

THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE, DIVIDEND POLICY, AND FIRM SIZE ON FIRM VALUE WITH FINANCIAL PERFORMANCE AS AN INTERVENING VARIABLE

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Christyna Capriaty¹, Kenny Ardillah²

STIE Wiyatamandala^{1,2}

christynaa28@gmail.com¹

ABSTRACT

This study examines the determinants of firm value among banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022–2025 period by analyzing the roles of capital structure, dividend policy, firm size, and financial performance. A quantitative approach was employed using purposive sampling, resulting in 35 banking companies selected from a population of 48 firms based on the availability of complete annual financial reports throughout the observation period. Data analysis was conducted through classical assumption testing, hypothesis testing, and path analysis to evaluate direct and indirect relationships among variables. The findings indicate that dividend policy and firm size have a significant positive effect on financial performance, while capital structure has a significant negative effect. However, capital structure, dividend policy, and firm size do not directly influence firm value significantly. Conversely, financial performance has a significant positive impact on firm value, demonstrating its role as an important intervening variable in translating corporate strategies into market valuation. These results highlight that improving financial performance is a key mechanism for enhancing firm value, as investors primarily assess companies based on their operational effectiveness and financial achievements.

Keywords: Capital Structure, Dividend Policy, Financial Performance, Firm Size, Firm Value

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2025 dengan menguji peran struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan. Pendekatan kuantitatif digunakan melalui teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 35 perusahaan perbankan dari total populasi 48 perusahaan berdasarkan ketersediaan laporan keuangan tahunan yang lengkap selama periode pengamatan. Analisis data dilakukan menggunakan uji asumsi klasik, pengujian hipotesis, dan analisis jalur (*path analysis*) untuk mengidentifikasi hubungan langsung maupun tidak langsung antarvariabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan tidak terbukti memberikan pengaruh langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, kinerja keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga berperan sebagai variabel intervening yang penting dalam menghubungkan strategi perusahaan dengan peningkatan nilai pasar. Temuan ini menegaskan bahwa peningkatan kinerja keuangan menjadi faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan karena investor lebih mempertimbangkan efektivitas operasional dan pencapaian finansial perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Persepsi investor terhadap kondisi kinerja saat ini dan prospek masa depan suatu perusahaan dapat tercermin melalui nilai perusahaan. Bagi perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), nilai perusahaan memiliki peranan penting

karena sektor perbankan merupakan salah satu fondasi utama dalam menjaga stabilitas sistem keuangan nasional. Namun, industri ini tetap menghadapi berbagai tantangan akibat perubahan regulasi dan volatilitas pasar global pada periode pascapandemi. Fenomena ketidaksesuaian terlihat dari pergerakan

harga saham perbankan selama tahun 2022–2025, di mana peningkatan aset perusahaan tidak selalu diikuti oleh kenaikan nilai pasar yang seimbang dan berkelanjutan (Alvido et al., 2025). Oleh karena itu, perusahaan perbankan perlu mengelola ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan struktur modal secara optimal untuk mempertahankan daya tahan serta meningkatkan nilai perusahaan di tengah dinamika ekonomi pascapandemi COVID-19.

Optimalisasi struktur modal melalui keseimbangan antara penggunaan modal sendiri dan utang secara teoritis mampu meningkatkan efisiensi penggunaan dana serta mendukung peningkatan profitabilitas (Sahrinra et al., 2025). Penelitian ini menggunakan *trade-off theory* dan *signaling theory* sebagai landasan konseptual. Berdasarkan *signaling theory*, keputusan terkait pembagian dividen dan penyusunan struktur modal dapat menjadi sarana bagi manajemen untuk memberikan informasi mengenai prospek perusahaan kepada investor. Respons positif pasar terhadap sinyal tersebut berpotensi meningkatkan harga saham perusahaan (Sahrinra et al., 2025). Kondisi keuangan yang kuat dapat tercermin melalui indikator struktur modal seperti *Loan to Deposit Ratio* (LDR), *Capital Adequacy Ratio* (CAR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang pada akhirnya mampu memperkuat kepercayaan masyarakat dan pemangku kepentingan terhadap institusi perbankan.

Berbagai penelitian terdahulu telah mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Sapna et al. (2025) menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Rerung (2026) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan

nilai perusahaan. Peran kinerja keuangan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan juga telah dikonfirmasi oleh Nurazi et al. (2020). Secara keseluruhan, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa penerapan tata kelola perusahaan dan pengelolaan keuangan yang efektif memiliki kontribusi penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan bukti empiris lainnya, perusahaan perbankan yang mampu menjaga keseimbangan antara kecukupan modal dan pengelolaan likuiditas cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik, yang tercermin melalui peningkatan *Return on Assets* (ROA). Perusahaan dengan skala besar umumnya memiliki kemampuan pengelolaan risiko yang lebih kuat sehingga dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan secara positif (Safitri & Wahyudi, 2025). Oleh sebab itu, penelitian ini mengasumsikan bahwa kinerja keuangan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan struktur modal, yang selanjutnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa perbedaan mendasar dibandingkan kajian sebelumnya. Pertama, aspek kebaruan terletak pada model analisis yang menempatkan kinerja keuangan sebagai variabel intervening untuk menguji apakah peningkatan kinerja operasional akibat keputusan dividen dan struktur modal menjadi faktor penting sebelum pasar memberikan apresiasi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kedua, objek penelitian difokuskan pada sektor perbankan yang memiliki karakteristik regulasi lebih ketat, terutama terkait kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio*/CAR) dan pengelolaan risiko likuiditas dibandingkan sektor lain seperti manufaktur atau industri semen. Ketiga,

periode penelitian tahun 2022–2025 memiliki relevansi kontekstual karena mencerminkan fase pemulihan ekonomi pascapandemi serta respons industri perbankan terhadap perubahan tingkat suku bunga terbaru, sehingga mampu menggambarkan kondisi pasar terkini yang masih relatif terbatas dikaji oleh penelitian sebelumnya.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara komprehensif kontribusi ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan struktur modal dalam membentuk nilai perusahaan yang optimal pada industri perbankan Indonesia periode 2022–2025. Secara khusus, penelitian ini menguji peran kinerja keuangan sebagai variabel intervening yang menghubungkan kebijakan manajerial dan keputusan pendanaan dengan respons pasar terhadap nilai perusahaan. Dalam lingkungan perbankan yang memiliki tingkat regulasi tinggi, keputusan terkait dividen dan struktur modal berpengaruh terhadap kemampuan bank dalam mendanai aktivitas operasional, mengelola risiko, serta menunjukkan ketahanan finansial jangka panjang kepada investor. Dengan demikian, penelitian ini secara empiris menguji apakah peningkatan kinerja keuangan menjadi prasyarat penting bagi perusahaan perbankan berskala besar dalam meningkatkan kapitalisasi pasar di BEI.

STUDI LITERATUR

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal yang diperkenalkan oleh Spence (1973) menjelaskan bahwa penyampaian informasi perusahaan kepada pasar berperan sebagai bentuk komunikasi strategis antara manajemen dan investor. Informasi tersebut menjadi instrumen penting untuk mengurangi kesenjangan informasi (*information asymmetry*) serta membantu investor

dalam mengevaluasi kondisi dan prospek perusahaan. Pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2025, berbagai kebijakan manajerial seperti pengelolaan ukuran perusahaan, keputusan pembagian dividen, serta penentuan struktur modal dapat menjadi sinyal mengenai tingkat kesehatan finansial, risiko bisnis, dan peluang pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Respons investor terhadap sinyal tersebut akan memengaruhi keputusan investasi dan pada akhirnya berdampak terhadap nilai perusahaan (Firmansyah & Hasmarini, 2025; Adityaputra & Perdana, 2024).

Teori Keseimbangan (*Trade-off Theory*)

Trade-off theory yang dikembangkan berdasarkan konsep Modigliani dan Miller (1958) menjelaskan bahwa perusahaan perlu menentukan komposisi modal optimal dengan mempertimbangkan manfaat penggunaan utang dan konsekuensi risiko yang ditimbulkan. Penggunaan utang dapat memberikan keuntungan berupa penghematan pajak, tetapi peningkatan utang secara berlebihan juga berpotensi meningkatkan biaya keagenan serta risiko kebangkrutan (Muliana & Ikhsani, 2019). Oleh karena itu, perusahaan perlu menemukan titik keseimbangan antara manfaat pendanaan eksternal dan risiko finansial agar mampu meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan (Hutagalung & Parhusip, 2025). Dalam konteks industri perbankan, manajemen dituntut untuk menyusun struktur pendanaan yang proporsional antara modal sendiri dan kewajiban guna menjaga stabilitas operasional serta kepercayaan publik.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan persepsi pasar terhadap keberhasilan

perusahaan saat ini sekaligus ekspektasi investor terhadap prospek pertumbuhan di masa depan. Nilai tersebut mencerminkan tingkat apresiasi investor yang dapat terlihat dari besarnya harga pasar dibandingkan dengan nilai fundamental perusahaan (Syafrin, 2025). Salah satu indikator yang banyak digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga saham dengan nilai buku ekuitas per lembar saham. Tingginya nilai PBV menunjukkan meningkatnya keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta mempertahankan keberlanjutan bisnis (Sidauruk et al., 2022). Selain itu, keseimbangan antara manfaat penggunaan utang melalui penghematan pajak dan potensi risiko kebangkrutan menjadi faktor penting dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan (Akhyar et al., 2025).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi sumber pendanaan yang berasal dari modal sendiri dan utang yang digunakan perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional maupun investasi. Komposisi modal yang tepat dapat membantu perusahaan mengendalikan risiko finansial sekaligus meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya. Struktur modal memiliki keterkaitan erat dengan nilai perusahaan karena keputusan pendanaan akan memengaruhi persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dan menjaga keberlanjutan finansial (Nuswandari et al., 2025). Berdasarkan perspektif *signaling theory*, peningkatan penggunaan utang dalam batas yang optimal dapat menjadi sinyal positif mengenai keyakinan manajemen terhadap prospek perusahaan sehingga

mampu meningkatkan kepercayaan investor dan harga saham (Alvido et al., 2025; Fajaryani & Suryani, 2018).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan bagian yang akan ditahan sebagai sumber pendanaan internal. Kebijakan ini menjadi mekanisme penting untuk menyeimbangkan kepentingan manajemen dengan harapan investor terhadap tingkat pengembalian investasi. Pengukuran kebijakan dividen umumnya dilakukan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan dengan laba per saham (*Earning per Share*) perusahaan (Zehro et al., 2025). Kebijakan dividen yang tepat memungkinkan perusahaan menjaga keseimbangan antara kebutuhan ekspansi internal dan pemberian keuntungan kepada investor (Pratiwi & Susilowati, 2024; Adityaputra & Perdana, 2024).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya skala operasional dan kapasitas ekonomi suatu entitas yang umumnya diukur berdasarkan total aset yang dimiliki. Perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki stabilitas usaha, reputasi yang lebih baik, serta tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi. Berdasarkan *signaling theory*, skala perusahaan yang besar memberikan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko bisnis. Sementara itu, perspektif *trade-off theory* menjelaskan bahwa perusahaan besar memiliki akses pendanaan yang lebih luas dengan biaya modal yang relatif rendah sehingga mampu memanfaatkan keuntungan pajak dari penggunaan utang secara

optimal (Purwani & Santoso, 2022; Gunarwati et al., 2020; Lestari & Sari, 2025).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan modal untuk menghasilkan keuntungan serta menjalankan aktivitas operasional secara efektif dalam suatu periode tertentu (Suherman & Khairunnisa, 2024). Informasi mengenai kinerja keuangan menjadi gambaran keberhasilan manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya perusahaan yang tercermin melalui laporan keuangan (Agustin et al., 2022). Perusahaan perlu menjaga kestabilan kinerja keuangan karena indikator tersebut menjadi salah satu faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai prospek bisnis. Dalam perspektif *signaling theory*, kinerja keuangan yang baik menjadi sinyal positif dari manajemen kepada pasar mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah dan mengelola risiko secara efektif.

Pengembangan Hipotesis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal memiliki potensi memengaruhi kinerja keuangan perusahaan karena peningkatan penggunaan utang yang berlebihan dapat menyebabkan meningkatnya beban bunga dan risiko gagal bayar. Kondisi tersebut dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Temuan Himelda (2021) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil serupa juga ditemukan oleh Fajaryani dan Suryani (2018) serta Putriani dan Faisal (2026), yang membuktikan bahwa peningkatan rasio kewajiban dapat

menurunkan efektivitas kinerja finansial perusahaan.

H1: Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan

Kebijakan dividen diperkirakan memberikan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan karena pembagian laba kepada investor dapat menjadi sinyal mengenai stabilitas profitabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen menunjukkan tingkat kesehatan keuangan yang mampu meningkatkan kepercayaan investor. Penelitian Deska et al. (2022), Maryam et al. (2024), dan Zehro et al. (2025) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H2: Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan diyakini mampu meningkatkan kinerja keuangan karena perusahaan dengan aset besar memiliki sumber daya lebih kuat, akses pendanaan lebih luas, serta kemampuan memperoleh efisiensi melalui skala ekonomi (*economies of scale*). Penelitian Suherman dan Khairunnisa (2024), Agustin et al. (2022), serta Lestari dan Sari (2025) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan utang dalam proporsi yang

tepat mampu memberikan manfaat penghematan pajak sekaligus menjadi sinyal positif mengenai kemampuan manajemen dalam mengelola pendanaan. Penelitian Sapna et al. (2025), Natsir dan Yusbardini (2020), serta Syafrin (2025) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen dapat memengaruhi nilai perusahaan karena keputusan pembagian laba berkaitan dengan ekspektasi investor terhadap keberlanjutan perusahaan. Namun, pembagian dividen yang terlalu besar dapat mengurangi laba ditahan yang seharusnya digunakan untuk investasi jangka panjang. Penelitian Putri dan Mulyandini (2023), Pratiwi dan Susilowati (2024), serta Akhyaar et al. (2025) menemukan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H5: Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki tingkat risiko yang lebih rendah, kemampuan operasional yang lebih kuat, serta akses pasar modal yang lebih luas sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor. Studi Gunarwati et al. (2020), Khodijah et al. (2024), dan Purwani dan Santoso (2022) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H6: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan yang baik mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola sumber daya, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan dan mendorong peningkatan nilai pasar. Penelitian Nadila et al. (2024) dan Amin et al. (2023) menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

H7: Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi antara Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan efisiensi pendanaan yang kemudian berdampak terhadap kinerja keuangan. Penelitian Meirisa (2024), Lestiani et al. (2025), dan Nurindah et al. (2022) menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu menjadi variabel perantara dalam hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan.

H8: Kinerja keuangan memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi antara Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen yang tepat dapat meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan karena mencerminkan kemampuan menghasilkan keuntungan. Kinerja keuangan berperan sebagai penghubung yang memperkuat dampak kebijakan dividen terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Cahyani et al. (2022), Sianturi

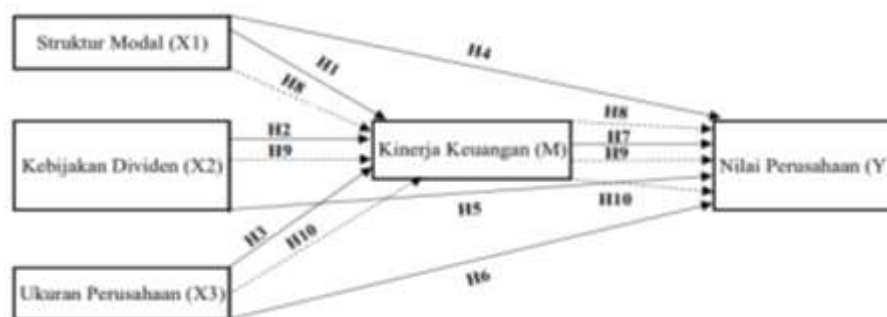
dan Hasyim (2022), serta Haryono et al. (2024).

H9: Kinerja keuangan memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi antara Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penguatan kapasitas operasional

dan peningkatan kinerja keuangan. Penelitian Sariana (2025), Wahasusmiah (2022), serta Adityaputra dan Perdana (2024) membuktikan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

H10: Kinerja keuangan memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bertujuan menguji hipotesis melalui analisis statistik terhadap data numerik yang bersifat objektif dan terukur. Pendekatan kausal digunakan untuk mengidentifikasi serta mengukur pengaruh variabel independen, yaitu ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan struktur modal, terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan mempertimbangkan pengaruh secara langsung maupun pengaruh tidak langsung melalui peran kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2025.

Pengumpulan data dilakukan menggunakan metode dokumentasi secara sistematis untuk memperoleh informasi yang akurat dan relevan dengan tujuan penelitian. Data yang

digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan perbankan yang telah diaudit oleh akuntan publik terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Data penelitian diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta laman resmi masing-masing perusahaan perbankan yang menjadi objek penelitian.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2025 dengan jumlah sebanyak 48 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan sesuai dengan kebutuhan dan tujuan penelitian. Teknik ini termasuk dalam kategori *non-probability sampling*, di mana tidak

seluruh anggota populasi memiliki peluang yang sama untuk dipilih sebagai sampel.

Tabel 1. Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Total
1	Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI periode 2022 – 2025	48
2	Perusahaan Perbankan yang tidak menyampaikan laporan keuangan lengkap dan tidak membagikan dividen berturut – turut selama periode 2022 – 2025	(13)
	Sampel Penelitian	35
	Jumlah data yang digunakan dalam penelitian (35 x 4)	140
	Data amatan yang teridentifikasi sebagai data ekstrem (<i>Outlier</i>)	-77
	Jumlah data yang dapat diolah dalam penelitian	63

Sumber : Dirangkum oleh peneliti

Sebanyak 35 perusahaan perbankan memenuhi kriteria seleksi dan ditetapkan sebagai sampel penelitian berdasarkan ketentuan yang telah ditentukan sebelumnya. Pada tahap awal, kombinasi data panel selama periode observasi empat tahun menghasilkan sebanyak 140 unit pengamatan. Namun, hasil pemeriksaan pada tahap pengujian asumsi klasik menunjukkan adanya

sejumlah data ekstrem (*outlier*) yang berpotensi menyebabkan bias terhadap hasil estimasi regresi. Oleh karena itu, dilakukan proses penyaringan data dengan menghapus 77 unit observasi yang teridentifikasi sebagai pencilan. Setelah proses eliminasi tersebut, jumlah data panel akhir yang dinyatakan layak untuk dianalisis sebanyak 63 observasi.

Tabel 2. Variabel Penelitian Operasional

Variabel	Pengukuran	Rumus	Sumber
Nilai Perusahaan (Y)	<i>Price to Book Value</i> (PBV)	$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	(Sulaiman et al., 2026)
Struktur Modal (X1)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$	(Warisman & P, 2022)
Kebijakan Dividen (X2)	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).	$DPR = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}} \times 100 \%$	(Dewi & Rahyuda, 2020)
Ukuran Perusahaan (X3)	<i>Ln (Total Asset)</i>	Ukuran Perusahaan = Ln (Total Asset)	(Suherman & Khairunnisa, 2024)
Kinerja Keuangan (M)	<i>Return on Asset</i> (ROA)	$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100 \%$	(Suherman & Khairunnisa, 2024)

Sumber : Dirangkum oleh peneliti

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menerapkan metode analisis jalur (*path analysis*) sebagai

pendekatan utama dalam pengolahan dan pengujian data. Sebelum melakukan estimasi model, kelayakan persamaan

regresi terlebih dahulu dievaluasi melalui serangkaian pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji parsial (*uji t*), uji simultan (*uji F*), serta analisis koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui tingkat kemampuan model dalam menjelaskan hubungan antarvariabel.

Melalui pendekatan *path analysis*, penelitian ini menguji hubungan kausal antara ukuran perusahaan, kebijakan

dividen, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan peran kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Model ini digunakan untuk menganalisis pengaruh langsung maupun tidak langsung antarvariabel penelitian secara lebih komprehensif. Adapun bentuk persamaan struktural regresi linier berganda yang digunakan dalam analisis jalur (*path analysis*) dirumuskan sebagai berikut:

Persamaan 1 (Pengaruh Variabel X terhadap Variabel M):

$$M = \alpha_1 + \beta_1 X + e_1$$

Persamaan 2 (Pengaruh X dan M terhadap variabel Y)

$$Y = \alpha_2 + \beta_2 X + \beta_3 M + e_2$$

Dimana:

Y : Variabel Terikat (Dependen)

X : Variabel Bebas (Independen)

M : Variabel Intervening (Mediasi)

α_1, α_2 : Konstanta dari masing – masing persamaan

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi masing – masing pengaruh

e_1, e_2 : Error atau Residu dari masing – masing model

HASIL

Uji Normalitas (*Kolmogorov-Smirnov*)

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.00000
	Std. Deviation	0.363133
	Absolute	0.068
	Positive	0.060
	Negative	-0.068
Test Statistic		0.068
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : Data sekunder yang diproses dengan SPSS

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengidentifikasi apakah pola distribusi data pada variabel independen maupun variabel dependen telah memenuhi asumsi distribusi normal sebagai salah satu prasyarat dalam analisis regresi (Hutabarat et al., 2023). Berdasarkan hasil pengujian *Kolmogorov-Smirnov* yang ditampilkan

pada Tabel 3, nilai signifikansi (*Asymp. Sig. 2-tailed*) tercatat sebesar 0,200, lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data penelitian memenuhi asumsi normalitas, sehingga dapat dinyatakan memiliki distribusi yang normal dan layak digunakan dalam proses analisis lanjutan.

Uji Multikolinearitas (Variance Inflation Factor)

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

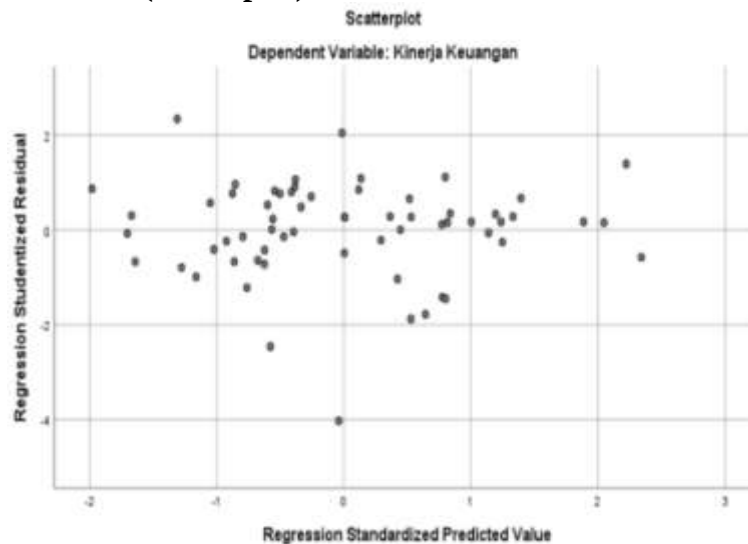
Coefficients			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Struktur Modal	0.566	1.767
	Kebijakan Dividen	0.994	1.006
	Uku. Perusahaan	0.565	1.770

Sumber : Data sekunder yang diproses dengan SPSS

Berdasarkan informasi yang tercantum pada Tabel 4, nilai *Tolerance* dari variabel ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan struktur modal menunjukkan kisaran antara 0,565 hingga 0,994. Seluruh nilai tersebut berada di atas standar minimum 0,10, sehingga mengindikasikan tidak adanya hubungan korelasi yang tinggi antarvariabel independen. Selain itu, hasil perhitungan *Variance Inflation*

Factor (VIF) memperlihatkan rentang nilai sebesar 1,006 hingga 1,770, yang seluruhnya masih berada di bawah batas kritis 10,00. Oleh karena itu, model regresi yang digunakan dapat dinyatakan terbebas dari permasalahan multikolinearitas, sehingga masing-masing variabel bebas mampu menjelaskan pengaruhnya secara independen.

Uji Heteroskedastisitas (Scatterplot)



Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk memastikan kestabilan varians residual dalam model regresi dengan menganalisis pola distribusi antara nilai prediksi (*predicted value*) dan nilai residual (*residual value*) melalui grafik *scatterplot* (Zakharia, 2023). Hasil pengamatan menunjukkan

bahwa titik-titik observasi tersebar secara acak di sekitar garis nol pada sumbu Y, baik berada pada posisi positif maupun negatif, serta tidak membentuk pola tertentu seperti gelombang, penyempitan, maupun pelebaran. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala

heteroskedastisitas, sehingga asumsi kesamaan varians residual telah

terpenuhi dan model layak digunakan untuk analisis berikutnya.

Uji Autokorelasi (*Durbin-Watson*)

Tabel 6. Hasil Pengujian Autokorelasi (*Durbin-Watson*)

DW	Du	dL	4-dU	4-Dl
2,198	1,6932	1,4943	2,3068	2,5057

Sumber : Dirangkum oleh peneliti

Berdasarkan hasil pengujian, nilai statistik *Durbin-Watson* tercatat sebesar 2,198, yang berada dalam rentang batas penerimaan, yaitu lebih besar dari nilai *dU* sebesar 1,6932 dan lebih kecil dari nilai *4-dU* sebesar 2,3068. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami permasalahan autokorelasi,

baik dalam bentuk korelasi residual positif maupun negatif. Dengan demikian, asumsi klasik terkait independensi antarresidual telah terpenuhi, sehingga model penelitian dinyatakan layak untuk digunakan pada tahapan pengujian analisis selanjutnya.

Uji Parsial (*Uji t*)

Tabel 7. Hasil Pengujian Parsial (*Uji t*)

Coefficients			
(Constant)	<i>t</i> _{hitung}	<i>t</i> _{tabel}	Sig.
Struktur Modal	-9.543	-2.002	0.000
Kebijakan Dividen	2.969	2.002	0.004
Uku. Perusahaan	5.080	2.002	0.000

Sumber : Data sekunder yang diproses dengan SPSS

Berdasarkan hasil pengujian parsial yang disajikan pada Tabel 7, struktur modal terbukti memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan secara individual. Hal tersebut ditunjukkan melalui nilai *t-hitung* sebesar -9,543 yang lebih kecil dibandingkan *t-tabel* sebesar -2,002, serta tingkat signifikansi 0,000 yang berada di bawah batas 0,05. Sementara itu, variabel ukuran perusahaan dan kebijakan dividen menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang dibuktikan melalui nilai *t-hitung* masing-masing

sebesar 2,969 dan 5,080, lebih besar daripada *t-tabel* sebesar 2,002, dengan nilai probabilitas di bawah tingkat signifikansi 5%.

Dengan demikian, seluruh hipotesis alternatif (*H_a*) yang diajukan memperoleh dukungan empiris. Temuan ini menegaskan bahwa ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan struktur modal secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan kinerja keuangan dalam model penelitian ini.

Uji Simultan (*Uji F*)

Tabel 8. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA				
Model		Df	F	Sig.
1	Regression	3	35.310	.000 ^b
	Residual	59		
	Total	62		

Sumber : Data sekunder yang diproses dengan SPSS

Berdasarkan hasil pengujian yang tercantum pada Tabel 8, nilai *F-hitung* diperoleh sebesar 35,310 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, yang lebih rendah dibandingkan batas signifikansi 0,05. Nilai *F-tabel* ditentukan berdasarkan derajat kebebasan pembilang (*df1*) sebesar 3 dan derajat kebebasan penyebut (*df2*) sebesar 59, sehingga diperoleh nilai sebesar 2,76. Perbandingan antara kedua nilai tersebut menunjukkan bahwa *F-hitung* lebih besar daripada *F-tabel* ($35,310 > 2,76$),

disertai dengan nilai probabilitas yang memenuhi kriteria pengujian.

Dengan demikian, keputusan statistik menetapkan penolakan terhadap H_0 dan penerimaan terhadap H_a . Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan dalam model penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary		
Model	R Square	Adjusted R Square
1	0.642	0.624

Sumber : Data sekunder yang diproses dengan SPSS

Hasil pengujian pada Tabel 9 menunjukkan nilai koefisien determinasi sebesar 0,624 atau 62,4%. Angka tersebut menunjukkan bahwa perubahan pada variabel kinerja keuangan mampu dijelaskan oleh variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen secara bersama-sama sebesar 62,4%. Adapun sisa variasi sebesar 37,6% dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel penelitian yang tidak tercakup pada model.

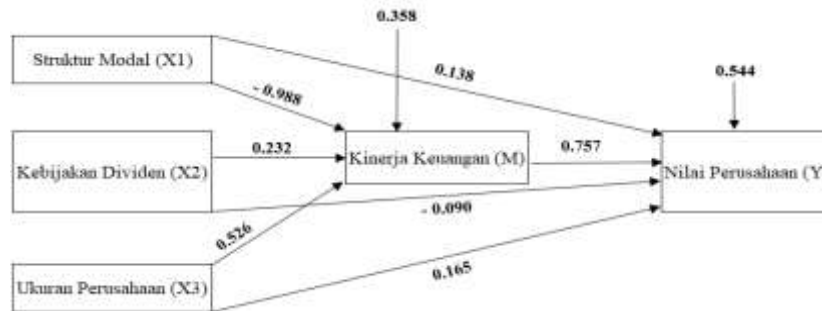
Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Pengujian kelayakan dan kemampuan prediktif model dalam pendekatan analisis jalur dilakukan dengan menggunakan nilai koefisien determinasi total. Parameter tersebut digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi variasi variabel endogen yang dapat dijelaskan oleh keseluruhan konstruk dalam model penelitian. Perhitungan koefisien determinasi total dilakukan melalui formulasi sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 e_1 &= \sqrt{1 - R^2} \\
 &= \sqrt{1 - 0.642} \\
 &= 0.358
 \end{aligned}$$

$$e_2 = \sqrt{1 - R^2} = 0.544$$

$$= \sqrt{1 - 0.456}$$



Gambar 2. Hasil Diagram Koefisien Jalur

Persamaan I : $M = \alpha_1 + \beta_1 X + e_1$

Kinerja Keuangan = $-0.988 X_1 + 0.232 X_2 + 0.526 X_3 + 0.358$

Persamaan II : $Y = \alpha_2 + \beta_2 X + \beta_3 M + e_2$

Nilai Perusahaan = $0.138 X_1 - 0.090 X_2 + 0.165 X_3 + 0.757 M + 0.544$

Berdasarkan hasil interpretasi diagram jalur, pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan tercatat memiliki nilai absolut sebesar 0,748, yang diperoleh dari perkalian koefisien jalur ($-0,988 \times 0,757$). Besarnya pengaruh tidak langsung tersebut lebih tinggi dibandingkan pengaruh langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan yang hanya sebesar 0,138, sehingga menunjukkan bahwa kinerja keuangan berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut.

Selanjutnya, fungsi mediasi kinerja keuangan juga terlihat pada hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Pengaruh tidak langsung kebijakan dividen melalui kinerja keuangan mencapai 0,176 ($0,232 \times 0,757$), yang lebih besar dibandingkan pengaruh langsungnya sebesar -0,090. Temuan ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen mampu memberikan dampak terhadap peningkatan nilai perusahaan melalui perbaikan kinerja keuangan.

Selain itu, ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui

kinerja keuangan sebesar 0,398 ($0,526 \times 0,757$). Nilai tersebut lebih besar dibandingkan pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,165. Dengan demikian, hasil analisis jalur memperkuat bukti bahwa kinerja keuangan memiliki kapasitas sebagai variabel intervening yang menghubungkan pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis parsial, struktur modal terbukti memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Temuan tersebut dibuktikan melalui nilai *t-hitung* sebesar -9,543 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga hipotesis pertama (H1) dinyatakan diterima. Hasil ini mendukung perspektif *signaling theory* yang menjelaskan bahwa keputusan pendanaan perusahaan dapat menjadi informasi bagi investor dalam mengevaluasi kondisi keuangan suatu entitas. Peningkatan rasio utang yang

berlebihan, khususnya DER, dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif karena mencerminkan tingginya beban kewajiban dan risiko finansial. Temuan ini sejalan dengan penelitian Tarisah & Khairudin (2026), Himelda (2021), serta Putriani & Faisal (2026) yang menyatakan bahwa penggunaan utang secara berlebihan dapat menurunkan efektivitas pengelolaan keuangan perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan. Hal tersebut terlihat dari nilai *t-hitung* sebesar 2,969 dengan tingkat signifikansi $0,004 < 0,05$, sehingga H2 diterima. Peningkatan Dividend Payout Ratio (DPR) menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba serta menjaga stabilitas arus kas. Berdasarkan perspektif *signaling theory*, pembayaran dividen dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kesehatan fundamental perusahaan. Temuan ini memperkuat hasil penelitian Deska et al. (2022), Maryam et al. (2024), Zehro et al. (2025), dan Dedyanti (2024) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan, khususnya Return on Asset (ROA).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan berdasarkan hasil pengujian parsial. Nilai *t-hitung* sebesar 5,080 dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ menunjukkan bahwa H3 diterima. Perusahaan dengan aset yang lebih besar

cenderung memiliki kemampuan operasional yang lebih kuat, akses pendanaan yang lebih luas, serta efisiensi biaya melalui penerapan *economies of scale*. Dalam perspektif *signaling theory*, ukuran perusahaan yang besar menjadi indikator kredibilitas dan stabilitas perusahaan di mata investor. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Suherman & Khairunnisa (2024), Agustin et al. (2022), Lestari & Sari (2025), serta Ramadhan & Setiawati (2026) yang menyatakan bahwa skala perusahaan berperan dalam meningkatkan kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan. Hal ini terlihat dari nilai *t-hitung* sebesar 0,670 dengan tingkat signifikansi $0,506 > 0,05$, sehingga H4 ditolak. Temuan tersebut menunjukkan bahwa perubahan struktur modal belum mampu memengaruhi peningkatan nilai perusahaan secara langsung. Berdasarkan perspektif *trade-off theory*, perusahaan perbankan kemungkinan telah berada pada tingkat struktur modal optimal, sehingga perubahan komposisi utang tidak memberikan dampak besar terhadap persepsi pasar. Investor cenderung lebih memperhatikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dibandingkan perubahan jumlah kewajiban. Hasil ini sejalan dengan penelitian Patresia & Suwitho (2025), Wulandari & Gede (2026), serta Brimantyo et al. (2019), namun berbeda dengan temuan Sapna et al. (2025), Natsir & Yusbardini (2020), dan Syafrin (2025).

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai *t-hitung* sebesar -0,864 dengan signifikansi $0,391 > 0,05$ menyebabkan H5 ditolak. Kondisi ini mengindikasikan bahwa keputusan pembagian dividen belum menjadi faktor utama yang menentukan nilai perusahaan perbankan. Investor lebih mempertimbangkan kemampuan bank dalam mempertahankan laba untuk memperkuat modal, meningkatkan penyaluran kredit, dan mengelola risiko. Temuan ini menunjukkan bahwa sinyal dividen belum cukup kuat dalam memengaruhi keputusan investasi pasar. Hasil penelitian ini mendukung kajian Riyanto et al. (2025) serta Cahyono & Sulistyawati (2020), tetapi berbeda dengan penelitian Putri & Mulyandini (2023), Pratiwi & Susilowati (2024), dan Akhyaar et al. (2025).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian, nilai *t-hitung* sebesar 1,067 dengan tingkat signifikansi $0,291 > 0,05$ menunjukkan bahwa H6 ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan jumlah aset perusahaan belum secara langsung meningkatkan nilai pasar yang tercermin melalui PBV. Besarnya ukuran perusahaan belum cukup menjadi indikator utama bagi investor apabila tidak diikuti oleh efisiensi operasional dan peningkatan kinerja keuangan. Temuan ini mendukung pandangan Fallah et al. (2022) serta Sinaga et al. (2022), namun tidak sejalan dengan penelitian Gunarwati et al. (2020), Khodijah et al. (2024), dan Purwani & Santoso (2022)

yang menemukan pengaruh positif signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan. Hasil pengujian menunjukkan nilai *t-hitung* sebesar 4,672 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$, sehingga H7 diterima. Tingginya profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efektif sehingga memberikan sinyal positif kepada investor. Peningkatan kepercayaan pasar tersebut mendorong permintaan saham dan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin melalui PBV. Temuan ini mendukung hasil penelitian Nadila et al. (2024), Amin et al. (2023), Aprilia & Wahjudi (2021), serta S & Nugroho (2020) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan menjadi faktor penting dalam meningkatkan apresiasi pasar.

Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh langsung positif sebesar 0,138 terhadap nilai perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak signifikan. Sebaliknya, pengaruh tidak langsung melalui kinerja keuangan mencapai -0,748 ($-0,988 \times 0,757$), yang memiliki nilai lebih besar dibandingkan pengaruh langsungnya. Kondisi tersebut membuktikan bahwa kinerja keuangan berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan, sehingga H8 diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan hanya akan memperoleh respons positif dari pasar

apabila mampu meningkatkan efektivitas operasional dan profitabilitas perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian Santosa et al. (2022), Meirisa (2024), Lestiani et al. (2025), serta Nurindah et al. (2022).

Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis jalur, kebijakan dividen memiliki pengaruh langsung negatif sebesar -0,090 terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak signifikan. Sementara itu, pengaruh tidak langsung melalui kinerja keuangan menunjukkan nilai positif sebesar 0,176 ($0,232 \times 0,757$). Hal tersebut membuktikan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, sehingga H9 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa pembayaran dividen tidak hanya menjadi bentuk distribusi keuntungan, tetapi juga mampu meningkatkan persepsi investor apabila didukung oleh kinerja keuangan yang kuat. Temuan ini sejalan dengan penelitian Cahyani et al. (2022), Sianturi & Hasyim (2022), serta Haryono et al. (2024).

Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis jalur memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh langsung positif sebesar 0,165 terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak signifikan. Sebaliknya, pengaruh tidak langsung melalui kinerja keuangan mencapai 0,398 ($0,526 \times 0,757$), yang menunjukkan peran mediasi kinerja keuangan dalam hubungan tersebut. Dengan demikian, H10 diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa besarnya aset perusahaan belum secara otomatis meningkatkan nilai pasar,

melainkan harus disertai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kinerja keuangan yang optimal. Investor cenderung menilai ukuran perusahaan berdasarkan efektivitas pemanfaatan sumber daya dan kemampuan menghasilkan keuntungan. Hasil penelitian ini memperkuat temuan Sariana (2025), Wahasusmiah (2022), serta Adityaputra & Perdana (2024).

KESIMPULAN

Hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada sektor perbankan di BEI menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal yang tercermin melalui DER dapat menurunkan kinerja keuangan akibat meningkatnya beban bunga dan kewajiban pendanaan. Namun, perubahan struktur modal tersebut tidak terbukti memberikan dampak langsung terhadap nilai perusahaan yang diprosikan melalui PBV, karena tingkat leverage perbankan masih dipandang berada pada batas optimal oleh investor sesuai dengan perspektif *trade-off theory*.

Di sisi lain, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terbukti menjadi faktor yang mampu memperkuat kinerja keuangan. Konsistensi pembayaran dividen memberikan sinyal positif mengenai stabilitas dan prospek perusahaan kepada pasar, sedangkan besarnya skala perusahaan mendukung peningkatan efisiensi operasional melalui mekanisme *economies of scale*. Selain itu, kinerja keuangan berperan sebagai variabel mediasi parsial dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Sementara itu, hubungan antara ukuran perusahaan serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sepenuhnya dimediasi oleh kinerja keuangan (*full mediation*), yang menunjukkan bahwa peningkatan nilai perusahaan lebih bergantung pada

kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan kinerja finansialnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityaputra, S. A., & Perdana, D. (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jesya*, 7(1), 472–488.
- Agustin, E. D., Made, A., & Sari, A. R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan, dengan Kinerja Keuangan Sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 11(1), 37–58.
- Akhyaar, A. B. C. W., Hasyim, S. H., & Rijal, A. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2022–2023. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 6(1), 78–86.
- Alvido, Kosim, B., Permana, A., & Mayasari, V. (2025). Pengaruh Struktur Modal dan Efisiensi Bank Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan Konvensional. *Motivasi Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 10(2), 199–205.
- Amin, D. S., Bakri, M. I., & Jurana. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi Kreatif Indonesia*, 1(3), 198–211.
- Aprilia, N., & Wahjudi, E. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Corporate Governance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 9(3), 525–534.
- Brimantyo, H., Rochman, A. K., & Karima, T. (2019). Peningkatan Kinerja Keuangan Perusahaan melalui Struktur Modal untuk Meningkatkan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen Universitas Merdeka Malang*, 6(1), 6–14.
- Cahyani, N. P. I., Putra, I. G. C., & Manuari, I. A. R. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Kharisma*, 4(2), 339–354.
- Cahyono, H. S., & Sulistyawati, A. I. (2020). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Akuisisi*, 12(2), 39–53.
- Dedyanti, M. K. (2024). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Investasi Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 2(2), 111–123.
- Deska, E. P., Hady, H., & Yenni, Z. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Pemediasi. *Journal of Business and Economics*, 7(3), 240–250. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v7i3.171>
- Dewi, K. Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 9(4), 1252–1272.

- Fajaryani, N. L. G. S., & Suryani, E. (2018). Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 10(2), 74–79.
- Fallah, M., Abbas, D. S., & Zulaecha, H. E. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Kualitas Auditor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 1(3), 57–69.
- Firmansyah, F. R., & Hasmarini, M. I. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Ekonomi*, 4(6), 1343–1352.
- Gunarwati, A. M., Maryam, S., & Sudarwati. (2020). Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Edunomika*, 04(02), 543–555.
- Haryono, C. B. C., Worokinasih, S., & Darmawan, A. (2024). The Mediating Role of Dividend Policy on Financial Performance and Firm Value: A Literature Review. *KnE Social Sciences, Brawijaya International Conference on Business Administration, Taxation, and Tourism (BICBATT 2023)*, 247–257.
- Himelda, D. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Keputusan Investasi Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, III(1), 56–65.
- Hutabarat, F. S., Simangunsong, R., Siahaan, T. M., Ekonomi, P., Keguruan, F., & Ilmu, D. (2023). Pengaruh Harga dan Ulasan Produk Terhadap Keputusan Pembelian Pada Aplikasi TikTok Shop di Kelurahan Sukamaju Pematang Siantar. *Journal of Social Science Research*, 3(6), 1637–1650.
- Hutagalung, S. A. P. B., & Parhusip, A. A. (2025). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2020–2024. *Jurnal Eko-Bisma*, 4(2), 359–373.
- Khodijah, Suryati, A., Wiyani, N. T., & Simbolon, M. B. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021–2023. *Sosio E-Kons*, 16(3), 227–237.
- Lestari, F. G., & Sari, D. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Ekonomi*, 5(2), 823–834.
- Lestiani, S., Sari, A. R., & Setyowati, S. W. (2025). Pengaruh Struktur Modal dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 6(10), 4173–4190.
- Maryam, S., Abdullah, & Guntur, I. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan pada PT. Gudang Garam Tbk. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 2(4), 79–88.
- Meirisa, F. (2024). Efek Mediasi Kinerja Perusahaan Terhadap Hubungan

- Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer Non Cyclical. *Motivasi Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 9(2), 118–126.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Muliana, & Ikhsani, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 1(2), 108–121.
- Nadila, Lusiana, & Sari, D. P. (2024). Capital Structure and Financial Performance on Company Value with Company Size as an Intervening Variable. *Governors*, 03(03), 196–207.
- Natsir, K., & Yusbardini, Y. (2020). The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value Through Profitability as Intervening Variable. *8th International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2019 UNTAR)*, 145, 218–224.
- Norsita, M., & Yuliana, I. R. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 9(204), 2133–2144.
- Nurazi, R., Zoraya, I., & Wiardi, A. H. (2020). The Influence of Good Corporate Governance and Capital Structure on Firm Value: The Mediation Role of Financial Performance. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 35(2), 230–242.
- Nurindah, S. W., Puspita, M. M., & Khourouh, U. (2022). Peran Mediasi Kinerja Keuangan dalam Hubungan antara Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan. *Proceeding*, 24–34.
- Nuswandari, I., Wibowo, E., & Jayadi, J. (2025). Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 23(1), 43–56.
- Patresia, E. P., & Suwitho. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 14(9), 2–17.
- Pratiwi, R., & Susilowati, S. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *SACR (Soetomo Accounting Review)*, 2(3), 327–341.
- Purwani, T., & Santoso, R. B. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Mediasi. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 29(1), 91–101.
- Putri, R. J., & Mulyandini, V. C. (2023). The Effect of Dividend Policy and Profitability on Firm Value. *Accounting and Finance Studies*, 3(2), 142–156.
- Putriani, & Faisal. (2026). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada PT. Waskita Karya (Persero), Tbk

- Periode 2015–2024. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen (JIEM)*, 4(5), 69–82.
- Ramadhan, M. R., & Setiawati, M. (2026). The Effect of Company Size and Capital Structure on Financial Performance in Banking Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange for the Period 2021–2024. *Eduvest – Journal of Universal Studies*, 6(6), 7025–7043.
- Rerung, A. (2026). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 18(1), 266–275.
- Riyanto, A. P., Mas, N., & Alfiana. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)*, 4(3), 7169–7176.
- S, P. M. D. P., & Nugroho, P. I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *International Journal of Social Science and Business*, 4(2), 189–196.
- Safitri, K. D., & Wahyudi, I. (2025). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Bank Komersial Konvensional di Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(4), 3112–3127.
- Sahrinra, I., Yuliusman, & Hernando, R. (2025). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Innovation in Management, Accounting and Business*, 4(3), 521–531.
- <https://doi.org/10.56916/jimab.v4i3.2572>
- Santosa, N. P., Atahau, A. D. R., & Martono, S. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 315–328. <https://doi.org/10.17509/jrak.v10i2.37971>
- Sapna, A., Said, S., & Mellisyah. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2023). *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(2), 1126–1144.
- Sariana. (2025). Pengaruh Financial Technology Green Finance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)*, 4(4), 760–770.
- Sianturi, J. A. T. P., & Hasyim, D. (2022). Peran Kebijakan Dividen dalam Memediasi Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Methoda*, 12(2), 103–116.
- Sidauruk, T. D., Nainggolan, A., & Regina, G. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Liabilitas: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Ekonomi*, 7(2), 22–30.
- Sinaga, A. N. L., Lie, D., Inrawan, A., & Nainggolan, C. D. (2022). Pengaruh Struktur Aset, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan

- Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Pulp dan Kertas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 83–93.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Oxford Journals*, 87(3), 355–374.
- Suherman, A. T. H., & Khairunnisa. (2024). Pengaruh Employee Stock Ownership Program (ESOP), Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017–2022. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(1), 563–572. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1900>
- Sulaiman, Mayasari, R., Satriawan, I., Rahma, N. A., Syawal, R., Pebrian, R., & Wahyuni, R. A. R. (2026). How ESG Disclosure Influences Financial Performance and Market Value of Indonesian Banks? *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 10(1), 212–223.
- Syafrin, I. (2025). Pengaruh Capital Structure dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Consumer Cyclical. *Journal of Science Education and Management Business (JOSEAMB)*, 4(2), 458–467.
- Tarisah, P., & Khairudin. (2026). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi pada BUMN BEI. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 10(2), 510–521.
- Wahasusmiah, R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Investment Opportunity Set, dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan LQ45. *Mbia*, 21(1), 1–17.
- Warisman, W., & P, A. Y. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Pada Sektor Pertambangan Periode 2016–2020. *Corporate Value and Capital Management*, 10(2), 273–284.
- Wulandari, N. K. R., & Gede, P. A. J. S. (2026). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Software & IT Service yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, 13(2), 586–601.
- Zakharia. (2023). Pengaruh Search Engine Optimization dan Social Media Marketing di TikTok Shop Terhadap Keputusan Pembelian (Studi Kasus Pada Brand Aerostreet). *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Wiyatamandala Jakarta*.
- Zehro, F., Wahyuni, I., & Ariyantiningasih, F. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur*, 4(10), 2476–2493.