Management Studies and Entrepreneurship Journal
Vol 7(2) 2026:1635-1646

The Effect Of Capital Structure And Profitability On Firm Value With Dividend Policy As An Intervening Variable

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

Fadil Fikri Arifin[1], Pambuko Naryoto[2]
Budi Luhur University[1,2]
fadilarifin7@gmail.com[1]*, pambuko.naryoto@budiluhur.ac.id[2]

*Coresponding Author

ABSTRACT
This study aims to analyze the effect of capital structure and profitability on firm value, with dividend policy serving as an intervening variable. The population of this study consists of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. This research employs a quantitative approach, using purposive sampling based on predetermined criteria. Capital structure is measured using the Debt to Equity Ratio (DER), profitability using Return on Assets (ROA), firm value using Price to Book Value (PBV), and dividend policy using the Dividend Payout Ratio (DPR). The data analysis techniques include descriptive statistical analysis, classical assumption tests, multiple linear regression analysis, and path analysis. The Sobel test is also employed to examine the mediating effect. All analyses are conducted using SPSS version 26. The results indicate that capital structure has a significant effect on dividend policy, whereas profitability has no significant effect on dividend policy. Capital structure also has a significant effect on firm value, while profitability has no significant effect on firm value. Furthermore, dividend policy has a significant effect on firm value. The mediation analysis reveals that dividend policy mediates the effect of capital structure on firm value but does not mediate the effect of profitability on firm value.
Keywords: *Capital Structure, Profitability, Company Value, Dividend Policy, Mining.*

ABSTRAK
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Populasi penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel berupa purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas menggunakan *Return on Assets* (ROA), nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), dan kebijakan dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Teknik analisis data meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan analisis jalur (*path analysis*), serta uji Sobel untuk menguji efek mediasi. Seluruh analisis dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
Kata Kunci *:* Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Pertambangan.

1. Introduction (Pendahuluan)

Perkembangan perekonomian global dan domestik memengaruhi dinamika pasar modal Indonesia serta keputusan perusahaan dalam mengelola pendanaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Badan Pusat Statistik (2024) mencatat bahwa pertumbuhan ekonomi

Copyright © 2026 THE AUTHOR(S). This article is distributed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International license, http://journal.yrpipku.com/index.php/msej

Indonesia pada triwulan I tahun 2024 mencapai 5,11%, relatif tinggi dibandingkan beberapa negara lainnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia terus mengalami pemulihan, meskipun masih dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah dan faktor eksternal. Salah satu sektor yang turut menghadapi dinamika tersebut adalah sektor pertambangan. Sektor ini memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia melalui kontribusinya terhadap pendapatan negara, ekspor, serta penyediaan sumber daya energi dan mineral (Gudio, 2025). Selain itu, sektor pertambangan dan penggalian memberikan kontribusi rata-rata sebesar 9,54% terhadap perekonomian Indonesia selama periode 2020–2023 (Badan Pusat Statistik, 2024). Meskipun demikian, sektor pertambangan rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi dan fluktuasi harga komoditas global, termasuk batu bara, tembaga, nikel, dan emas (Galas et al., 2021; Buntuborrong et al., 2025).

Dalam kondisi tersebut, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator penting yang mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Nilai perusahaan juga menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi karena berkaitan dengan potensi keuntungan yang diharapkan oleh investor (Mohammad et al., 2023). Harga saham dapat memberikan gambaran mengenai persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan (Febriani, 2020). Namun, penilaian perusahaan tidak hanya didasarkan pada harga saham, melainkan juga dapat menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham untuk menggambarkan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan (Sjahruddin et al., 2022). Bagi perusahaan pertambangan yang memiliki kebutuhan pendanaan besar dan menghadapi ketidakpastian harga komoditas, menjaga nilai perusahaan menjadi tantangan tersendiri. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan keputusan pendanaan dan pengelolaan laba secara tepat agar dapat mempertahankan kepercayaan investor.

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal menggambarkan komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas (Brigham & Houston, 2019). Komposisi tersebut mencakup penggunaan berbagai sumber pendanaan, termasuk utang jangka panjang dan modal sendiri (Inayah, 2022). Penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak, tetapi juga dapat meningkatkan risiko keuangan dan menimbulkan persoalan asimetri informasi yang berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Rasyid et al., 2022). Penelitian Riki et al. (2022) dan Sapna et al. (2024) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, Hasil tersebut tidak sepenuhnya konsisten dengan penelitian Azzahra et al. (2025) serta Sintyana dan Artini (2018), yang menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak signifikan atau negatif. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan masih perlu diteliti lebih lanjut, khususnya pada perusahaan pertambangan yang memiliki karakteristik pendanaan padat modal.

Selain struktur modal, profitabilitas juga menjadi faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui sumber daya yang dikelolanya. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mempertahankan kinerja keuangan. Diana & Nurdin (2023) menjelaskan bahwa peningkatan profitabilitas cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Agung et al. (2020), Diana & Munandar (2023), serta Kamiliya et al. (2025), yang menunjukkan adanya pengaruh positif atau signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Manik & Nugraha (2024) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan Hasil ini menunjukkan bahwa tingginya kemampuan menghasilkan laba tidak selalu diikuti oleh

peningkatan penilaian pasar, sehingga diperlukan kajian lebih lanjut mengenai faktor lain yang dapat menjelaskan hubungan tersebut.

Salah satu faktor yang dapat menghubungkan keputusan keuangan perusahaan dengan penilaian investor adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk membagikan laba kepada pemegang saham atau menahannya sebagai sumber pendanaan internal (Sari et al., 2025). Keputusan ini mencerminkan pertimbangan manajemen dalam menyeimbangkan kebutuhan pengembalian kepada pemegang saham dan kebutuhan pendanaan untuk keberlanjutan operasional serta investasi. Kebijakan dividen juga berpotensi menjadi pertimbangan investor dalam menilai prospek perusahaan. Dalam kaitannya dengan struktur modal, penelitian Ali et al. (2022) dan Enow (2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi, Sari et al. (2025) menemukan pengaruh negatif dan signifikan, sedangkan Hadi dan Budiman (2023) menemukan pengaruh positif yang tidak signifikan. Hasil penelitian mengenai hubungan profitabilitas dan kebijakan dividen juga beragam. Louziri & Oubal (2022) serta Akpadaka et al. (2024) menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung membagikan dividen, sedangkan Putri et al. (2023) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan maupun kebijakan dividen. Selain itu, hubungan antara struktur modal dan profitabilitas dengan nilai perusahaan perlu dikaji dengan mempertimbangkan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Kebijakan dividen dapat menjadi mekanisme yang menjelaskan bagaimana keputusan pendanaan dan kemampuan menghasilkan laba berkaitan dengan nilai perusahaan, khususnya ketika perusahaan harus menentukan proporsi laba yang dibagikan dan ditahan. Berdasarkan hal tersebut, maka penelitian ini berfokus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan serta menguji peran kebijakan dividen dalam memediasi kedua hubungan tersebut. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai hubungan antarvariabel tersebut dan menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dalam menentukan kebijakan pendanaan dan dividen, serta bagi investor dalam mengevaluasi nilai perusahaan pertambangan.

2. Literature Review

Agency theory

Agency theory menjelaskan hubungan kontraktual antara pemegang saham sebagai principal dan manajer sebagai agent yang diberi wewenang untuk mengelola perusahaan. Hubungan ini dapat menimbulkan konflik kepentingan karena manajer dan pemegang saham memiliki tujuan yang berbeda (Jensen & Meckling, 1976). Supriyono (2018) menjelaskan bahwa hubungan keagenan melibatkan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan dari principal kepada agent. Dalam penelitian ini, teori keagenan digunakan untuk menjelaskan keputusan manajemen terkait struktur modal dan kebijakan dividen, terutama dalam menyeimbangkan kebutuhan pendanaan perusahaan dengan kepentingan pemegang saham.

Signaling theory

Signaling theory yang dikemukakan oleh Spence (1973) menjelaskan bagaimana informasi atau sinyal dari pihak yang memiliki informasi lebih banyak dapat membantu pihak lain mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan. Sartono (2010) menjelaskan bahwa perusahaan dapat menyampaikan sinyal kepada pihak eksternal melalui laporan keuangan dan kebijakan manajemen. Dalam penelitian ini, profitabilitas dan kebijakan dividen

dapat menjadi sinyal bagi investor untuk menilai kinerja, kondisi keuangan, dan prospek perusahaan. Profitabilitas yang baik serta pembayaran dividen dapat memberikan sinyal positif yang memengaruhi keputusan investasi dan nilai perusahaan (Novanda et al., 2022).

Trade-Off Theory

Trade-off theory menjelaskan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dengan risiko kesulitan keuangan untuk mencapai struktur modal yang optimal. Kraus & Litzenberger (1973) menekankan adanya pertimbangan antara keuntungan pendanaan melalui utang dan risiko yang ditimbulkannya. Sejalan dengan itu, Harjito (2011) menjelaskan bahwa penghematan pajak dari penggunaan utang perlu dibandingkan dengan kemungkinan timbulnya biaya kesulitan keuangan dan risiko kebangkrutan. Teori ini relevan untuk menjelaskan bagaimana keputusan pendanaan melalui utang dan ekuitas dapat memengaruhi risiko serta nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan penilaian investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan, yang salah satunya tercermin melalui harga saham di pasar (Risman, 2021). Peningkatan harga saham dapat menunjukkan meningkatnya penilaian pasar terhadap perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV), yaitu rasio perbandingan antara harga pasar per lembar saham dan nilai buku per lembar saham (Astuti et al., 2021). Rasio ini digunakan untuk menggambarkan bagaimana pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya (Sjahruddin et al., 2022).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas untuk mendukung kegiatan operasional serta investasi (Brigham & Houston, 2019). Penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak, tetapi juga dapat meningkatkan risiko keuangan apabila tidak dikelola secara optimal (Kraus & Litzenberger, 1973; Harjito, 2011). Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio total utang terhadap total ekuitas. DER menunjukkan proporsi pendanaan melalui utang dibandingkan dengan modal sendiri, sehingga dapat digunakan untuk menilai tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang (Naibaho, 2021; Lihu & Tuli, 2023).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui kegiatan operasional dan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki. Profitabilitas digunakan untuk menilai keberhasilan operasional serta kinerja keuangan perusahaan dalam periode tertentu (Kimmel et al., 2006; Hong & Ruangchoengchum, 2024). Penelitian ini mengukur profitabilitas menggunakan Return on Assets (ROA), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan aset yang dimiliki (Yohanes, 2025). ROA yang lebih tinggi menunjukkan kemampuan yang lebih baik dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba dan dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kinerja perusahaan (Novanda et al., 2022).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham atau penahanan laba untuk mendukung investasi dan pembiayaan pada masa mendatang (Susila & Prena, 2019). Kebijakan ini mencerminkan pertimbangan manajemen dalam menyeimbangkan kepentingan pemegang saham dengan kebutuhan

pendanaan internal perusahaan. Selain itu, pembagian dividen dapat menjadi sinyal mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan bagi investor. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu rasio yang menunjukkan proporsi laba per saham yang dibagikan sebagai dividen (Astuti et al., 2021).

Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Struktur modal dapat memengaruhi kebijakan dividen karena komposisi utang dan ekuitas berkaitan dengan fleksibilitas keuangan serta kemampuan perusahaan mengalokasikan laba. Perusahaan yang mampu mengelola pendanaan dan kewajibannya dengan baik memiliki peluang lebih besar untuk menetapkan kebijakan dividen yang konsisten. Kebijakan dividen juga menjadi pertimbangan investor dalam memperoleh pengembalian dari investasi yang dilakukan (Kusumarini & Abundanti, 2024).

Huda et al. (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Artofkh et al. (2023), Hadi dan Budiman (2023), serta Kusumarini dan Abundanti (2024). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

H1: Struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang dapat digunakan untuk membayar dividen atau mendukung kebutuhan investasi. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki kapasitas lebih besar untuk membagikan laba kepada pemegang saham, sedangkan perusahaan dengan laba terbatas dapat memilih menahan laba untuk memperkuat kegiatan operasional. Pembayaran dividen juga dapat menjadi sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan (Novanda et al., 2022).

Khasbulloh et al. (2023) menjelaskan bahwa peningkatan keuntungan perusahaan berpotensi diikuti peningkatan dividen yang dibagikan. Hubungan tersebut didukung oleh penelitian Dela Aulan (2025), Dianingsih et al. (2022), Luh et al. (2023), dan Wulandari et al. (2024). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi pendanaan melalui utang dan ekuitas (Brigham & Houston, 2019). Berdasarkan Trade-Off Theory, penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat penghematan pajak, tetapi penggunaan yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan. Oleh karena itu, pengelolaan struktur modal yang tepat diperlukan agar manfaat pendanaan dapat diperoleh tanpa menimbulkan risiko yang berlebihan.

Jiang (2024) menjelaskan bahwa struktur modal yang tepat dapat mendukung kegiatan operasional dan meningkatkan minat investor. Penelitian Hung dan Nhung (2024), Riki et al. (2022), Septiana et al. (2025), serta Wulandari et al. (2024) juga mendukung adanya hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut:

H3: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui kegiatan operasional dan pemanfaatan aset yang dimiliki (Hong & Ruangchoengchum, 2024). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan ROA. Nilai ROA yang tinggi

menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih baik dalam menghasilkan laba dari asetnya (Hadi & Budiman, 2023).

Berdasarkan *Signaling theory*, profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Respons positif investor berpotensi meningkatkan permintaan saham dan nilai perusahaan. Penelitian Luh et al. (2023), Septiana et al. (2025), serta Yuwono dan Aurelia (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis keempat dirumuskan sebagai berikut:

H4: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen mencerminkan keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham atau menahannya untuk kebutuhan pendanaan di masa mendatang (Susila & Prena, 2019). Pembayaran dividen yang konsisten dapat menjadi pertimbangan investor dalam menilai kondisi keuangan dan prospek perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen berpotensi memengaruhi keputusan investasi dan penilaian pasar terhadap perusahaan.

Berdasarkan *Signaling theory*, pembagian dividen dapat menjadi sinyal positif mengenai keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Peningkatan minat investor dapat mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan (Ovami & Nasution, 2020). Penelitian Dang et al. (2020), Kamiliya et al. (2025), serta Timotius dan Setyawan (2023) mendukung adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis kelima dirumuskan sebagai berikut:

H5: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Struktur modal dapat berkaitan dengan nilai perusahaan melalui kebijakan dividen karena keputusan pendanaan memengaruhi fleksibilitas keuangan dan kemampuan perusahaan membagikan laba. Perusahaan yang mampu mengelola utang secara optimal dapat menjaga keseimbangan antara pemenuhan kewajiban dan distribusi laba kepada pemegang saham. Dalam perspektif *Agency theory*, pembagian dividen juga dapat membantu menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976).

Pembayaran dividen dapat menjadi sinyal kemampuan finansial perusahaan dan memengaruhi persepsi investor terhadap risiko serta prospek perusahaan. Artofkh et al. (2023) menjelaskan keterkaitan kebijakan dividen dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Peran mediasi tersebut juga didukung oleh penelitian Dela Aulan (2025), Hairudin dan Desmon (2020), serta Khasbulloh et al. (2023). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis keenam dirumuskan sebagai berikut:

H6: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang dapat dialokasikan untuk pembayaran dividen maupun kebutuhan investasi. Namun, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan juga dapat berkaitan dengan keputusan manajemen dalam membagikan laba kepada pemegang saham. Hadi dan Budiman (2023) menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan membayar dividen dapat mencerminkan kondisi profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan *Signaling theory*, pembayaran dividen yang didukung oleh profitabilitas yang baik dapat memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan. Respons investor terhadap sinyal tersebut berpotensi meningkatkan permintaan saham dan nilai perusahaan.

Penelitian Suliastawan dan Purnawati (2020), Tirtamara et al. (2020), serta Khasbulloh et al. (2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat berperan sebagai mediator dalam hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ketujuh dirumuskan sebagai berikut:
H7: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen**.**

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji hubungan antarvariabel melalui pengujian hipotesis. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), profitabilitas diproksikan dengan *return on assets* (ROA), nilai perusahaan diukur menggunakan *price to book value* (PBV), sedangkan kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024. Menurut Sugiyono (2013), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek dengan karakteristik tertentu untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian dan ketersediaan data. Kriteria yang digunakan meliputi perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024, menyajikan laporan tahunan dan laporan keuangan secara lengkap selama periode pengamatan, serta membagikan dividen selama periode tersebut. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 21 perusahaan dengan total 105 observasi selama lima tahun pengamatan. Karena terdapat data extreme dalam penelitian, maka dilakukan *trimming* pada 5 data observasi sehingga jumlah data akhir yang digunakan yaitu sebanyak 100 data observasi.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, laporan keuangan, dan informasi harga saham perusahaan selama periode pengamatan. Data dianalisis menggunakan perangkat lunak SPSS. Analisis dilakukan untuk menguji pengaruh langsung struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen, serta pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini menggunakan uji Sobel untuk menguji peran kebijakan dividen dalam memediasi hubungan struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4. Hasil dan Pembahasan

Tabel 1. Hasil R-Squared

Variabel	Adjusted R-square
Nilai Perusahaan	0,081
Kebijakan Dividen	0,089

Sumber ; Data diolah (2026)

Berdasarkan tabel 1, nilai *Adjusted R-Square* variabel nilai perusahaan sebesar 0,081. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 8,1%, sedangkan sisanya sebesar 91,9% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Sementara itu, nilai Adjusted R-Square variabel kebijakan dividen sebesar 0,089, yang berarti bahwa variabel struktur modal dan

profitabilitas mampu menjelaskan variasi kebijakan dividen sebesar 8,9%, sedangkan sisanya sebesar 91,1% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji Hipotesis Model Persamaan 1

Variabel	B	Sig.
Struktur Modal	-.097	.006
Profitabilitas	.204	.350

Hasil Uji Hipotesis Model Persamaan 2

Variabel	B	Sig.
Struktur Modal	-.122	.016
Profitabilitas	.430	.163
Kebijakan Dividen	-.048	.011

Sumber : Data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 2, hasil pengujian hipotesis model persamaan 1 menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan koefisien sebesar -0,097 dan sig 0,006. Sementara itu, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan koefisien sebesar 0,204 dan sig 0,350. Pada model persamaan 2, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien sebesar -0,122 dan sig 0,016, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (sig 0,163). Kebijakan dividen juga menunjukkan koefisien negatif sebesar -0,048 dengan sig 0,011. Namun, nilai koefisien, t, dan signifikansi untuk variabel ini perlu diperiksa kembali karena terdapat ketidaksesuaian antara nilai t sebesar -1,018 dan sig 0,011.

Tabel 3. Hasil Uji Sobel

Hipotesis	Variabel	Hasil Uji Sobel
H6	Struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen	1,998
H7	Profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.	0,428

Berdasarkan tabel hasil uji Sobel, nilai uji Sobel untuk H6 sebesar 1,998 > 1,96 yang berarti bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, nilai uji Sobel H7 sebesar 0,428 < 1,96, sehingga kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 2, struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), dengan nilai signifikansi 0,006 < 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan, khususnya penggunaan utang, menjadi salah satu pertimbangan manajemen dalam menentukan pembagian dividen. Perusahaan perlu menyeimbangkan pembayaran dividen dengan pemenuhan kewajiban utang agar kondisi keuangannya tetap terjaga.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Artofkh et al. (2023), Hadi & Budiman (2023), Rahmawati et al. (2021), serta A. Putri et al. (2020). Penggunaan utang dan kebijakan dividen dapat menjadi mekanisme untuk mengendalikan penggunaan dana perusahaan sekaligus memenuhi kepentingan kreditur dan pemegang saham.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 2, profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), dengan nilai signifikansi 0,350 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya laba yang dihasilkan perusahaan tidak secara langsung menentukan besarnya dividen yang dibagikan. Perusahaan dapat memilih menahan laba untuk membiayai operasional, investasi, atau memperkuat modal internal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Eka et al. (2017), Hairudin et al. (2020), dan Swandana et al. (2023), yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa pembagian dividen tidak hanya bergantung pada kemampuan menghasilkan laba, tetapi juga mempertimbangkan kebutuhan pendanaan dan keputusan manajemen dalam mengalokasikan laba perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 2, struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), dengan nilai signifikansi 0,016 < 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan. Penggunaan utang dapat dipandang sebagai bentuk keyakinan manajemen terhadap prospek arus kas masa depan, meskipun tetap memiliki risiko keuangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Luh et al. (2023), Manik dan Nugraha (2024), serta Riki et al. (2022), yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memiliki keterkaitan dengan penilaian pasar terhadap perusahaan, sehingga pengelolaan proporsi utang dan ekuitas perlu dilakukan secara tepat.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 2, profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), dengan nilai signifikansi 0,163 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asetnya belum tentu meningkatkan nilai perusahaan. Investor dapat mempertimbangkan faktor lain, seperti keberlanjutan laba dan prospek perusahaan di masa depan, sebelum mengambil keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Kolamban et al. (2020), Utami dan Widati (2022), serta Manik & Nugraha (2024), yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa peningkatan ROA saja belum cukup untuk mendorong kenaikan penilaian pasar apabila tidak disertai keyakinan investor terhadap prospek perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 2, kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), dengan nilai signifikansi 0,011 < 0,05. Hal ini menunjukkan adanya hubungan signifikan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan berdasarkan pengujian signifikansi yang dilaporkan.

Secara teoritis, hasil tersebut dapat dijelaskan melalui *Signaling theory*, yaitu pembayaran dividen dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan. Hasil ini sejalan dengan Khasbulloh et al. (2023), Timotius dan Setyawan (2023), Sintyana dan Artini (2018), Luh et al. (2023), serta Hairudin et al. (2020), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji Sobel, diperoleh nilai Z hitung = 1,998 > 1,96 dengan nilai two-tailed probability sebesar 0,04 < 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu

memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Artinya, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak hanya berlangsung secara langsung, tetapi juga melalui kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham.

Hasil ini sejalan dengan *agency theory*, yang menjelaskan bahwa keputusan pendanaan dan pembagian dividen dapat membantu mengendalikan penggunaan dana oleh manajemen serta menyelaraskan kepentingan pemegang saham. Hasil ini juga didukung oleh penelitian Luh et al. (2023), Khasbulloh et al. (2023), dan Tirtamara et al. (2020), yang menunjukkan peran kebijakan dividen dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji Sobel, diperoleh nilai Z hitung = 0,428 < 1,96 dengan nilai two-tailed probability sebesar 0,66 > 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa, kemampuan perusahaan menghasilkan laba belum tentu meningkatkan nilai perusahaan melalui pembagian dividen kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Sriwaningsih et al. (2022), Safiah dan Kuddy (2021), serta Nur et al. (2020), yang menemukan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi karena perusahaan memilih menggunakan laba untuk mendukung operasional dan investasi daripada membagikannya sebagai dividen, sehingga profitabilitas tidak diteruskan menjadi pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

5. Penutup

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024, dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Struktur modal juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Kebijakan dividen memiliki koefisien negatif dan nilai signifikansi yang dilaporkan sebesar 0,011, tetapi hasil ini perlu diverifikasi kembali karena terdapat ketidaksesuaian antara nilai t dan signifikansinya. Hasil uji Sobel menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki keterkaitan dengan kebijakan dividen dan nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas belum terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap kedua variabel tersebut. Kebijakan dividen juga berperan sebagai variabel intervening dalam hubungan struktur modal dan nilai perusahaan, tetapi tidak dalam hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan. Meskipun demikian, nilai *adjusted r-square* menunjukkan bahwa model hanya mampu menjelaskan 8,1% variasi nilai perusahaan dan 8,9% variasi kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat faktor lain di luar model yang berpotensi menjelaskan perubahan kedua variabel tersebut.

Saran

Penelitian selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan dan kebijakan dividen, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, peluang investasi, serta kondisi ekonomi. Selain itu, periode pengamatan dan cakupan sektor perusahaan dapat diperluas untuk mengetahui konsistensi

hasil penelitian. Penelitian berikutnya juga perlu memastikan ketepatan pengolahan data dan pengujian mediasi agar hasil analisis dapat diinterpretasikan secara akurat.

Bagi perusahaan sektor pertambangan, hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam mengelola struktur modal dan menentukan kebijakan dividen dengan memperhatikan keseimbangan antara kewajiban pendanaan, kebutuhan investasi, dan kepentingan pemegang saham. Bagi investor, keputusan investasi sebaiknya tidak hanya didasarkan pada struktur modal, profitabilitas, atau kebijakan dividen, tetapi juga mempertimbangkan faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

References (Daftar Pustaka)

Agung, G., & Abundanti, N. (2020). Effect of profitability on firm value with dividend policy as a mediation variables in manufacturing companies. American Journal of Humanities and Social Sciences Research, 11, 330–335.

Artofkh, R. A., Nurbaiti, B., & Sari, P. N. (2023). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. ARMADA: Jurnal Penelitian Multidisiplin, 1(8), 892-905.

Eka, Z. W., & Amanah, L. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Growth, Kebijakan Hutang Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA), 6(9)..

Hairudin, H., & Desmon, D. (2020). The effect of capital structure on firm value by using dividend policy as an intervening variable (study on pharmaceutical sub sector companies), 17, 70–87.

Hairudin, H., Bakti, U., & Rachmadi, A. (2020). Implikasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2016). Jurnal Manajemen Bisnis, 17(2), 150-172.

Hadi, N., & Budiman, J. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Widya Cipta: Jurnal Sekretari dan Manajemen, 7(2), 160–168.

Khasbulloh, M. W., Khasanah, M. A., & Qusaeri, M. A. A. (2023). Analisis pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Jurnal Minfo Polgan, 12(1), 1186-1200.

Kolamban, D. V., & Manado, R. (2020). Analisis pengaruh leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan yang terdaftar di BEI. 8(3), 174–183.

Luh, N., & Septian, M. E. (2023). Peran kebijakan dividen dalam memediasi pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. 5(3), 519–534.

Manik, T. M., & Nugraha, D. P. (2024). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan minyak, gas dan batubara tahun 2021–2023. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Jambi, 9(4), 276–284.

Nur, D. A., & Yuliana, I. (2020). Peran kebijakan dividen dalam memediasi profitabilitas dan kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen, 10(2), 161-172.

Safiah, & Kuddy, A. L. (2021). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel, 5, 1–13.

Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 8(2), 757.

Sriwaningsih & Lusiana. (2022). Analisis profitabilitas, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai pemediasi. 3, 336–345.

Swandana, D., & Jati, F. D. (2023). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI. 6(1), 62–71.

Timotius, & Setyawan, I. (2023). Pengaruh pertumbuhan, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. 05(01), 56–65.

Tirtamara, A. A. A., & Artini, S. (2020). The effect of capital structure on company value with profitability and dividend policy as a mediating variable.

Utami, N. C., & Widati, W. L. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan, 6, 885–893.