Belakang

Latar Belakang Masalah

Perkembangan dalam dunia bisnis saat ini membuat semakin bertambahnya jumlah perusahaan sehingga membuat persaingan semakin ketat dan mengharuskan perusahaan berlomba mencapai tujuannya. Tujuan perusahaan diklasifikasikan menjadi dua kategori yaitu tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Adapun tujuan jangka pendek adalah sesuatu yang diinginkan perusahaan dalam waktu singkat dengan menghasilkan laba sedangkan tujuan jangka panjangnya meningkatkan nilai perusahaan yang juga berarti meningkatkan kesejahteraan pemegang saham perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Isnawati dan Widjajanti, 2019:72)

Nilai perusahaan itu sendiri dapat didefinisikan menjadi nilai jual bisnis sebagai perusahaan yang aktif. Nilai perusahaan digunakan investor sebagai alat ukur dalam mengukur atau menentukan sejauh mana kualitas perusahaan (Isnawati dan Widjajanti, 2019:23). Semakin tinggi nilai perusahaan mencerminkan manajemen mampu mengelola perusahaan dan memiliki kinerja yang baik serta memiliki prospek masa depan yang baik sehingga investor akan percaya dan tertarik untuk berinvestasi. Sementara jika nilai perusahaan rendah akan membuat investor menjadi tidak percaya pada kinerja perusahaan.

Pengaruh Rasio Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024

Dalam penelitian ini, peneliti mengukur nilai perusahaan dengan Tobin's q. Tobin's q didefinisikan sebagai nilai pasar sebuah perusahaan dibagi dengan biaya penggantian asetnya (Maharani Y, *et al.*, 2021:9). Rasio ini memberikan informasi peluang investasi kepada investor karena dapat mencerminkan perusahaan mampu atau tidak dalam meningkatkan prospek masa depan yang lebih baik. Semakin tinggi Tobin's q menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dalam jangka panjang dan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Suatu perusahaan akan berukuran perusahaannya untuk meningkatkan nilainya agar investor tertarik menanamkan modalnya. Oleh karena itu, perusahaan dalam meningkatkan nilainya perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya yaitu: *leverage*, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, struktur modal, peluang pertumbuhan dan profitabilitas, kurs, inflansi, dan pertumbuhan pasar (Rafi dan Rilla, 2021:82). Mengenai beberapa faktor yang disebutkan di atas, peneliti menggunakan profitabilitas, ukuran Perusahaan dan struktur aktiva untuk mengukur pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Faktor pertama yang dibahas peneliti dalam penelitian ini yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Manajemen harus dapat meningkatkan kepercayaan investor melalui peningkatan kinerjanya dengan menghasilkan profitabilitas yang tinggi melalui kegiatan penjualan atau dari pendanaan investasi agar investor tertarik untuk menanamkan modalnya (Sudiyatno *et al.*, 2021:446). Pada saat laba mengalami peningkatan, maka perusahaan akan lebih banyak menggunakan dana internal dalam kegiatan operasionalnya. Hal tersebut dapat menggambarkan bahwa kinerja perusahaan baik dan tingkat pengembalian investasi juga akan semakin tinggi sehingga menjadi sinyal positif bagi para pemilik modal untuk berinvestasi dan nilai perusahaan akan meningkat (Afni *et al.*, 2023:18). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA). ROA merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah seluruh aktiva yang tersedia di dalam perusahaan, semakin tinggi ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melakukan pengembalian akan investasi.

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan jumlah tenaga kerja atau jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut (Made AS *et al.*, 2021: 95). Menurut Sandy J., (2020:38) mengemukakan bahwa pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi menjadi tiga bagian yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan total aktiva, jumlah penjualan, nilai saham, dan sebagainya". Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terdiri dari tiga jenis yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Kemampuan finansial sebuah perusahaan dapat dilihat dari penjualan bersih atau jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut. Menurut investor ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai sebuah indikator yang menggambarkan tingkat risiko untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka perusahaan tersebut dianggap mampu memberikan tingkat pengembalian yang memadai. Perusahaan besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak dari pada perusahaan kecil oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Sedangkan perusahaan kecil akan dianggap lebih berisiko karena lebih cenderung menggunakan modal sendiri dan hutang jangka pendek daripada perusahaan besar. Karena biaya yang rendah perusahaan kecil cenderung lebih menyukai hutang jangka pendek daripada hutang jangka panjang. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, di mana perusahaan dalam ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.

Adapun pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah dilihat dari kategori ukuran perusahaan yang sudah dijelaskan di atas, yaitu terdiri dari: perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Apabila kategori ukuran perusahaan suatu perusahaan semakin besar, maka hal ini akan memberikan sinyal positif kepada investor untuk menunjukkan bahwa kondisi keuangan internal perusahaan kuat, sehingga perusahaan dapat melakukan investasi yang besar terhadap perolehan aktiva. Dengan demikian, maka minat investor akan meningkat untuk menginvestasikan modalnya membeli saham perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka, maka dalam penelitian ini indikator ukuran perusahaan (*Size*) diukur dengan menggunakan Logaritma natural Total Aktiva/Aset atau disingkat dengan Ln (Total Aset). Ln (Total Aset)

digunakan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka dari jumlah aktiva dibentuk logaritma natural yang bertujuan untuk membuat data jumlah aktiva terdistribusi secara normal. Nilai total aktiva biasanya bernilai lebih besar jika dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya. Dengan menggunakan Ln (Total Aset) dari total aktiva akan disederhanakan tanpa mengubah proporsi dari total aktiva yang sesungguhnya.

Faktor terakhir yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur aktiva. Struktur aktiva adalah adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan dan yang terdiri dari aktiva tetap dan aktiva lancar, diharapkan memberikan manfaat dimasa yang akan datang”, (Kesuma, dalam Prastika dan Candradewi 2019: 7). Struktur aktiva diketahui dengan membandingkan aktiva tetap dan total aktiva yang di miliki oleh perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi struktur aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan memudahkan perusahaan dalam mendapatkan hutang. Perusahaan yang asetnya mencukurkan perusahaani untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukukuran perusahaan banyak menggunakan hutang, variabel ini dapat dirumuskan dengan struktur aktiva sama dengan aktiva tetap dibagi dengan total aktiva.

Semakin tinggi struktur aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan tersebut untuk menjamin hutang jangka panjang yang dipinjam. Artinya struktur aktiva ini merupakan perusahaan penentu berapa besar alokasi dana di suatu perusahaan. Melalui *signalling theory*, apabila struktur aktiva perusahaan tinggi akan menjadi sinyal positif kepada investor, karena investor menganggap kemampuan keuangan perusahaan ini mampu berinvestasi dalam bentuk aktiva khususnya aktiva tetap, sehingga perusahaan dapat meningkatkan pendapatan operasionalnya, sehingga hal ini akan meningkatkan laba.

Di sisi lain, struktur aktiva yang tinggi mencerminkan kepemilikan aset berwujud yang dapat dijadikan jaminan, sehingga menurunkan risiko keagenan, memberikan sinyal positif kepada kreditur, dan mempermudah akses pendanaan, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

Dalam penelitian ini, peneliti memproksikan struktur aktiva dengan *fixed asset ratio* (FAR), yaitu rasio yang membandingkan total aset tetap terhadap total aset. Melalui rasio ini secara jelas akan dapat mengetahui seberapa besar total aset tetap yang dimiliki perusahaan sebagai bentuk investasi yang dilakukan. Dengan informasi total aset tetap ini juga, perusahaan dapat mengetahui besaran jaminan utang yang dapat digunakan apabila membutuhkan dana dari kreditur.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, identifikasi masalah serta pembatasan masalah, maka peneliti merumuskan masalah yang akan diteliti sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's q)?
2. Apakah ukuran perusahaan (Ln TA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin'q)?
3. Apakah struktur aktiva (FAR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's q)?
4. Apakah rasio profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR)?
5. Apakah ukuran perusahaan (Ln TA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR)?
6. Apakah struktur aktiva (FAR) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR)?
7. Apakah kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's q)?
8. Apakah kebijakan dividen (DPR) mampu memediasi pengaruh rasio profitabilitas (ROA)?
9. Apakah kebijakan dividen (DPR) mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan (Ln TA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's q)?
10. Apakah kebijakan dividen (DPR) mampu memediasi pengaruh struktur aktiva (FAR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's q)?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka peneliti memiliki tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh rasio profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's q)
2. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (Ln TA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's q).
3. Menganalisis pengaruh struktur aktiva (FAR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's q).

4. Menganalisis pengaruh rasio profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR).
5. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (Ln TA) terhadap kebijakan dividen (DPR).
6. Menganalisis pengaruh struktur aktiva (FAR) terhadap kebijakan dividen (DPR).
7. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's q).
8. Menganalisis peran kebijakan dividen (DPR) dalam memediasi pengaruh rasio profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's q).
9. Menganalisis peran kebijakan dividen (DPR) dalam memediasi pengaruh ukuran perusahaan (Ln Total Aset) terhadap nilai perusahaan (Tobin's q).
10. Menganalisis peran kebijakan dividen (DPR) dalam memediasi pengaruh struktur aktiva (FAR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's q).

Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian di atas, maka peneliti mengharapkan manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. **Manfaat Teoretis**
Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran untuk menambah pengetahuan dalam mengatasi ketidakkonsistenan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. **Manfaat Praktis**
 - a. **Bagi peneliti**
Sebagai tambahan pengetahuan dalam dunia usaha dan menambah pengetahuan berharga bagi peneliti dalam praktik, dan untuk menerapkan hasil studi yang telah diterima di bangku perkuliahan terkait variabel yang akan diteliti.
 - b. **Bagi Calon Investor dan Investor**
Sebagai salah satu informasi dan masukan dalam pengambilan keputusan investasinya.
 - c. **Bagi Pembaca**
Karya ilmiah ini diharapkan dapat menambah pengetahuan pembaca, menjadi referensi untuk bahan penelitian di masa yang akan datang di bidang manajemen keuangan.

Kerangka Teori

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal atau *signalling theory* pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan sinyal berukuran perusahaan informasi yang mencerminkan keadaan perusahaan dan berguna bagi pihak penerima (investor). Sementara itu, Anggraeni (2020) mengemukakan bahwa teori sinyal adalah cara perusahaan dapat mengkomunikasikan informasi kepada pihak luar sehingga nilai sahamnya dapat meningkat. Jika orang luar tidak tahu apa yang sebenarnya terjadi di sebuah perusahaan, nilai perusahaan kemungkinan besar akan naik untuk menutukuran perusahaan kesenjangan tersebut.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Namun di sisi lain, memiliki kekurangan dimana adanya kebebasan manajemen untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan dapat mengarah pada proses memaksimalkan keuntungan pemilik perusahaan, serta menanggung beban dan biaya yang harus ditanggung oleh pemilik perusahaan. Selain itu, pemisahan ini dapat menyebabkan kurangnya transparansi dalam penggunaan dana perusahaan dan keseimbangan yang tepat dari kepentingan yang ada. Misalnya antara pemegang saham dan manajemen perusahaan dan antara pemegang saham mayoritas dan minoritas, (Tandiontong, 2015).

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan teori keagenan (*Agency Theory*) merukuran perusahaan sebagai suatu versi dari *game theory* yang melaksanakan suatu perjanjian antara dua atau lebih pihak, dimana salah satu pihak disebut agen dan pihak yang lain disebut principal. Principal mendelegasikan tanggung jawab untuk pengambilan keputusan kepada agen. Prinsipal juga dapat dikatakan memastikan agen untuk melakukan tugas-

tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati. Wewenang dan tanggung jawab agen atakuran perusahaanun principal telah diatur di dalam kontrak kerja atas persetujuan kedua belah pihak.

Nilai Perusahaan

Definisi Nilai Perusahaan

Yuniari *et al.*, (2021:194) mendefinisikan “nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut akan dijual”. Sementara Akbar dan Fahmi (2020:62) mengemukakan bahwa “nilai perusahaan merukuran perusahaanakan kondisi tertentu suatu perusahaan yang sudah dicapai sebagai gambaran dari kepercayaan investor terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini”. Selanjutnya Yanti (2020:316) mengemukakan bahwa “nilai perusahaan menunjukkan kemampuan bisnis dari perusahaan melalui keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan atau kesejahteraan pemegang saham perusahaan”.

Indikator dari Nilai Perusahaan

Silvia (2019:15) mengemukakan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan:

Tobin's Q

Smithers dan Wright (2007:37) mengemukakan bahwa *Tobin's Q* dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan. Semakin besar nilai rasio *tobin's q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karna semakin besar nilai pasar aset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

$$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

dimana :

- Q = Nilai perusahaan
- MVE = Nilai pasar dari jumlah saham yang beredar
- Debt = Nilai total kewajiban perusahaan
- TA = Total aset perusahaan

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Tobin's q* sebagai indikator untuk mengukur nilai perusahaan. *Tobin's q* merukuran perusahaanakan perhitungan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu dibandingkan dengan total aset perusahaan. Rasio ini memberikan informasi peluang investasi informasi kepada investor karena dapat mencerminkan perusahaan mampu atau tidak dalam meningkatkan prospek masa depan yang lebih baik. Semakin tinggi *Tobin's q* menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dalam jangka panjang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas (*Profitability*)

Pengertian Profitabilitas

Rasio profitabilitas ini merukuran perusahaanakan alat ukur yang digunakan untuk mengukur efisiensi atau efektifitas menyeluruh yang dimaksudkan untuk tinggi rendahnya laba yang didapat dalam kaitannya dengan investasi dan penjualan. Perusahaan dapat memperoleh keuntungan atau laba jika rasio profitabilitas dikatakan baik, begitu juga sebaliknya. Perusahaan sangat membutuhkan perhitungan dari rasio ini, karena dapat menyangkut keberlangsungan hidukuran perusahaan perusahaan. Semakin baik rasio profitabilitas

menggambarkan semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, (Fahmi, 2019:112). “Profitabilitas juga dapat diartikan sebagai rasio yang digunakan suatu perusahaan untuk menilai kemampuan dalam mencari keuntungan atau laba”, (Kasmir, 2019:198).

Pengukuran Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2020:201) standar pengukuran di dalam rasio Profitabilitas antara lain:

Return On Total Asset (RoTA)/Return on Asset (ROA)

Rasio ini disebut juga rentabilitas ekonomis, merukuran perusahaan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT. Hasil pengembalian atas aset merukuran perusahaan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rukunan perusahaan dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rukunan perusahaan dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rukunan perusahaan dana yang tertanam dalam total aset.

Rumus *Return On Total Asset:/Return on Asset:*

$$\text{Return on Total Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Kontribusi total aset terhadap laba bersih suatu perusahaan sangat tidak baik jika besaran rasionya masih berada jauh di bawah rata-rata industri sejenis. Hal ini dapat disebabkan oleh:

- a. aktivitas penjualan yang belum optimal;
- b. banyaknya aset yang tidak produktif;
- c. belum dimanfaatkannya total aset secara maksimal untuk menciptakan penjualan; dan/atau
- d. terlalu besarnya beban operasional serta beban lain-lain.

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diproksikan dengan return on asset ratio (ROA).

Ukuran Perusahaan

Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan akan mendapatkan kepercayaan kreditor untuk memberikan pinjaman. Ukuran Perusahaan yang besar cenderung lebih mudah mendapatkan pinjaman dana eksternal dengan kecenderungan bahwa perusahaan yang bertumbuh dengan pesat harus mengandalkan pinjaman eksternal dalam memenuhi kebutuhan dana operasional perusahaan. Widiastari AP. dan Yasa WG, (2020: 957) menyebutkan ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aktiva, jumlah penjualan, nilai saham dan sebagainya. Semakin besar total aktiva, penjualan, log size, nilai pasar saham, dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan dengan *logaritma natural* (TA). Karena aset biasanya sangat besar nilainya dan untuk menghindari besar skala maka besaran aset perlu dikompres secara umum. Ukuran perusahaan

di rumuskan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Struktur Aktiva

Struktur Aktiva menurut Mulyawan (2019: 224) adalah susunan aktiva kebanyakan industri atau manufaktur yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap cenderung menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan modal asing atau utang hanya sebagai pelengkap. Struktur aktiva dibagi menjadi dua bagian utama, yaitu aktiva lancar yang meliputi kas, investasi jangka pendek, piutang, persediaan, perlengkapan dan aktiva tidak lancar yang meliputi investasi jangka panjang, aktiva tetap, dan aktiva tetap tidak berwujud. *Asset* atau aktiva adalah segala sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Suatu perusahaan umumnya mempunyai dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Semakin tinggi struktur aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan tersebut untuk menjamin hutang jangka panjang yang dipinjam. Artinya struktur aktiva ini merupakan penentu berapa besar alokasi dana di suatu perusahaan.

$$\text{Fixed Asset Ratio (FAR)} = \frac{\text{Total Fixed Asset}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Pengertian Kebijakan Dividen

Harmono, (2019:230) mengemukakan, kebijakan manajemen atas laba yang diperoleh perusahaan umumnya dalam satu tahun, untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan untuk mendukung aktivitas operasional.

Hemastuti dan Hermanto, (2020:4) mengemukakan, apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagi labanya sebagai dividen akan bisa memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan.

Pengukuran Kebijakan Dividen

Menurut Gumanti AT (2019:22) ukuran yang biasa digunakan dalam mengukur dividen yang dibayarkan oleh perusahaan ada dua ukuran yang dapat digunakan, yaitu:

Rasio Pembayaran Dividen

Dividend Payout Ratio merupakan perusahaan rasio pembayaran dividen diukur dengan membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Penentuan *Dividend Payout Ratio* berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak. Para pemegang saham yang mengharapkan dividen biasanya berinvestasi untuk jangka panjang dan mempunyai keterkaitan khusus dengan perusahaan tersebut. *Dividend payout ratio* digunakan untuk mengukur berapa besar bagian dari laba bersih perusahaan yang digunakan sebagai dividen dan untuk mengestimasi dividen yang akan dibagikan perusahaan pada tahun berikutnya. Menurut Gitman dan Zutter (2019:577), *Dividend Payout Ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase setiap laba yang diperoleh perusahaan untuk di distribusikan kepada pemilik saham dalam bentuk uang tunai. *Dividen payout ratio* dapat dihitung dengan membagi dividen tunai perusahaan per saham dengan laba per saham. Secara sistematis rumus *Dividend Payout Ratio* sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Cash Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Pada penelitian ini digunakan *Dividend Payout Ratio* sebagai indikator dari kebijakan dividen dikarenakan *Dividend Payout Ratio* mencerminkan persentase dari setiap rukunan perusahaan yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. *Dividend Payout Ratio* ini dapat mengetahui apakah dividen yang ada untuk investor atau pemegang saham cukup perusahaan baik dibandingkan perusahaan lain yang ada dalam bidang usaha sejenis.

2. Metodologi Penelitian

Jenis Penelitian

Secara umum, penelitian merukuran perusahaanakan proses mencari fakta baru untuk dikembangkan menjadi suatu teori. Penelitian dibagi menjadi dua jenis, yaitu jenis kuantitatif dan kualitatif. Jenis penelitian kuantitatif merukuran perusahaanakan penelitian yang berlandaskan *positivistic* (data konkrit), dan data yang berukuran perusahaan angka. Data ini diukur menggunakan statistik sebagai alat uji penghitungan.

Penelitian kualitatif merukuran perusahaanakan penelitian yang cenderung menggunakan analisis dan landasan teori dalam penelitian yang dilakukan (Sugiyono, 2020:213). Berdasarkan penjelasan di atas, jenis penelitian ini dapat digolongkan sebagai penelitian kuantitatif, karena dinyatakan dengan angka-angka yang menunjukkan besarnya nilai variabel yang diteliti.

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti (Sugiyono, 2020:126). Populasi dalam penelitian ini, meliputi seluruh Perusahaan Sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024 sebanyak 29 perusahaan. Pengukuran rentang waktu dalam penelitian ini dimulai dari tahun 2022 hingga tahun 2024 dengan alasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini memakai data panel (*data pooled*) yaitu data ini merukuran perusahaanakan gabungan antara *cross section* data dan *time series* data.
 2. Data tahun 2022 digunakan sebagai tahun awal periode dengan harapan akan diperoleh data yang lebih objektif dari tahun sebelumnya.
 3. Data tahun 2024 digunakan sebagai tahun akhir periode penelitian, dikarenakan waktu pengumpulan data, Bursa Efek Indonesia mempublikasikan laporan tahunan dan *IDX statistic* tahun 2024.
- Adapun populasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada lampiran tabel populasi.

Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sedangkan ukuran sampel merukuran perusahaanakan suatu langkah untuk menentukan besarnya sampel yang diambil dalam melaksanakan suatu penelitian (Sugiyono, 2019:127). Pada penelitian ini, peneliti menggunakan metode *purposive sampling* dengan memberi kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian. Adapun kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Sektor Transportasi yang berturut-turut melaporkan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2024.
2. Perusahaan Sektor Transportasi yang berturut-turut menggunakan satuan mata uang rukuran perusahaaniah dalam laporan keuangan selama periode 2022-2024.

Tabel 2.1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
	Populasi Penelitian Perusahaan Yang Tergolong Dalam Perusahaan Sektor Transportasi yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024.	29
1.	Kriteria 1: Perusahaan Sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Yang tidak berturut-turut Mempublikasikan Laporan Keuangan Secara Konsisten selama periode 2022 – 2024	(13)
2.	Kriteria 2: Perusahaan Sektor Transportasi yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia yang tidak berturut-turut menggunakan satuan mata uang rukuran perusahaaniah dalam laporan Keuangan selama periode 2022 – 2024	(3)
	Jumlah Sampel Penelitian	13
	Jumlah Pengamatan Penelitian (13 x 3 tahun)	39

Sumber: data diolah oleh peneliti (2025)

Tabel 2.1 di atas menjelaskan proses pemilihan sampel penelitian dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Memeriksa jumlah populasi Perusahaan Sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2022-2024. Hasil dari pemeriksaan tersebut, ditemukan 29 Perusahaan Sektor Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
2. Dari 29 perusahaan tersebut, kemudian diteliti lagi perusahaan yang tidak berturut-turut mempublikasikan laporan keuangan. Hasilnya terdapat 13 perusahaan yang tidak konsisten mempublikasikan laporan keuangannya.
3. Kemudian dari 29 perusahaan tersebut diteliti lagi perusahaan yang tidak berturut-turut menggunakan satuan mata uang rukuran perusahaaniah dalam laporan keuangannya selama periode 2022-2024. Hasilnya diperoleh 3 perusahaan yang tidak menghasilkan laba selama periode penelitian.
4. Secara keseluruhan jumlah sampel yang memenuhi kriteria selama 3 tahun adalah 13 perusahaan. Dengan demikian, jumlah observasi data penelitian yang siap untuk diteliti adalah sebanyak 3 tahun (mulai dari tahun 2022 sampai dengan 2024) dikalikan dengan 13 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel, sehingga total pengamatan adalah sebanyak 39 observasi data penelitian yang siap untuk diuji.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis SEM-PLS (*Structural Equation Modelling-Partial Least Square*) dengan *software* WarpPLS 8.0. Teknik analisis SEM-PLS dipilih karena sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu bersifat prediksi. Selain itu, didasari oleh beberapa pertimbangan bahwa SEM-PLS memiliki beberapa kelebihan, antara lain:

1. SEM-PLS dapat bekerja secara efisien dengan ukuran sampel yang lebih kecil dan model yang kompleks.
2. SEM-PLS memberi asumsi distribusi data yang lebih longgar dibanding teknik analisis lainnya (Sholihin dan Ratmono, 2013).

Adapun beberapa langkah analisis (Latan dan Ghozali, 2017) dengan menggunakan SEM-PLS (*Structural Equation Modelling-Partial Least Square*) tersebut dapat dilihat pada gambar 3.1 berikut ini:



Gambar 2. 1 Tahapan Analisis SEM-PLS
 Sumber: Latan Ghozali (2017)

3. Hasil Penelitian

Uji Goodness of Fit

Tabel 3.1 Goodness of Fit

Kriteria	Parameter	Rule of Thumb	Simpulan
Average Path Coefficient (APC)	P=0.003	Acceptable $P < 0.05$	Diterima

Kriteria	Parameter	Rule of Thumb	Simpulan
Average R-squared (ARS)	P<0.001	Acceptable P<0.05	Diterima
Average Adjusted RSquared (AARS)	P<0.001	Acceptable P<0.05	Diterima
Average Block VIF (AVIF)	1.264	Acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Diterima dan Ideal
Average Full Collinearity VIF (AFVIF)	2.090	Acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Diterima dan Ideal
Tenenhaus GoF (GoF)	0.839	Small ≥ 0.1 , medium ≥ 0.25 , large ≥ 0.36	Diterima, Large
Sympson's Paradox Ratio (SPR)	1.000	Acceptable if ≥ 0.7 , ideally = 1	Diterima
R-Squared Contribution Ratio (RSCR)	1.000	Acceptable if ≥ 0.9 , ideally = 1	Diterima
Statistical Sukuran perusahaanpression Ratio (SSR)	1.000	Acceptable if ≥ 0.7	Diterima
Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)	0.786	Acceptable If ≥ 0.7	Diterima

Sumber: Diolah oleh peneliti (2026)

Berdasarkan seluruh hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa model penelitian memiliki tingkat kesesuaian (*goodness of fit*) yang sangat baik, sehingga model dinyatakan layak dan didukung oleh data penelitian.

Uji Full Collinearity Variance Inflation Factor (VIF), Adjusted R-Squared dan Q-Square

Tabel 3.2 Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q-Squared

	Profitabilitas	Ukuran Perusahaan	Struktur Aktiva	Nilai Perusahaan	Kebijakan Deviden
Full Collin.VIF	1.049	1.367	1.234	1.271	1.468
Adj. R-Squared				0.674	0.675
Q-squared				0.693	0.700

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 3.2 di atas, terlihat bahwa nilai Full Collinearity VIF untuk seluruh variabel konstruk, yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, nilai perusahaan, dan Kebijakan deviden, masing-masing sebesar 1,049; 1,367; 1,234; 1,271; dan 1,468. Seluruh nilai tersebut lebih kecil dari 3,3, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini bebas dari masalah kolinearitas, baik kolinearitas vertikal, lateral, maupun kolinearitas perusahaanun common method bias, sehingga model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut. Selanjutnya, nilai Adjusted R-Squared untuk variabel nilai perusahaan diperoleh sebesar 0,674, yang berarti bahwa 67,4% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model, sedangkan sisanya sebesar 32,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Selain itu, nilai Adjusted R-Squared untuk variabel Kebijakan deviden sebesar 0,675, yang menunjukkan bahwa 67,5% variasi Kebijakan deviden dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model, sedangkan sisanya sebesar 32,5% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Berdasarkan hasil pengujian Q-Squared, diperoleh nilai Q-Squared nilai perusahaan sebesar 0,693 dan Q-Squared Kebijakan deviden sebesar 0,700. Nilai tersebut lebih besar dari 0,35, sehingga menunjukkan bahwa model memiliki predictive relevance yang kuat. Hal ini mengindikasikan bahwa model penelitian memiliki kemampuan prediksi yang baik dalam menjelaskan variabel endogen yang diteliti. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini tidak hanya bebas dari masalah kolinearitas, tetapi juga memiliki kemampuan penjelasan dan prediksi yang baik, sehingga layak digunakan dalam pengujian hipotesis.

Uji Effect Size dan Uji Variance Inflation Factors (VIF)

Tabel 3.3 Uji Effect Size dan VIF

Keterangan	Effect Size	VIF
Profitabilitas → Nilai Perusahaan	0.364	1.224

Ukuran Perusahaan → Nilai Perusahaan	0.160	1.517
Struktur Aktiva → Nilai Perusahaan	0.184	1.121
Profitabilitas → Kebijakan Deviden	0.524	1.174
Ukuran Perusahaan → Kebijakan deviden	0.047	1.183
Struktur Aktiva → Kebijakan Deviden	0.129	1.052
Kebijakan Deviden → Nilai Perusahaan	0.075	1.579

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Mengacu pada Tabel 3.3, dapat diketahui bahwa nilai *effect size* untuk variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,364. Nilai tersebut menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tergolong dalam kategori kuat, yang berarti variabel profitabilitas memiliki peranan penting dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Selanjutnya, nilai *effect size* ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,160, yang menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan berada dalam kategori sedang, sehingga kontribusi variabel ukuran perusahaan dalam menjelaskan nilai perusahaan tergolong cukup perusahaan berarti.

Nilai *effect size* struktur aktiva terhadap nilai perusahaan sebesar 0,184, yang juga termasuk dalam kategori sedang, sehingga variabel struktur aktiva memiliki kontribusi yang cukup perusahaan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan.

Selanjutnya, nilai *effect size* profitabilitas terhadap Kebijakan deviden sebesar 0,524, yang menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap Kebijakan deviden tergolong dalam kategori kuat, sehingga variabel profitabilitas memiliki peranan yang besar dalam menjelaskan variasi Kebijakan deviden. Nilai *effect size* ukuran perusahaan terhadap Kebijakan deviden sebesar 0,047, yang termasuk dalam kategori lemah, sehingga kontribusi variabel ukuran perusahaan dalam menjelaskan Kebijakan deviden relatif kecil. Sementara itu, nilai *effect size* struktur aktiva terhadap Kebijakan deviden sebesar 0,129, yang menunjukkan bahwa pengaruh struktur aktiva terhadap Kebijakan deviden berada dalam kategori sedang.

Kemudian, nilai *effect size* Kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan sebesar 0,075, yang termasuk dalam kategori lemah, sehingga kontribusi Kebijakan deviden dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan relatif kecil.

Ditinjau dari hasil *Variance Inflation Factors (VIF)*, seluruh nilai VIF pada masing-masing jalur berada di bawah batas 3,3, yaitu berkisar antara 1,052 hingga 1,579. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel dalam model penelitian ini tidak mengalami masalah kolinearitas vertikal, sehingga model struktural dinyatakan layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis.

Uji Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

Pada tahapan ini akan melakukan analisis hubungan signifikansi antara variabel yang akan digunakan dalam rangka menjawab rumusan masalah serta untuk melakukan pengujian hipotesis yang telah diajukan pada penelitian ini. Adapun hasil uji hubungan antar konstruk, dapat dilihat pada Tabel 4.4 di bawah ini.

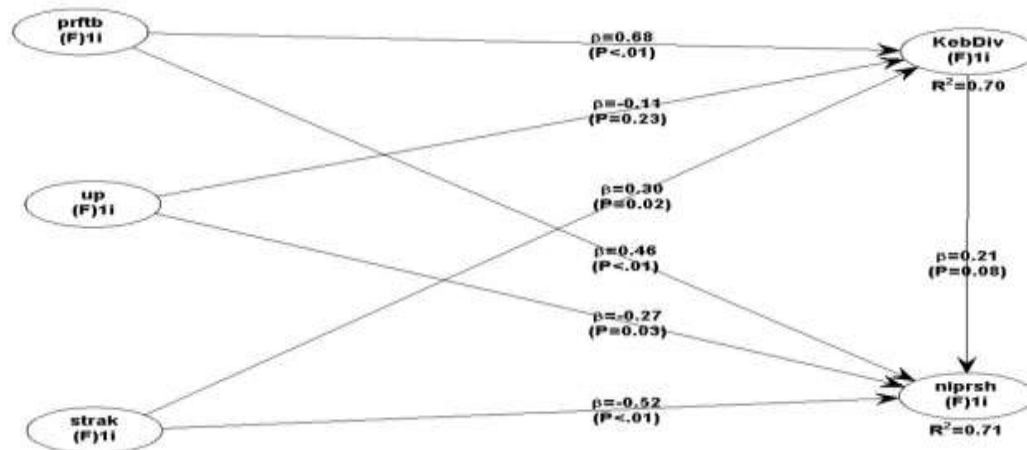
Tabel 3.4 Uji Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

Description Path	Path Coefficient	P-Value
Profitabilitas → nilai perusahaan	0.456	<0.001
ukuran perusahaan → nilai perusahaan	-0.273	0.031
struktur aktiva → nilai perusahaan	-0.515	<0.001
Profitabilitas → Kebijakan deviden	0.679	<0.001
ukuran perusahaan → Kebijakan	-0.112	0.234

deviden		
struktur aktiva → Kebijakan deviden	0.297	0.021
Kebijakan deviden → nilai perusahaan	0.213	0.077

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Hasil estimasi signifikansi hubungan antar variabel dapat juga ditunjukkan pada gambar 4.1 berikut ini, yaitu mengenai model diagram jalur:



Gambar 3.1 Model Diagram Jalur

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Mengacu pada Tabel 3.3 dan Gambar 3.1, dapat dilihat hubungan antar variabel dalam model penelitian ini. Hasil estimasi menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,456 dan p-value < 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik profitabilitas, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Selanjutnya, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien jalur sebesar -0,273 dan p-value 0,031 (<0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan ukuran perusahaan justru diikuti dengan penurunan nilai perusahaan, sehingga hubungan yang terbentuk bersifat berlawanan arah namun signifikan. Selain itu, struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien jalur sebesar -0,515 dan p-value < 0,001, yang berarti struktur aktiva memiliki pengaruh yang kuat namun berlawanan arah terhadap nilai perusahaan.

Pada hubungan terhadap variabel Kebijakan deviden, diperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan deviden dengan koefisien jalur sebesar 0,679 dan p-value < 0,001. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas, maka Kebijakan deviden juga cenderung meningkat. Sementara itu, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap Kebijakan deviden dengan koefisien jalur sebesar -0,112 dan p-value 0,234 (>0,05), sehingga ukuran perusahaan belum mampu memberikan pengaruh yang berarti terhadap Kebijakan deviden.

Selanjutnya, struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan deviden dengan koefisien jalur sebesar 0,297 dan p-value 0,021 (<0,05), yang menunjukkan bahwa struktur aktiva memiliki peranan dalam meningkatkan Kebijakan deviden. Namun demikian, Kebijakan deviden berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien jalur sebesar 0,213 dan p-value 0,077 (>0,05), sehingga Kebijakan deviden belum mampu secara langsung memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Hasil estimasi hubungan antar variabel tersebut juga dapat dilihat pada Gambar Model Diagram Jalur, yang menunjukkan arah hubungan dan besarnya koefisien jalur antar variabel. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan variabel yang paling konsisten berpengaruh signifikan, baik terhadap nilai perusahaan maupun terhadap Kebijakan deviden, sedangkan ukuran perusahaan dan Kebijakan deviden memiliki beberapa hubungan yang tidak signifikan. Dengan demikian, dapat

disimpulkan bahwa sebagian besar hubungan dalam model penelitian terbukti signifikan, sehingga model empiris yang dibangun dapat menjelaskan hubungan antar variabel dengan cukukuran perusahaan baik.

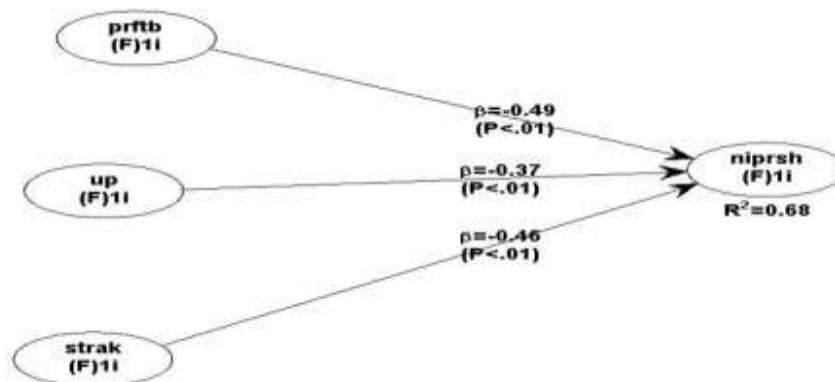
Pengujian Mediasi

Pengujian mediasi dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan dua langkah, yaitu untuk menguji Kebijakan deviden sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah Kebijakan deviden mampu menjadi mekanisme perantara yang menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Tahapan pengujian mediasi dilakukan melalui dua langkah utama. Langkah pertama, dilakukan estimasi pengaruh langsung antara variabel eksogen yaitu profitabilitas terhadap variabel endogen yaitu nilai perusahaan, yang dinyatakan sebagai jalur c. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah profitabilitas secara langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan tanpa melibatkan variabel mediasi. Hasil estimasi pengaruh langsung (*direct effect*) tersebut diperoleh dari output WarpPLS dan ditunjukkan pada gambar model jalur.

Langkah kedua, setelah pengaruh langsung antara profitabilitas dan nilai perusahaan diperoleh, maka pengujian mediasi dilanjutkan dengan memasukkan variabel Kebijakan deviden sebagai variabel mediasi dalam model penelitian. Pada tahap ini dilakukan pengujian terhadap beberapa jalur, yaitu profitabilitas → Kebijakan deviden (jalur a), Kebijakan deviden → nilai perusahaan (jalur b), serta profitabilitas → nilai perusahaan setelah memasukkan variabel mediasi (jalur c’).

Melalui tahapan tersebut dapat diketahui apakah Kebijakan deviden berperan sebagai variabel mediasi secara penuh, sebagian (*partial mediation*), atau tidak memediasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, yang ditentukan berdasarkan signifikansi jalur a, b, dan c’ serta perubahan nilai koefisien pengaruh langsung.



Gambar 3.2 Pengaruh langsung dari Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian yang komprehensif atas pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen secara langsung pada riset ini, dapat diperhatikan pada Tabel 4.5 di bawah ini.

Tabel 3.5 Pengaruh langsung dari Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan

Description Path	Path Coefficient	P-Value
Profitabilitas → nilai perusahaan	0.144	0.091
ukuran perusahaan → nilai perusahaan	-0.024	0.417
struktur aktiva → nilai perusahaan	0.063	0.285

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa *direct effect* atau pengaruh langsung antara Profitabilitas (profitabilitas), Ukuran Perusahaan (ukuran perusahaan), dan Struktur

Aktiva (struktur aktiva) terhadap Nilai Perusahaan (nilai perusahaan) menunjukkan hasil yang berbeda-beda.

Hasil estimasi menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien jalur sebesar 0,144 dan *p-value* 0,091 ($>0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas belum mampu secara langsung meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan pada model tanpa melibatkan variabel mediasi.

Selanjutnya, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien jalur sebesar -0,024 dan *p-value* 0,417 ($>0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan belum memiliki pengaruh yang berarti terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, struktur aktiva berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien jalur sebesar 0,063 dan *p-value* 0,285 ($>0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa struktur aktiva belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada pengujian pengaruh langsung.

Berdasarkan hasil tersebut, pengujian mediasi dapat dilanjutkan ke tahap berikutnya, yaitu melakukan estimasi pengaruh tidak langsung secara simultan dengan menggunakan *model triangle* dalam PLS-SEM, yang terdiri dari jalur $X \rightarrow Y$ (*path c'*), $X \rightarrow M$ (*path a*), dan $M \rightarrow Y$ (*path b*). Tahap ini bertujuan untuk mengetahui apakah Kebijakan deviden mampu memediasi hubungan antara profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat menjelaskan pengaruh yang mungkin tidak terlihat pada pengujian langsung.

Adapun hasil *indirect effect* untuk model profitabilitas \rightarrow nilai perusahaan (*path c'*) dapat dilihat pada tabel pengaruh tidak langsung. Selanjutnya, hasil estimasi untuk profitabilitas \rightarrow Kebijakan deviden sebagai jalur a, serta Kebijakan deviden \rightarrow nilai perusahaan sebagai jalur b, dapat diperhatikan pada gambar model jalur.

Pada hasil estimasi tersebut terlihat bahwa jalur profitabilitas \rightarrow Kebijakan deviden (jalur a) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, yang berarti profitabilitas mampu meningkatkan kebijakan deviden. Namun, jalur Kebijakan deviden \rightarrow nilai perusahaan (jalur b) menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan, sehingga kebijakan deviden belum mampu memengaruhi nilai perusahaan secara langsung.

Berdasarkan Tabel Pengaruh Tidak Langsung, terlihat

Tabel 3.6 Pengaruh Tidak Langsung dari Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan deviden

Hubungan Variabel	Koefisien	<i>p-value</i>	Signifikan/tidak signifikan
Profitabilitas \rightarrow Kebijakan deviden \rightarrow nilai perusahaan	0.144	0.091	Signifikan
Ukuran perusahaan \rightarrow Kebijakan deviden \rightarrow nilai perusahaan	-0.024	0.417	Tidak Signifikan
Struktur aktiva \rightarrow Kebijakan deviden \rightarrow nilai perusahaan	0.063	0.285	Tidak Signifikan

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan Tabel Pengaruh Tidak Langsung, terlihat bahwa seluruh pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap nilai perusahaan melalui Kebijakan deviden adalah tidak signifikan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien dan *p-value* masing-masing, yaitu:

1. profitabilitas \rightarrow Kebijakan deviden \rightarrow nilai perusahaan memiliki koefisien 0,144 dengan *p-value* 0,091 ($>0,05$), sehingga dinyatakan tidak signifikan.
2. ukuran perusahaan \rightarrow Kebijakan deviden \rightarrow nilai perusahaan memiliki koefisien -0,024 dengan *p-value* 0,417 ($>0,05$), sehingga dinyatakan tidak signifikan.
3. struktur aktiva \rightarrow Kebijakan deviden \rightarrow nilai perusahaan memiliki koefisien 0,063 dengan *p-value* 0,285 ($>0,05$), sehingga dinyatakan tidak signifikan.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen belum mampu menjadi variabel mediasi dalam hubungan antara profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva terhadap nilai perusahaan.

Setelah kedua langkah pengujian mediasi dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan mengenai jenis mediasi berdasarkan kriteria pengujian. Apabila koefisien jalur c' tetap signifikan dan tidak berubah, maka mediasi tidak terjadi; apabila koefisien c' menurun namun tetap signifikan, maka terjadi mediasi parsial; dan apabila koefisien c' menurun serta menjadi tidak signifikan, maka terjadi mediasi penuh.

Mengacu pada hasil pengujian tersebut, diperoleh kesimpulan bahwa Kebijakan deviden tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva terhadap nilai perusahaan, karena pengaruh tidak langsung yang terbentuk tidak signifikan. Dengan demikian, hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan dalam penelitian ini lebih bersifat pengaruh langsung, bukan melalui kebijakan dividen sebagai variabel mediasi.

4. Kesimpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen. Ukuran perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan, sedangkan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan. Selain itu, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva terhadap nilai perusahaan. Saran: Perusahaan disarankan meningkatkan profitabilitas serta mengelola aset secara efisien untuk mendorong nilai perusahaan. Kebijakan dividen tetap perlu dikelola secara optimal sebagai bentuk kepercayaan investor. Peneliti selanjutnya disarankan menambah variabel lain seperti leverage, pertumbuhan perusahaan, dan good corporate governance serta memperluas periode dan objek penelitian agar hasil lebih komprehensif.

Referensi

1. Afni, C. N., Meliza, M., & Ayuningrum, A. P. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 26(1), 17. <https://doi.org/10.31941/jebi.v26i1.2879>
2. Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2018). *Manajemen Keuangan* (Edisi 8). Jakarta: Erlangga.
3. Brigham, E. F. dan J.F. Houston. 2019. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat Belas. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta.
4. Chasanah MA. 2019. *Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2018*. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 3 (1), 2018, Hal : 39 - 47 <http://www.jpeb.dinus.ac.id>
5. Fahmi, I. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
6. Ghozali, I. 2019. *Desain Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif*. Semarang: Universitas Diponegoro.
7. Isnawati, F. N. dan K. Widjajanti. 2019. Pengaruh Kepemilikan Institusional Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis* 12: 71-84.
8. Kartini dan Muna IM (2023). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. *Selekta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen* E-ISSN: 2829-7547 | Vol. 02, No. 02, 2023, pp. 200-215 <https://journal.uui.ac.id/selma/index>.
9. Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keduabelas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
10. Mulyawan, Setia. (2015). *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV Pustaka Setia
11. Smithers, A dan Wright, S. 2007. *Valuing wall street*, McGraw Hill.
12. Sudyatno, B., Puspitasari, E., Nurhayati, I., & Rijanti, T. (2021). The Relationship Between Profitability and Firm Value: Evidence From Manufacturing Industry in Indonesia. *International Journal of Financial Research*, 12(3), 466. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v12n3p466>
13. Sutira A. 2019. *Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan di PT. Jasuindo Tahun 2008-2016*. *Syntax Idea* : P-ISSN: 2684-6853 E-ISSN : 2684-883X Vol. 1, No. 8 Desember 2019
14. Susilo ED dan Alifian D. 2024. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi Tahun 2020-2022*. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi* e-ISSN : 2548-9224 | p-ISSN : 2548-7507 Volume 8 Nomor 1, Januari 2024 DOI : <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
15. Tumangkeng, M. F. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA) Surabaya
16. Utami PWA (2022). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Of Managament (YUME)*. Volume 5 Issue 2 (2022).
17. Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi* 52 | *A k u n t a n s i*. 7, 52–70.
18. Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297-2324.
19. Wati, N., & Puspitaningtyas, A. (2023). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham Sub Sektor Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 11(2), 881–890. <https://doi.org/10.35137/jmbk.v11i2.80>