



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: 6317-6327

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

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2023

Desi Daralia G*, Erna Listyaningsih, Lestari Wuryanti, Febrianty

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Universitas Malahayati

*desidaralia314@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia di situs web resmi masing-masing perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu sehingga diperoleh perusahaan yang memenuhi syarat penelitian. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). Variabel independen terdiri atas pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas, sedangkan kebijakan dividen digunakan sebagai variabel moderasi. Analisis data dilakukan menggunakan Statistical Product and Service Solution (SPSS) melalui analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor, perusahaan, dan akademisi dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45. Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan keuangan yang tepat guna meningkatkan kepercayaan investor, stabilitas perusahaan, dan keinginan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang secara berkelanjutan.

Kata kunci: Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, LQ45.

1. Latar Belakang

Setiap perusahaan yang dibangun memiliki tujuan yang ingin dicapai, baik tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Lubis dkk. [1], tujuan jangka panjang perusahaan adalah mencapai nilai perusahaan yang optimal, sedangkan tujuan jangka pendeknya adalah memperoleh laba maksimal. Nilai perusahaan mewakili persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang umumnya berkaitan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan peningkatan nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan [2]. Tingginya nilai perusahaan juga mampu meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan, baik pada kondisi saat ini maupun prospek perusahaan di masa mendatang.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting dalam menilai keberhasilan suatu perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan [2]. Faktor-faktor seperti pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas merupakan determinan utama yang mempengaruhi nilai perusahaan [3]. Selain itu, kebijakan dividen dapat memperkuat ataupun memperlemah pengaruh faktor ketiga tersebut [4]. Hubungan tersebut didukung oleh teori pertumbuhan perusahaan, teori struktur modal, teori profitabilitas, teori kebijakan dividen, dan teori nilai perusahaan yang menjelaskan bagaimana masing-masing faktor dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara komprehensif.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2023

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dianggap sebagai indikator yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperluas skala bisnis dan meningkatkan aset maupun pendapatan [5]. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin baik prospek perusahaan di masa depan. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan keberhasilan manajemen dalam memanfaatkan peluang usaha serta modal yang dimiliki untuk memperkuat posisi perusahaan di pasar.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Modal struktur mencakup pembiayaan perusahaan yang berasal dari sumber internal maupun eksternal untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan [5]. Struktur modal juga dapat diartikan sebagai perbandingan antara total utang jangka panjang dan modal sendiri perusahaan [6]. Struktur modal menjadi aspek penting karena struktur modal yang tidak tepat dapat menyebabkan ketidakefisienan pengelolaan perusahaan, terutama apabila perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi.

Kondisi tersebut dapat terjadi ketika perusahaan memiliki utang yang besar namun laba ditahan yang rendah sehingga meningkatkan risiko keuangan, seperti risiko gagal bayar [7]. Apabila perusahaan tidak mampu mengelola struktur modal dengan baik, maka risiko keuangan akan meningkat dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). DER dipilih karena mampu menggambarkan besarnya ketergantungan perusahaan terhadap utang dibandingkan modal sendiri. Berbeda dengan Debt to Asset Ratio (DAR) yang menilai kontribusi utang terhadap aset, DER lebih menekan risiko finansial yang memegang pemegang saham akibat penggunaan utang. Oleh karena itu, DER dianggap lebih relevan dalam menganalisis hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas dipandang sebagai indikator yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan [2]. Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Peningkatan profitabilitas menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan sehingga mampu menghasilkan laba yang optimal. Dalam penelitian ini, pengukuran diukur menggunakan Return on Equity (ROE). Penggunaan ROE dipilih karena rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan modal yang dimiliki pemegang saham. Dengan demikian, ROE dianggap relevan dalam mengukur kemampuan perusahaan menciptakan nilai bagi investor.

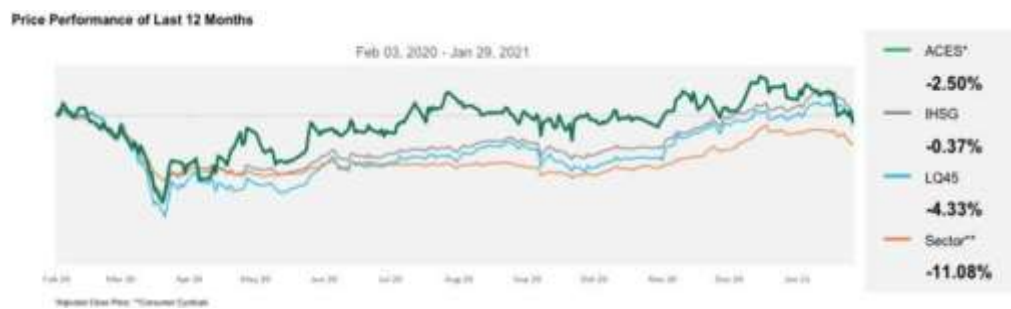
Faktor keempat yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan terkait pembagian laba kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi kepemilikan saham mereka [8]. Kebijakan dividen menjadi penting karena dapat mencerminkan stabilitas dan prospek perusahaan di masa depan. Selain itu, dividen juga mencerminkan kondisi keuangan perusahaan. Ketika perusahaan membagikan dividen, investor akan menilai bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba secara berkelanjutan sehingga dapat meningkatkan optimisme investor terhadap return yang akan diperolehnya [9].

Investasi saham pada era globalisasi saat ini menjadi salah satu pilihan investasi yang banyak diminati masyarakat. Investor dapat menanamkan modalnya melalui pasar modal yang memperdagangkan berbagai instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, reksa dana, dan derivatif [10]. Bursa Efek Indonesia (BEI) berperan sebagai regulator sekaligus penyelenggara perdagangan pasar modal di Indonesia yang menyediakan berbagai informasi terkait aktivitas perdagangan saham dan indeks saham.

Pada periode 2021–2023, perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 menghadapi berbagai tantangan dan peluang akibat dinamika ekonomi global. Tahun 2021 menjadi periode pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19 sehingga perusahaan perlu melakukan penyesuaian struktur modal guna menjaga stabilitas keuangan [11]. Di sisi lain, kondisi pemulihan ekonomi juga membuka peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan bisnis seiring membaiknya daya beli dan aktivitas ekonomi masyarakat.

Indeks saham merupakan indikator statistik yang menggambarkan pergerakan harga saham berdasarkan kelompok saham tertentu yang disusun menggunakan metode dan kriteria tertentu. Salah satu indeks saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia adalah indeks LQ45. Indeks ini terdiri atas 45 perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar, dan fundamental perusahaan yang baik [12]. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan dalam indeks LQ45 dianggap mampu merepresentasikan kondisi pasar modal Indonesia.

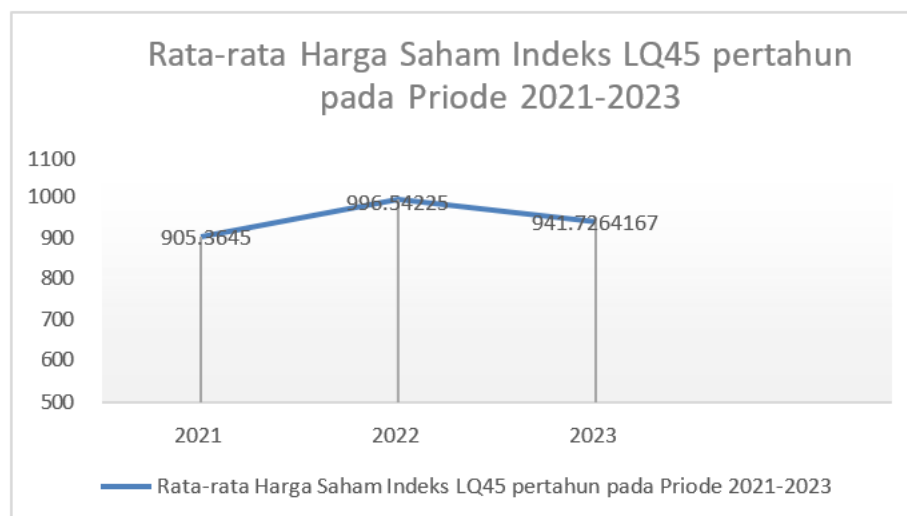
Melihat pentingnya kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh faktor-faktor internal perusahaan terhadap nilai perusahaan, penelitian ini difokuskan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2021–2023. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.



Gambar 1. Grafik Performa Harga Saham Selama 12 Bulan

Dikutip dari IDX Company Fact Sheet, pergerakan harga indeks saham LQ45 pada 29 Januari 2021 mengalami penurunan sebesar -4,33% dan tertinggal dibandingkan dengan IHSG yang hanya turun sebesar -0,37% [12]. Kondisi tersebut cukup mengejutkan karena biasanya pergerakan saham LQ45 cenderung searah dengan IHSG mengingat indeks LQ45 mencakup sekitar 70% kapitalisasi pasar dan transaksi di pasar saham Indonesia.

Perubahan rata-rata harga saham indeks LQ45 selama periode 2021–2023 menunjukkan rendahnya nilai perusahaan. Pada tahun 2021, rata-rata harga saham tercatat sebesar 905,36. Kemudian pada tahun 2022 mengalami kenaikan menjadi 996,54, namun kembali menurun pada tahun 2023 menjadi 941,72. Fluktuasi tersebut menunjukkan bahwa kondisi pasar dan faktor internal perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.



Gambar 2. Rata-rata Harga Saham Indeks LQ45 Tahun 2021-2023

Dikutip dari CNBC Indonesia, pergerakan harga saham indeks LQ45 menunjukkan bahwa harga saham rata-rata indeks LQ45 dari tahun (2021-2023) mengalami fluktuasi dan cenderung menurun dengan harga saham terendah terjadi pada tahun 2021 yang tercatat sebesar 905,36. Pada tahun 2022 harga saham indeks LQ45 tercatat mengalami kenaikan sebesar 996,54. Di tahun 2023 harga saham indeks LQ45 tercatat mengalami penurunan menjadi sebesar 941,72. Berdasarkan penjelasan latar belakang tersebut, fenomena dan ketidak konsistenan dari hasil penelitian, membuktikan bahwa studi lebih lanjut terkait faktor-faktor yang menentukan nilai perusahaan perlu dilanjutkan. Sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas, terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang tergabung Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023)

2. Metode Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesiadan situs resmi masing-masing perusahaan. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2021–2023. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang terdaftar secara berurutan dalam indeks LQ45 selama periode penelitian, menerbitkan laporan keuangan lengkap, dan memiliki data yang sesuai dengan kebutuhan penelitian.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). Variabel independen terdiri atas pertumbuhan perusahaan yang diukur menggunakan pertumbuhan aset, struktur modal yang diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), dan profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Equity (ROE). Sementara itu, kebijakan dividen sebagai variabel moderasi diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR). variabel pengukuran dalam penelitian ini mengacu pada penelitian terdahulu yang relevan [3], [9].

Analisis data dilakukan menggunakan program Statistical Product and Service Solution (SPSS). Tahapan analisis analisis dimulai dengan deskriptif statistik untuk menggambarkan karakteristik data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi guna memastikan model regresi memenuhi asumsi statistik.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA). Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta untuk menguji kemampuan kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% ($\alpha = 0,05$).

3. Hasil Dan Pembahasan

Hasil

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
Nilai perusahaan	60	0	101.136	2.81	14.671
Pertumbuhan perusahaan	60	-3	13	1.88	3.13
Struktur modal	60	-1	9.061	420	1.773
Profitabilitas	60	-55	22	22	99
Kebijakan dividen	60	0	13.546	737	2.2
Valid N (listwise)	60				

Berdasarkan table 1 dapat dilihat nilai perusahaan yaitu variabel dependen (Y) memiliki rata-rata sebesar 2.814 dan standar deviasi yang sebesar 14.671 dengan nilai minimum sebesar 0 dan nilai maxsimum sebesar 101.136 Pertumbuhan Perusahaan untuk variabel independen (X1) memiliki rata-rata sebesar 1.883 dan standar deviasi 3.130 dengan nilai minimum sebesar -3 dan nilai maxsimum sebesar 13. Struktur Modal untuk variabel independen (X2) memiliki rata-rata sebesar 420 dan standar deviasi sebesar 1.773 dengan nilai minimum sebesar -1 dan nilai maksimum yang sebesar 9.061

Profitabilitas untuk variabel independen (X3) memiliki rata-rata sebesar 22 dan standar deviasi sebesar 99 dengan

nilai minimum sebesar -55 dan nilai maksimum yang sebesar 22. Kebijakan Deviden yaitu variabel moderasi (Z) memiliki rata-rata sebesar 737 dan standar deviasi sebesar 2.200 dengan nilai minimum sebesar 0.00 dan nilai maksimum yang sebesar 13.546.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-0.0000001
	Std. Deviation	1274623086
	Absolute	0.083
Most Extreme Differences	Positive	0.083
	Negative	-0.06
Test Statistic		0.083
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Dari tabel 2 diatas menunjukkan bahwa besar nilai Test Statistic kolmogrovSmirnov adalah 0,083 dan signifikan pada 0,100 (hasil dari 0,200 dibagi 2). Peneliti menggunakan 1-tailed, 1-tailed adalah pengujian secara satu arah dimana hipotesisnya sudah jelas arah positif maupun negatif, maka hasil dari tabel One-Sampel KolmogrovSmirnov Test yaitu asmp sig (2-tailed) kemudian dibagi 2 (dua) untuk menentukan 1tailed, sehingga bisa dikatakan data bedistribusi normal, karena nilai signifikan lebih besar daripada 0,05.

Tabel 3. Ringkasan Hasil Uji Multikolonieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Pertumbuhan Perusahaan	0.849	1.178
	Struktur Modal	0.639	1.565
	Profitabilitas	0.683	1.464
	Kebijakan Deviden	0.86	1.163

Dari tabel 3 diketahui bahwa nilai tolerance dari variabel Pertumbuhan Perusahaan yaitu sebesar 0,849 > 0,10 serta nilai VIF adalah sebesar 1,178 > 10. Nilai tolerance daari struktur modal yaitu sebesar 0,639 > 0,10 serta nilai VIF adalah sebesar 1,565 > 10. Nilai tolerance dari Profitabilitas adalah 0,683 > 0,10 serta nilai VIF adalah 1,464 > 10. Nilai tolerance dari Kebijakan Deviden adalah 0,860 > 0,10 serta nilai VIF adalah 1,163 > 10. Maka dengan acuan dasar dari pengambilan keputusan dengan uji multikolinearitas disimpulkan tidak adanya gejala multikolinearitas pada model regresi.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-151.464.541
Cases < Test Value	30
Cases >= Test Value	30
Total Cases	60
Number of Runs	25
Z	-1.562
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.118

Berdasarkan output pada Tabel 4 diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,059. Nilai ini lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan tidak ditemukannya autokorelasi, maka data residual dapat dianggap bersifat acak dan tidak saling berkorelasi satu sama lain antar periode. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi salah satu asumsi klasik, yaitu bebas dari autokorelasi, yang penting untuk memastikan validitas dan keandalan hasil analisis regresi. Oleh karena itu, model dapat digunakan untuk menguji hubungan antar variabel secara lebih akurat.

Tabel 5. Hasil Uji t

Model		t	Sig.
1	(Constant)	1.703	0.09
	Pertumbuhan perusahaan	-1.642	0.11
	Struktur modal	30.51	0
	Profitabilitas	-21.07	0
	Kebijakan deviden	12.17	0
	Moderasi1	2.984	0
	Moderasi2	-7.611	0
	Moderasi3	6.094	0

Berdasarkan hasil uji t yang ditampilkan pada Tabel 5, diketahui bahwa tidak semua variabel independen dan variabel interaksi (moderasi) dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Y). Uji t dilakukan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel secara parsial, dengan tolok ukur nilai signifikansi (Sig.) di bawah 0,05 sebagai batas signifikansi statistik. Pertama, variabel pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,107 yang lebih besar dari 0,05, dengan nilai t sebesar -1,642. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini. Artinya, peningkatan atau penurunan pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak memberikan dampak yang cukup berarti terhadap perubahan nilai perusahaan.

Selanjutnya, variabel struktur modal memiliki nilai t sebesar 30,513 dengan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi jauh di bawah 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh yang ditunjukkan juga sangat kuat secara statistik, yang mengindikasikan bahwa perubahan dalam struktur modal perusahaan secara nyata dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Variabel profitabilitas juga menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ditunjukkan oleh nilai t sebesar -21,070 dan nilai signifikansi 0,000. Meski arah pengaruhnya negatif, hasil ini mengindikasikan bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang kuat dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas, justru cenderung menurunkan nilai perusahaan, yang mungkin mengindikasikan adanya kondisi anomali atau karakteristik spesifik pada sampel perusahaan yang diteliti.

Sementara itu, ketiga variabel interaksi atau moderasi juga menunjukkan hasil yang signifikan. Moderasi 1 memiliki nilai t sebesar 2,984 dengan signifikansi 0,004, yang berarti bahwa variabel moderasi pertama berpengaruh signifikan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan dependen. Moderasi 2 menunjukkan nilai t sebesar -7,611 dan signifikansi 0,000, yang mengindikasikan pengaruh signifikan namun dengan arah negatif. Terakhir, Moderasi 3 juga berpengaruh signifikan dengan nilai t sebesar 6,094 dan signifikansi 0,000.

Secara keseluruhan, hasil uji t ini menunjukkan bahwa sebagian besar variabel dalam model, baik utama maupun moderasi, memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kecuali pertumbuhan perusahaan yang tidak menunjukkan pengaruh signifikan secara parsial.

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model

ss	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.493 ^a	.243	.187	132.015.350.442.371	1.252

a.Predictor (Constant), Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal b.Deviden Variabel : Nilai Perusahaan. Berdasarkan Tabel 6 yang menunjukkan hasil uji koefisien determinasi (R Square), diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,187 atau 18,7%. Ini berarti bahwa variabel independen dalam penelitian ini, yaitu Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Modal, mampu menjelaskan 18,7% variasi dari variabel dependen, yaitu Nilai Perusahaan. Sedangkan sisanya, yaitu 81,3%, dijelaskan oleh faktor lain di luar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Nilai ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan memiliki kemampuan yang terbatas dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan, sehingga ada banyak faktor lain yang perlu dipertimbangkan untuk memperoleh gambaran yang lebih menyeluruh. Adapun nilai Durbin-Watson sebesar 1,252 menunjukkan tidak adanya indikasi kuat terhadap autokorelasi dalam model regresi ini. Nilai ini masih berada dalam kisaran yang wajar, meskipun mendekati batas bawah. Autokorelasi yang rendah penting untuk memastikan bahwa residual dalam model regresi tidak saling berkorelasi.

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Bivariate

		Nilai Perusahaan	Pertumbuhan Perusahaan	Struktur Modal	Profitabilitas	Kebijakan Deviden
Nilai Perusahaan	Pearson Correlation	1	-0.244	.466**	.311*	-0.119
	Sig. (2- tailed)		0.06	0	0.016	0.367
	N	60	60	60	60	60
Pertumbuhan Perusahaan	Pearson Correlation	-0.244	1	-0.235	-0.05	.343**
	Sig. (2- tailed)	0.06		0.071	0.703	0.007
	N	60	60	60	60	60
Struktur Modal	Pearson Correlation	.466**	-0.235	1	.549**	-0.186
	Sig. (2- tailed)	0	0.071		0	0.155
	N	60	60	60	60	60
Profitabilitas	Pearson Correlation	.311*	-0.05	.549**	1	0.01
	Sig. (2- tailed)	0.016	0.703	0		0.941
	N	60	60	60	60	60
Kebijakan Deviden	Pearson Correlation	-0.119	.343**	-0.186	0.01	1
	Sig. (2- tailed)	0.367	0.007	0.155	0.941	
	N	60	60	60	60	60

Berdasar tabel output tersebut, maka dapat diketahui bahwa :

1. nilai sig. (2-tailed) antar pertumbuhan perusahaan (X1) juga nilai perusahaan (Y) adalah $0,060 > 0,05$, mengindikasikan bahwa tidak adanya hubungan antar pertumbuhan perusahaan juga nilai perusahaan. Sehingga hipotesis 1 menyatakan Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif juga signifikan untuk nilai perusahaan ditolak.
2. nilai sig. (2-tailed) antara struktur modal (X2) juga nilai perusahaan (Y) yaitu $0,000 < 0,05$, yang mengindikasikan bahwa adanya hubungan yang signifikan antar struktur modal juga nilai perusahaan. Dengan nilai koefisien korelasi sebesar $0,466^{**}$ yang berarti hubungan korelasi sangat kuat. Sehingga hipotesis 2 bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif juga signifikan untuk nilai perusahaan diterima.
3. Nilai sig. (2-tailed) antara profitabilitas (X3) juga nilai perusahaan (Y) yaitu $0,016 > 0,05$ mengindikasikan bahwa tidak adanya hubungan antara profitabilitas juga nilai perusahaan. Sehingga hipotesis 3 menyatakan Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif juga signifikan untuk nilai perusahaan ditolak.

Tabel 8. Hasil Pengujian Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6.542.290	3.842.380		1.703	.094
Pertumbuhan perusahaan	-206.534	125.809	-.042	-1.642	.107
Struktur modal	15.553	.510	1.880	30.513	.000
Profitabilitas	-139.228	6.608	-.936	-21.070	.000
Kebijakan dividen	4.163	.342	.624	12.167	.000
Moderasi1	.011	.004	.078	2.984	.004
Moderasi2	-.041	.005	-.354	-7.611	.000
Moderasi3	.042	.007	.209	6.094	.000

Berdasarkan tabel 8 maka persamaan regresi moderate model adalah berikut: Nilai t hitung untuk variabel pertumbuhan perusahaan sebesar -1.642 dengan nilai signifikansi 0.107. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai t hitung untuk variabel struktur modal sebesar 30.513 dengan nilai signifikansi 0.000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai t hitung untuk variabel profitabilitas sebesar -21.070 dengan nilai signifikansi 0.000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai t hitung untuk Moderasi1 (interaksi antara pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen) sebesar 2.984 dengan nilai signifikansi 0.004. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Nilai t hitung untuk Moderasi2 (interaksi antara struktur modal dan kebijakan dividen) sebesar -7.611 dengan nilai signifikansi 0.000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Nilai t hitung untuk Moderasi3 (interaksi antara profitabilitas dan kebijakan dividen) sebesar 6.094 dengan nilai signifikansi 0.000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

Pembahasan Penelitian

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berdasarkan hasil uji korelasi Pearson diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,060 yang lebih

besar dari 0,05 sehingga hubungan tersebut tidak signifikan. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan belum tentu mampu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan tingkat pertumbuhan perusahaan, tetapi juga memperhatikan bagaimana perusahaan mengelola pertumbuhan tersebut secara efektif dan efisien. Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan aset, penjualan, maupun ekspansi usaha. Secara teori, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan memiliki prospek yang lebih baik sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan [3]. Namun, pada praktiknya pertumbuhan perusahaan yang terlalu cepat juga dapat meningkatkan risiko operasional dan risiko keuangan, terutama jika pertumbuhan tersebut didukung oleh pembiayaan utang yang tinggi. Kondisi tersebut dapat menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam menilai prospek perusahaan di masa depan. Selain itu, selama periode penelitian 2021–2023, kondisi ekonomi global masih berada pada tahap pemulihan pascapandemi COVID-19. Ketidakstabilan kondisi ekonomi menyebabkan investor lebih memilih dalam menilai perusahaan. Investor cenderung mempertimbangkan faktor stabilitas laba dan kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas dibandingkan hanya melihat pertumbuhan aset perusahaan. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Adolph [13] yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang terlalu tinggi justru dapat meningkatkan risiko bisnis dan memperluas perusahaan di masa depan. Penelitian Ivani dan Efendi [14] juga menemukan bahwa pada perusahaan tertentu, terutama perusahaan yang padat modal, pertumbuhan perusahaan tidak secara langsung meningkatkan nilai perusahaan karena tingginya biaya operasional dan pembiayaan yang harus ditanggung perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji statistik menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis kedua (H2) diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa struktur modal menjadi salah satu faktor penting yang mampu mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Struktur modal mencerminkan kombinasi penggunaan utang dan modal sendiri dalam pembiayaan perusahaan. Penggunaan struktur modal yang optimal dapat membantu perusahaan meningkatkan efisiensi operasional serta memperbesar peluang memperoleh keuntungan. Perusahaan yang mampu mengelola struktur modal secara efektif akan dipandang memiliki kemampuan yang baik dalam mengendalikan risiko keuangan sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dalam perspektif trade-off theory, penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak (tax shield) sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Namun demikian, penggunaan utang juga harus berada pada tingkat yang optimal karena jika utang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko gagal bayar dan menurunkan kepercayaan investor. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri agar dapat meningkatkan nilai perusahaan secara maksimal. Pada indeks perusahaan LQ45, struktur modal yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan stabilitas keuangan di tengah dinamika ekonomi selama periode penelitian. Investor cenderung memberikan penilaian positif terhadap perusahaan yang memiliki struktur modal stabil karena dianggap memiliki prospek usaha yang lebih baik dan risiko investasi yang lebih rendah. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Purnama dan Hamzah [15] yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Irawan dan Kusuma [16] juga menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan secara efektif.

Profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji statistik menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang saham. Dalam penelitian ini, pengukuran diukur menggunakan Return on Equity (ROE), yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri yang dimiliki. Tingginya nilai ROE mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola modal sehingga mampu memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi kepada investor. Namun demikian, hasil regresi menunjukkan arah hubungan yang negatif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas belum tentu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi apabila laba yang diperoleh perusahaan tidak dikelola secara optimal atau digunakan pada investasi yang memiliki tingkat risiko tinggi. Selain itu, investor juga dapat menilai bahwa laba yang tinggi bersifat sementara sehingga tidak secara langsung meningkatkan persepsi positif terhadap perusahaan. Selama periode penelitian, kondisi ekonomi yang masih berfluktuasi menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam menilai kualitas laba perusahaan.

Investor tidak hanya mempertimbangkan besarnya laba, tetapi juga memperhatikan laba dan kemampuan perusahaan mempertahankan kinerja keuangannya dalam jangka panjang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari dan Gunawan [17] yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan apabila perusahaan tidak mampu mengelola laba secara efektif. Namun demikian, penelitian Nuraini [18] menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor industri yang stabil dan memiliki risiko bisnis rendah.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji statistik menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis keempat (H4) diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan. Kebijakan dividen mencerminkan keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham. Pembayaran dividen secara konsisten dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan di masa mendatang. Investor cenderung menilai perusahaan yang mampu membagikan dividen secara rutin sebagai perusahaan yang memiliki arus kas stabil dan kinerja keuangan yang baik. Dalam teori signaling, pembagian dividen dipandang sebagai sinyal positif dari manajemen kepada investor terkait kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu mempertahankan kebijakan dividen cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak membagikan dividen. Pada perusahaan indeks LQ45, kebijakan dividen menjadi salah satu indikator penting yang diperhatikan investor karena perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahaan dengan kapitalisasi besar dan tingkat likuiditas tinggi. Investor menganggap pembagian dividen sebagai bentuk kepastian pengembalian atas investasi yang mereka tanam. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Adolph [13] serta Purnama dan Hamzah [15] yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin baik kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,004 atau lebih kecil dari 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi yang juga mampu membagikan dividen secara konsisten akan memperoleh penilaian lebih baik dari investor. Kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan karena pembagian dividen menjadi sinyal bahwa pertumbuhan perusahaan didukung oleh kondisi keuangan yang sehat. Investor akan lebih percaya terhadap perusahaan yang mampu mempertahankan pertumbuhan sekaligus memberikan return kepada pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan saja belum cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan apabila tidak diikuti oleh kebijakan dividen yang baik. Dengan adanya pembagian dividen, investor memperoleh keyakinan bahwa perusahaan mampu menjaga stabilitas keuangan dan keinginan usaha di masa depan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien negatif dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi tetapi tetap membagikan dividen dapat menimbulkan kekhawatiran investor terhadap kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansial di masa mendatang. Investor cenderung berasumsi bahwa perusahaan seharusnya mengutamakan penguatan struktur modal dibandingkan pembagian dividen jika tingkat leverage perusahaan tinggi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi faktor yang mempengaruhi persepsi investor terhadap risiko keuangan perusahaan. Semakin tinggi tingkat utang perusahaan, maka pembagian dividen secara agresif justru dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan arah koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi yang mampu membagikan dividen secara konsisten akan memperoleh penilaian yang lebih baik dari investor. Pembagian dividen menjadi bukti bahwa laba yang dihasilkan perusahaan benar-benar mampu memberikan manfaat langsung kepada pemegang saham. Investor akan lebih percaya terhadap perusahaan yang tidak hanya mampu menghasilkan laba tinggi, namun juga mampu mendistribusikan keuntungan tersebut secara konsisten. Temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki peran penting dalam meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dividen menjadi sinyal positif yang memperkuat keyakinan investor terhadap keinginan laba dan prospek perusahaan di masa mendatang.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ45 periode 2021–2023. Selain itu, kebijakan dividen terbukti mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan kebijakan dividen yang baik dapat memperkuat peningkatan nilai perusahaan di mata investor.

Referensi

- [1] Lubis dkk. (2020). *Tujuan jangka panjang perusahaan dan nilai perusahaan*.
- [2] Nuradawiyah, A., & Susilawati, S. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Indeks LQ45). *Jurnal Akuntansi*, 9 (2), 218–232.
- [3] Dhani, IP, & Utama, AAGS (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2 (1), 135–148. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
- [4] Sejati, FR, Ponto, S., Prasetyaningrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, NN (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5 (2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- [5] Fahlevi, A., & Nazar, MR (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7 (2), 698–713. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3059>
- [6] Dasuki, AI (2018). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan, 6, 96–104. <https://doi.org/10.7441/dokbat.2016.09>
- [7] Yusintha, P., Suryandari, E., & Muhammadiyah Yogyakarta, U. (2010). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 11 (2), 179–188.
- [8] S, NF (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Prosiding FRIMA (Festival Riset Ilmiah Manajemen dan Akuntansi)*, 6 (2), 27–37. <https://doi.org/10.55916/frima.v0i2.14>
- [9] Nurhayati, I., & Kartika, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 9 (2), 133–144.
- [10] Tri Cahya, B., & Ayu Kusuma, NW (2019). Pengaruh Motivasi dan Kemajuan Teknologi terhadap Minat Investasi Saham. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Keislaman*, 7, 192–207.
- [11] Hutaeruk, PAK (2021). Dampak Situasi Sebelum dan Sesudah Pandemi COVID-19 terhadap Volatilitas Harga Saham LQ45. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 9 (2), 241–252. <https://doi.org/10.17509/jrak.v9i2.32037>
- [12] Idx. (2021). *Daftar Isi*. Juli, vii–ix. [https://doi.org/10.1016/S0166-4115\(97\)80085-4](https://doi.org/10.1016/S0166-4115(97)80085-4)
- [13] Adolf, R. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Pemoderasi, 18 (2), 1–23.
- [14] Ivani, TP, & Efendi, D. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 13 (5), 1–25.
- [15] Purnama, D., & Hamzah, A. (2023). Peran Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Penjualan. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 16 (2), 619–628.
- [16] Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17 (1), 66–81. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- [17] Sari, dan Gunawan. (2021). *Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan*.
- [18] Nuraini. (2020). *Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor industri stabil*.