
LITERATURE REVIEW: PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Muhammad Nauval Rizki Abdillah

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, Surabaya

Email Korespondensi: nauvalrizky93@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh fenomena penurunan nilai perusahaan pada berbagai sektor di Bursa Efek Indonesia dan adanya ketidakkonsistenan hasil pada penelitian terdahulu. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode *literature review*. Data sekunder berupa artikel ilmiah dikumpulkan melalui basis data ScienceDirect dengan kriteria inklusi jurnal terindeks Scopus minimal Q2 yang diterbitkan pada rentang 2021–2026. Hasil telaah literatur menunjukkan bahwa profitabilitas secara umum memberikan sinyal positif yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga berdampak positif apabila diterapkan secara stabil dan sesuai dengan kondisi keuangan. Sementara itu, struktur modal terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga titik optimal tertentu, namun penggunaan utang yang berlebihan berpotensi menurunkannya. Kesimpulan dari kajian ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu menjaga profitabilitas, menerapkan kebijakan dividen secara tepat, dan mengelola struktur modal secara seimbang guna memberikan sinyal positif bagi investor.

Kata Kunci: Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

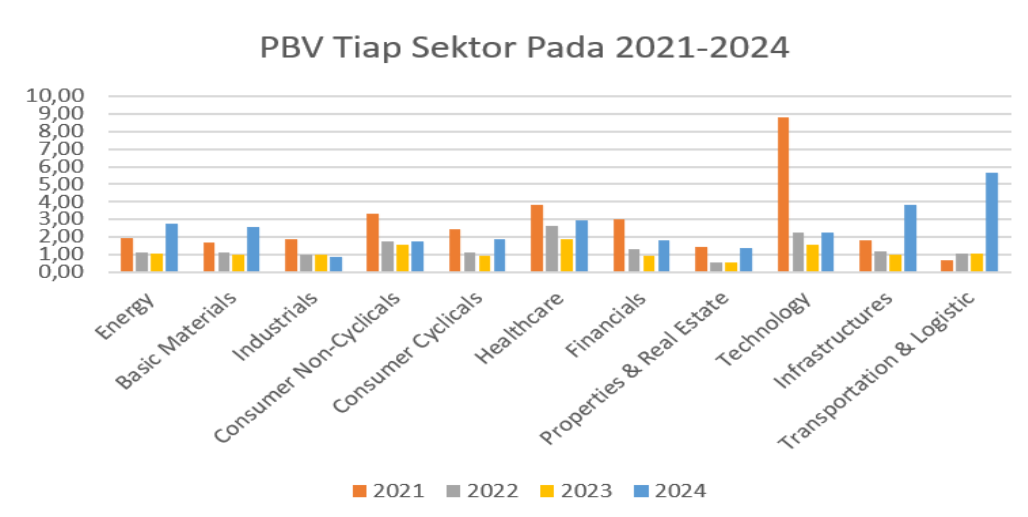
This study is motivated by the phenomenon of the decline in firm value across various sectors on the Indonesia Stock Exchange and the inconsistency of previous research findings. The objective of this study is to analyze the effect of profitability, dividend policy, and capital structure on firm value. This study employs a literature review method. Secondary data in the form of scientific articles were collected through the ScienceDirect database with inclusion criteria of Scopus-indexed journals (minimum Q2) published between 2021–2026. The literature review results indicate that profitability generally provides a positive signal capable of increasing firm value. Dividend policy also has a positive impact when implemented stably and aligned with financial conditions. Meanwhile, capital structure is proven to enhance firm value up to a certain optimal point, but excessive debt has the potential to decrease it. The conclusion of this study implies that companies need to maintain profitability, implement appropriate dividend policies, and manage a balanced capital structure to provide positive signals to investors.

Keywords: Profitability, Dividend Policy, Capital Structure, Firm Value

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan pada dasarnya memiliki orientasi jangka panjang untuk memperoleh laba, mempertahankan keberlanjutan usaha, serta meningkatkan nilai perusahaan. Selama ini laba sering dipandang sebagai ukuran utama keberhasilan operasional perusahaan. Fokus utama perusahaan cenderung tertuju pada perolehan laba maksimal sebagai indikator keberhasilan operasional. Namun, pencapaian laba semata tidak lagi cukup jika tidak diiringi dengan penciptaan nilai yang berkelanjutan bagi pemegang saham. Yusmaniarti et al. (2023) menegaskan bahwa tujuan fundamental perusahaan saat ini telah bergeser dari sekadar maksimalisasi profit menjadi maksimalisasi kesejahteraan investor, yang dapat dicapai dengan peningkatan nilai perusahaan secara konsisten. *Company Value* dapat dijadikan salah satu indikator karena menjadi cerminan pandangan investor terhadap keberhasilan perusahaan ketika mengelola kinerja serta prospek usahanya. Semakin naik harga saham suatu perusahaan, maka akan semakin besar juga kepercayaan masyarakat pada kondisi korporasi saat ini maupun potensi pertumbuhannya di masa mendatang.

Dalam menilai apakah harga saham suatu perusahaan berada pada posisi wajar, tinggi, atau rendah, investor membutuhkan indikator yang dapat digunakan sebagai alat ukur. Salah satu rasio pasar yang paling umum digunakan oleh investor dan analis untuk mengestimasi Nilai Perusahaan ini adalah *Price to Book Value* (PBV). Menurut (Sandy & Ariefiara, 2024) rasio ini menjadi indikator krusial bagi investor untuk menilai sejauh dan sebesar apa pasar menanggapi nilai aset bersih perusahaan. PBV mencerminkan harga yang dapat dibayar oleh pemegang saham untuk setiap satu rupiah nilai buku ekuitas perusahaan. Namun, penurunan nilai perusahaan di pasar modal sering kali menunjukkan anomali yang tidak selalu sejalan dengan kinerja fundamental perusahaan, sehingga memicu ketidakpastian bagi para pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan ekonomi yang tepat.



Gambar 1. Data Price to Book Value Tiap Sektor Pada 2021-2024
Sumber: idx.co.id, Data diolah peneliti (2026)

Fenomena penurunan nilai perusahaan pada Bursa Efek Indonesia tidak hanya terjadi di satu sektor tertentu, tetapi terlihat pada berbagai sektor industri. Berdasarkan data observasi terhadap 11 indeks sektoral periode 2021–2024, nilai PBV mencerminkan

pergerakan yang bervariasi dan pada beberapa sektor mengalami penurunan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan emiten tidak selalu stabil, sehingga nilai perusahaan menjadi isu penting untuk dikaji lebih lanjut. Penurunan nilai perusahaan tersebut dapat disebabkan dari berbagai faktor internal seperti *profitability*, *dividend policy*, dan *capital structure*.

Ketidakselarasan antara data lapangan dengan prediksi teoritis ini menarik untuk dicermati lebih lanjut melalui kacamata *Signaling Theory*. Sebagaimana dikemukakan oleh Spence (1973), perusahaan sejatinya memiliki kemampuan untuk mengirimkan sinyal positif berupa kinerja fundamental yang kuat seperti profitabilitas tinggi atau pembagian dividen rutin guna mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Seharusnya sinyal *good news* tersebut direspons investor dengan apresiasi harga saham yang lebih tinggi. Namun, terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu di mana beberapa peneliti menemukan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen, maupun struktur modal tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya *research gap* ini menunjukkan bahwa mekanisme penyampaian sinyal keuangan masih menjadi perdebatan akademis yang dinamis.

Peneliti menyadari betapa krusialnya permasalahan mengenai penurunan nilai perusahaan yang saat ini melanda berbagai sektor industri di pasar modal. Sebagai entitas bisnis yang berorientasi pada kesejahteraan pemegang saham, perusahaan bertanggung jawab untuk menjaga kepercayaan investor, sebuah upaya yang bisa dilaksanakan yakni dengan mengoptimalkan profitabilitas, merumuskan kebijakan dividen yang stabil, serta menjaga keseimbangan struktur modalnya. Oleh karena itu, peneliti terdorong untuk menjalankan sebuah penelitian berjudul "*Literature Review: Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*". Diharapkan melalui penelitian ini bisa memberi wawasan mendalam mengenai bagaimana profitabilitas, kebijakan dividen, serta struktur modal saling memengaruhi maupun dampaknya terhadap nilai perusahaan, serta memberikan rekomendasi bagi manajemen dan investor dalam mengambil keputusan keuangan yang terukur.

METODE PENELITIAN

Artikel ini bukan berupa hasil penelitian empiris primer, melainkan sebuah kajian literatur (*literature review*). Subyek yang menjadi fokus pembahasan dalam artikel ini adalah dinamika pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, khususnya untuk menelaah ketidakkonsistenan temuan pada penelitian-penelitian terdahulu. Langkah yang diusulkan dan digunakan dalam menyelesaikan permasalahan kajian ini adalah dengan mengumpulkan, menelaah, dan menganalisis artikel-artikel ilmiah yang relevan secara sistematis.

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa artikel ilmiah yang diperoleh melalui *database* ScienceDirect. Artikel yang dipilih merupakan artikel dari jurnal terindeks Scopus dengan peringkat minimal Q2 berdasarkan SJR, berstatus *open access* atau *open archive*, serta diterbitkan dalam rentang tahun 2021–2026. Pencarian artikel dilakukan menggunakan kata kunci yang berkaitan dengan variabel penelitian, seperti *profitability*, *dividend policy*, *capital structure*, *leverage*, *firm value*, dan *company value*.

Proses pemilihan artikel dilakukan melalui beberapa tahap penyaringan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, meliputi kesesuaian akses artikel, tahun publikasi, bidang kajian, kualitas jurnal, serta kesesuaian variabel dengan topik

penelitian. Artikel yang tidak sesuai dengan bidang bisnis, manajemen, akuntansi, atau keuangan, serta artikel yang tidak memuat minimal satu variabel penelitian dikeluarkan dari sampel kajian. Selanjutnya, artikel yang memenuhi kriteria dianalisis dengan cara menelaah nama peneliti, judul penelitian, variabel, tahun, metode penelitian, populasi atau sampel, dan hasil penelitian. Rincian tahapan penyaringan dan kriteria pemilihan artikel disajikan pada tabel berikut.

Tabel 1. Prosedur Pencarian Literatur

Tahap	Langkah penyaringan	Artikel dalam sampel	Kriteria eksklusi dan inklusi	Artikel yang dikeluarkan
Identifikasi	Artikel yang diidentifikasi dari basis data Scopus (n = 1366)	1366	Pengecualian artikel duplikat	0
	Penyaringan berdasarkan akses artikel	1366	Artikel yang tidak termasuk kategori <i>open access</i> dan <i>open archive</i> dikeluarkan dari sampel penelitian.	1198
Penyaringan	Penyaringan berdasarkan tahun publikasi	168	Artikel yang diterbitkan di luar rentang lima tahun terakhir (2021–2026) dikeluarkan dari sampel penelitian.	40
	Artikel dinilai kembali berdasarkan jenis publikasi dan bidang topik jurnal	128	Artikel dari publikasi selain bidang bisnis, manajemen, akuntansi, atau keuangan dikeluarkan	23
	Artikel disaring menggunakan kata kunci, judul, abstrak, dan pencarian kata kunci	105	Artikel di luar ruang lingkup tinjauan dikeluarkan setelah pemeriksaan menyeluruh terhadap judul, abstrak, kata kunci, metodologi penelitian, model penelitian, dan deskripsi variabel	86
	Membaca artikel secara lengkap untuk menentukan inklusi akhir	19	Pembacaan teks lengkap digunakan untuk menyaring publikasi yang tidak berkaitan dengan tujuan penelitian tinjauan	9
Inklusi	Sampel akhir tinjauan	9		

Sumber: sciencedirect.com, Data diolah peneliti (2026)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Analisis Jurnal Literatur

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Populasi	Hasil Penelitian
(Akhmadi & Januarsi, 2021)	<i>Profitability and Firm Value: Does Dividend Policy Matter for Indonesian Sustainable and Responsible Investment (SRI)-KEHATI Listed Firms?</i>	Kuantitatif dengan <i>hierarchy moderating analysis</i> , uji sensitivitas, dan pengujian endogeneity.	Korporasi yang tergolong pada indeks SRI-KEHATI di Indonesia periode 2010-2019.	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berdampak positif terhadap nilai <i>firm value</i>. - <i>Dividend Policy</i> memperkuat hubungan <i>profitability</i> terhadap nilai perusahaan. - Kebijakan dividen berperan sebagai <i>pure moderator</i>. - Pengaruh kebijakan dividen lebih kuat pada perusahaan dengan leverage rendah.

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Populasi	Hasil Penelitian
(Njoku & Lee, 2025)	<i>Debt Capital and Dividend Policy as Complementary Indicators of Firm Valuation</i>	Kuantitatif dengan OLS, 2-SLS, dan GMM.	Perusahaan yang termasuk di Korea Composite Stock Price Index (KOSPI).	<ul style="list-style-type: none"> - Debt capital secara terpisah berdampak negatif kepada nilai perusahaan. - <i>Dividend policy</i> secara terpisah berdampak negatif kepada nilai perusahaan. - Interaksi antara debt capital dan dividend policy berdampak positif kepada nilai perusahaan. - Struktur Chaebol dapat mengurangi dampak negatif kebijakan keuangan tertentu.
(Bui et al., 2023)	<i>The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market</i>	Kuantitatif dengan OLS, FEM, REM, dan GLS.	769 korporasi yang terdaftar di bursa saham Vietnam periode 2012-2022, dengan 8.459 observasi.	<ul style="list-style-type: none"> - Debt ratio berdampak positif kepada ROA, ROE, dan Tobin's Q. - Pengaruh terbesar debt ratio terdapat pada Tobin's Q. - Long-term debt ratio tidak berdampak signifikan kepada nilai perusahaan. - Short-term dan long-term debt ratio berdampak negatif kepada ROA, ROE, dan Tobin's Q.
(Karaca et al., 2025)	<i>Inverted U-shaped Dynamics of Capital Structure and Firm Value: Evidence from an Emerging Market</i>	Kuantitatif dengan Method of Moments of Quantile Regression (MMQR), JKS half-panel jackknife, dan LA-VAR panel causality test.	Korporasi manufaktur yang terdaftar di Bursa Istanbul periode 2005-2023.	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal memiliki hubungan non-linear berbentuk inverted U-shaped dengan nilai perusahaan. - Utang pada tingkat tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan. - Utang yang terlalu tinggi menurunkan nilai perusahaan. - Terdapat kausalitas satu arah dari struktur modal kepada nilai perusahaan.
(Njoku & Lee, 2024)	<i>Revisiting the Effect of Dividend Policy on Firm Performance and Value: Empirical Evidence from the Korean Market</i>	Kuantitatif dengan OLS, LSDV / fixed effect, dan GMM.	Perusahaan yang terdaftar di KOSPI, dengan 5.478 observasi.	<ul style="list-style-type: none"> - Cash dividend payment berdampak positif <i>Firm value</i>. - Pada perusahaan Chaebol, proksi kebijakan dividen berdampak positif kepada nilai dan kinerja perusahaan. - Pada perusahaan non-Chaebol, beberapa proksi kebijakan dividen berdampak negatif kepada nilai pasar. - Kebijakan dividen berdampak positif kepada ROA, ROE, dan ROS.
(Seth & Mahenthiran, 2022)	<i>Impact of Dividend Payouts and Corporate Social</i>	Kuantitatif dengan analisis regresi pada data panel perusahaan.	115 Indian Listed Companies periode 2009-2012.	<ul style="list-style-type: none"> - Dividend payout berdampak positif kepada nilai perusahaan. - CSR disclosure dan dividend payout saling melengkapi sebagai sinyal kinerja berkelanjutan.

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Populasi	Hasil Penelitian
(Chasiotis et al., 2024)	<i>Responsibility on Firm Value - Evidence from India</i>	Kuantitatif dengan regresi panel internasional, endogeneity tests, dan robustness checks.	Perusahaan dari 61 negara dengan 198.667 observasi firm-year periode 1991-2020.	<ul style="list-style-type: none"> - Hubungan antara dividen dan CSR lebih dihargai oleh investor institusional. - Kebijakan dividen dapat menjadi sinyal positif. - Perusahaan dengan organization capital tinggi cenderung membagikan dividen lebih besar. - Pasar memberikan premium pada dividen dari perusahaan dengan organization capital tinggi. - Pengaruh dividen lebih kuat pada perusahaan dan negara dengan agency issues besar. - Dividen berperan sebagai mekanisme untuk mengurangi masalah agensi.
(Menoncin et al., 2025)	<i>Optimal Firm's Dividend and Capital Structure with Mean Reverting Profitability</i>	Model teoritis dengan stochastic optimization dan kalibrasi data perusahaan Amerika Serikat.	Tidak menggunakan populasi empiris langsung; model dikalibrasi menggunakan data perusahaan Amerika Serikat.	<ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan dividen optimal cenderung stabil. - Leverage rata-rata relatif stabil dari waktu ke waktu. - Stabilitas dividen dan leverage berkaitan dengan sifat profitabilitas yang mean-reverting. - Stabilitas tersebut dapat muncul tanpa asymmetric information atau agency conflict.
(Valencia, 2025)	<i>Financial Performance and Corporate Governance on Firm Value: Evidence from Spain</i>	Kuantitatif dengan fixed effects panel data model.	91 perusahaan kecil dan menengah (SMEs) Spanyol yang terdaftar di BME Growth periode 2015-2019, dengan 5.760 observasi.	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berdampak positif kepada nilai perusahaan. - Capital structure penting dalam menilai <i>company value</i>. - Ownership concentration berdampak positif kepada nilai perusahaan. - Liquidity dan efficiency tidak berdampak signifikan kepada <i>company value</i>.

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil telaah terhadap beberapa artikel, profitabilitas menjadi faktor penting yang akan mendorong maksimalisasi *company value*. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui kegiatan operasionalnya. Semakin baik laba yang dihasilkan, semakin besar pula peluang perusahaan untuk memperoleh kepercayaan investor terhadap prospek usahanya. Dalam perspektif *Signaling Theory*, tingkat profitabilitas yang tinggi dapat dipahami sebagai sinyal positif bagi investor karena mencerminkan kinerja keuangan yang baik dan potensi pertumbuhan korporasi di masa depan. Hal ini didukung oleh temuan Akhmedi &

Januarsari (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *company value*, terutama apabila didukung oleh *dividend policy* yang tepat. Korporasi dengan profitabilitas yang banyak umumnya dinilai dapat menciptakan keuntungan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Profitabilitas juga dapat digunakan sebagai indikator dalam menilai kualitas kinerja keuangan perusahaan. Valencia (2025) menjelaskan bahwa profitabilitas menjadi salah faktor penting yang berperan dalam meningkatkan *company value* karena laba yang besar menunjukkan kemampuan korporasi dalam memanfaatkan aset dan sumber daya secara efektif. Investor cenderung memberikan perhatian lebih kepada perusahaan yang mampu mempertahankan laba secara konsisten, sebab kondisi tersebut menunjukkan adanya prospek pertumbuhan yang baik. Dengan demikian, profitabilitas dapat berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan karena pasar cenderung memberikan penilaian positif terhadap perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat.

Selain itu, profitabilitas juga berkaitan dengan kebijakan keuangan perusahaan, seperti kebijakan dividen dan struktur modal. Menoncin et al. (2025) menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi dasar penting ketika menentukan kebijakan dividen dan struktur modal suatu korporasi. Ketika profitabilitas perusahaan stabil, perusahaan cenderung mampu mempertahankan kebijakan dividen yang lebih konsisten dan struktur modal yang lebih seimbang. Hal itu dapat menaikkan kepercayaan pemegang saham karena korporasi dianggap mampu menjaga kestabilan keuangan dan memberikan return yang berkelanjutan. Oleh karena itu, profitabilitas tidak hanya berdampak secara langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga akan memperkuat keputusan keuangan lain yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Namun, dampak profitabilitas pada nilai perusahaan tidak selalu berdiri sendiri. Beberapa artikel menjelaskan terdapat hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yang diperkuat oleh kebijakan dividen dan keputusan struktur modal yang tepat. Akhmadi & Januarsari (2021) menjelaskan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, karena laba yang tinggi akan lebih diapresiasi investor apabila perusahaan juga mampu memberikan return dalam bentuk dividen. Selain itu, Menoncin et al. (2025) menunjukkan bahwa profitabilitas berkaitan dengan keputusan dividen dan leverage perusahaan, sehingga kestabilan profitabilitas dapat mendukung kebijakan keuangan yang lebih optimal. Dengan demikian, profitabilitas tetap menjadi faktor penting dalam meningkatkan *company value*, terutama apabila didukung oleh kebijakan dividen yang sesuai dan struktur modal yang seimbang.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis beberapa artikel, *dividend policy* berdampak penting pada *company value* karena dividen berperan sebagai *good news* bagi masyarakat mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan. Dalam perspektif *Signaling Theory*, keputusan perusahaan untuk membagikan dividen dapat dipahami sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki laba, arus kas, dan prospek kinerja yang baik. Perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten biasanya dipandang memiliki kinerja keuangan yang baik dan arus kas yang stabil. Hal ini sejalan dengan penelitian Akhmadi & Januarsari (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Artinya, ketika perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan mampu membagikan dividen, investor akan menilai perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik sehingga nilai perusahaan dapat

meningkat.

Kebijakan dividen juga dapat menjadi alat untuk mengurangi ketidakpastian investor. Njoku & Lee (2024) menemukan bahwa pembayaran dividen tunai berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui *Tobin's Q* dan *market to book ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung memberikan penilaian lebih tinggi kepada perusahaan yang membagikan dividen, karena dividen dianggap sebagai bukti nyata bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dan memberikan return kepada pemegang saham. Dengan demikian, kebijakan dividen dapat memperkuat kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, Seth & Mahenthiran (2022) menjelaskan bahwa dividend payout berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dividen dapat digunakan sebagai sinyal kinerja berkelanjutan perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen dinilai mampu menjaga hubungan baik dengan investor, khususnya investor institusional. Chasiotis et al. (2024) juga menemukan bahwa pasar memberikan nilai lebih terhadap pembayaran dividen, terutama pada perusahaan yang memiliki kualitas organisasi yang baik. Hal ini menunjukkan bahwa dividen bukan hanya pembagian laba, tetapi juga dapat menjadi strategi perusahaan untuk meningkatkan persepsi positif pasar terhadap nilai perusahaan.

Namun, pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tidak selalu positif dalam semua kondisi. Njoku & Lee (2025) menemukan bahwa debt dan dividend policy secara terpisah dapat menurunkan nilai perusahaan, tetapi interaksi keduanya justru dapat menciptakan efek sinergis yang meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen perlu disesuaikan dengan kondisi keuangan dan struktur modal perusahaan. Jika dividen dibagikan tanpa mempertimbangkan kebutuhan pendanaan dan tingkat utang, maka kebijakan tersebut dapat mengurangi fleksibilitas keuangan perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan apabila diterapkan secara seimbang dan didukung oleh kondisi keuangan yang sehat.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis beberapa artikel, struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena berkaitan dengan keputusan pendanaan yang digunakan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Struktur modal menunjukkan komposisi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai aset serta investasi. Dalam perspektif *Trade-Off Theory*, perusahaan perlu menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dengan risiko yang ditimbulkan dari penggunaan utang tersebut. Penggunaan utang pada tingkat tertentu dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak dan tambahan dana untuk mendukung aktivitas perusahaan. Bui et al. (2023) menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, terutama ketika perusahaan mampu mengelola penggunaan utang secara optimal. Dalam penelitiannya, debt ratio terbukti berpengaruh positif terhadap ROA, ROE, dan Tobin's Q, yang menunjukkan bahwa penggunaan utang pada tingkat tertentu dapat membantu meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.

Struktur modal yang optimal dapat memberikan manfaat bagi perusahaan karena penggunaan utang dapat membantu perusahaan memperoleh tambahan dana untuk ekspansi, investasi, dan peningkatan produktivitas. Karaca et al. (2025) menemukan bahwa hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, yaitu utang dapat meningkatkan nilai perusahaan pada tingkat tertentu, tetapi utang yang berlebihan justru dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal perlu

dikelola secara seimbang agar perusahaan dapat memperoleh manfaat dari pembiayaan utang tanpa menimbulkan risiko keuangan yang terlalu besar.

Selain itu, struktur modal juga berkaitan dengan kebijakan dividen dan profitabilitas perusahaan. Menoncin et al. (2025) menjelaskan bahwa keputusan *leverage* dan dividen saling berkaitan dalam menentukan nilai perusahaan, terutama ketika profitabilitas perusahaan bersifat stabil. Perusahaan yang memiliki profitabilitas baik cenderung lebih mampu menjaga kestabilan struktur modal dan kebijakan dividen. Hal ini dapat memberikan sinyal positif kepada investor karena perusahaan dinilai mampu mengelola sumber pendanaan secara efektif serta menjaga keberlanjutan kinerja keuangannya.

Namun, penggunaan utang dalam struktur modal juga dapat menimbulkan risiko apabila tidak dikelola dengan baik. Njoku & Lee (2025) menemukan bahwa debt capital secara terpisah dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, tetapi ketika dikombinasikan dengan kebijakan dividen, keduanya dapat menghasilkan efek sinergis yang meningkatkan nilai perusahaan. Artinya, struktur modal tidak dapat dilihat secara terpisah, tetapi perlu dipertimbangkan bersama dengan kebijakan keuangan lainnya. Dengan demikian, struktur modal akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan apabila perusahaan mampu menentukan proporsi utang dan ekuitas secara tepat, menjaga risiko keuangan, serta menyesuaikannya dengan kondisi profitabilitas dan kebijakan dividen perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil *literature review*, profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal merupakan faktor yang berperan dalam pembentukan nilai perusahaan. Dalam perspektif *Signaling Theory*, tingkat profitabilitas yang tinggi dapat memberikan informasi positif kepada investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba serta mempertahankan prospek usaha. Kebijakan dividen juga dapat menjadi sinyal kepercayaan perusahaan kepada pemegang saham atas kinerja keuangan yang dimiliki. Perusahaan yang mampu memperoleh laba dan membagikan dividen secara proporsional cenderung dinilai memiliki peluang pertumbuhan yang baik, sehingga dapat memperkuat kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Struktur modal juga berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan karena berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menggunakan utang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan. Dalam perspektif *Trade-Off Theory*, penggunaan utang pada tingkat tertentu dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, seperti mendukung pendanaan operasional dan investasi. Namun, struktur modal yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Dengan demikian, implikasi dari hasil kajian ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu menjaga profitabilitas, menerapkan kebijakan dividen secara tepat, dan mengelola struktur modal secara seimbang agar dapat memberikan sinyal positif kepada investor serta mencapai struktur pendanaan yang optimal. Keterbatasan penelitian ini terletak pada penggunaan metode *literature review* yang hanya mengkaji artikel sesuai kriteria tertentu. Oleh karena itu, penelitian berikutnya disarankan untuk melakukan pengujian empiris secara langsung pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hubungan antarvariabel dapat dibuktikan secara statistik.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhmadi, A., & Januarsi, Y. (2021). Profitability and firm value: Does dividend policy matter for Indonesian sustainable and responsible investment (SRI)-KEHATI listed firms? *Economies*, 9(4). <https://doi.org/10.3390/economies9040163>
- Bui, T. N., Nguyen, X. H., & Pham, K. T. (2023). The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market. *International Journal of Financial Studies*, 11(3). <https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>
- Chasiotis, I., Loukopoulos, G., & Toudas, K. (2024). Organization capital, dividends and firm value: International evidence. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 97. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2024.102074>
- Karaca, C., Mensi, W., & Gemici, E. (2025). Inverted U-shaped dynamics of capital structure and firm value: Evidence from an emerging market. *Borsa Istanbul Review*, 25(5), 939–952. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2025.05.010>
- Menoncin, F., Panteghini, P. M., Regis, L., & Guerini, M. (2025). Optimal firm's dividend and capital structure with mean reverting profitability. *International Review of Economics and Finance*, 103. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104468>
- Njoku, O. E., & Lee, Y. (2024). Revisiting the Effect of Dividend Policy on Firm Performance and Value: Empirical Evidence from the Korean Market. *International Journal of Financial Studies*, 12(1). <https://doi.org/10.3390/ijfs12010022>
- Njoku, O. E., & Lee, Y. (2025). Debt Capital and Dividend Policy as Complementary Indicators of Firm Valuation. *International Journal of Financial Studies*, 13(1). <https://doi.org/10.3390/ijfs13010018>
- Sandy, N. C., & Ariefiara, D. (2024). Analisis Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan; Dampak Moderasi Corporate Social Responsibility. 8(3). <https://doi.org/10.18196/rabin.v8i3.22773>
- Seth, R., & Mahenthiran, S. (2022). Impact of dividend payouts and corporate social responsibility on firm value – Evidence from India. *Journal of Business Research*, 146, 571–581. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.03.053>
- Valencia, L. R. (2025). Financial Performance and Corporate Governance on Firm Value: Evidence from Spain. *International Journal of Financial Studies*, 13(3). <https://doi.org/10.3390/ijfs13030123>
- Yusmaniarti, S., Astuti, A., & Ananda, B. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi Corporate Social Responsibility. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 11. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1>