

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN ASURANSI
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020 – 2024**

(Skripsi)

Oleh

**Sheni Faradhiba Yusuf
2211011137**



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2026**

ABSTRAK

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020 – 2024

Oleh

Sheni Faradhiba Yusuf

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI, dengan sampel sebanyak 21 perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah *Generalized Least Squares* (GLS) dengan model *Random Effect Model* (REM) dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang diolah menggunakan perangkat lunak Eviews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, profitabilitas dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Terkait variabel moderasi, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ditemukan bahwa kebijakan dividen memperlemah pengaruh positif pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

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

ABSTRACT

THE EFFECT OF PROFITABILITY, CAPITAL STRUCTURE, AND COMPANY GROWTH ON FIRM VALUE WITH DIVIDEND POLICY AS A MODERATING VARIABLE IN INSURANCE COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE DURING THE 2020–2024 PERIOD

By

Sheni Faradhiba Yusuf

This study aims to analyze the effect of profitability, capital structure, and company growth on firm value, with dividend policy acting as a moderating variable in insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. The research employs a quantitative approach using secondary data derived from financial reports. The population includes all insurance companies listed on the IDX, with a sample of 21 companies selected through purposive sampling. The data analysis method used is Generalized Least Squares (GLS) , specifically the Random Effect Model (REM), and Moderated Regression Analysis (MRA) processed using Eviews software. The results indicate that company growth has a positive and significant effect on firm value. However, profitability and capital structure do not have a significant effect on firm value. Regarding the moderating variable, dividend policy is unable to moderate the effect of profitability and capital structure on firm value. Furthermore, the study found that dividend policy weakens the positive influence of company growth on firm value.

Keywords: Firm Value, Profitability, Capital Structure, Company Growth, Dividend Policy.

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN ASURANSI
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020 – 2024**

Oleh

Sheni Faradhiba Yusuf

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA MANAJEMEN

Pada

Jurusan Manajemen
Program Studi S1



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2026**

Judul Skripsi

: PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN ASURANSI
YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020 – 2024

Nama Mahasiswa

: Sheni Faradhiba Yusuf

Nomer Induk Mahasiswa : 2211011137

Jurusan

: S1 Manajemen

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

Pembimbing 1

Pembimbing 2

Muslimin, S.E., M.Sc.

NIP. 1975411 200312 1 003

Nindytia Puspitasari Dalimunthe, S.E., M.Sc.

NIP. 19900524 2001903 2 013

Ketua Jurusan Manajemen

Dr. Ribhan, S.E., M.Si.s

NIP. 19680708 200212 1 003

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Muslimin, S.E., M.Sc.

Sekretaris : Nindyta Puspitasari Dalimunthe, S.E., M.Sc.

Penguji Utama : Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.

2. Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.

NIP 19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 23 Februari 2026

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Sheni Faradhiba Yusuf
Nomer Induk Mahasiswa : 2211011137
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis
Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan
Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan
Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Asuransi
Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020 – 2024

Dengan ini menyatakan bahwa penelitian ini adalah benar hasil karya saya sendiri, dan dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian dari orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat pemikiran dari peneliti lain tanpa pengakuan peneliti aslinya. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar lampung, 20 Februari 2026

Yang Membuat Pernyataan



Sheni Faradhiba Yusuf

2211011137

RIWAYAT HIDUP



Penulis memiliki nama lengkap Sheni Faradhiba Yusuf yang kerap disapa Sheni, dilahirkan di Bandar Lampung, 14 Desember 2005 merupakan anak ketiga dari tiga bersaudara. Dilahirkan dan dibesarkan oleh Ibu Elsa Monalisa, S.Pd., M.M. Penulis mempunyai satu saudari perempuan bernama Shena Vlorenchia Bunga Irel's dan satu saudara laki-laki bernama Alfat Zhafar Yusuf.

Penulis menyelesaikan pendidikan di TK Alina Langkapura pada tahun 2010, kemudian melanjutkan pendidikan di SD 1 Langkapura pada tahun 2010 hingga 2016, kemudian melanjutkan Sekolah Menengah Pertama di SMP NEGERI 2 Bandar Lampung pada tahun 2016 hingga 2019, dan kemudian melanjutkan Sekolah Menengah Atas di SMA NEGERI 9 Bandar Lampung pada tahun 2019 hingga 2022. Pada tahun 2022, penulis melanjutkan studi untuk meraih gelar sarjana di Universitas Lampung, dengan jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, kemudian mengambil konsentrasi manajemen keuangan melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN). Selama di bangku perkuliahan penulis aktif sebagai anggota HMJ Manajemen. Selain itu, peneliti juga telah mengikuti kegiatan Kuliah Kerja Nyata (KKN) periode 1 pada tahun 2025 selama 30 hari di Desa Serdang, Kecamatan Tanjung Bintang, Kabupaten Lampung Selatan, Provinsi Lampung.

MOTTO

“But perhaps you hate a thing and it is good for you, And perhaps you love a thing and it is bad for you. Allah knows, while your not.”

The Quran 2:216

PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Puji Syukur Alhamdulillah atas kehadiran Allah SWT serta segala Rahmat dan karunia-Nya yang telah diberikan kepada peneliti sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Sholawat dan salam semoga senantiasa tercurahkan kepada Nabi besar kita, Nabi Muhammad SAW yang telah memberikan syafaat hingga kelak.

Maka dengan ini kupersembahkan skripsi ini kepada:

Orang tuaku tercinta,

Yang telah merawat, mendidik, membimbing, mendoakan, memberikan dukungan dan doa yang tiada henti untuk kesuksesanku.

Semoga aku bisa selalu menjadi kebanggaan bagi mama.

Kakakku,

Yang selalu memberikan dukungan, doa serta semangat untuk terus berjuang dan tidak menyerah.

Serta

Almamaterku tercinta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

SWACANA

Puji Syukur kepada Allah SWT dengan segala rahmat dan karunia-Nya yang telah diberikan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020 – 2024” adalah salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Penulisan skripsi ini tanpa bantuan berbagai pihak tentu tidak akan mampu terselesaikan sendiri, oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan, dorongan, motivasi dan bimbingan selama proses penyusunan dan penyelesaian skripsi ini. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Prof. Dr. Ir. Lusmeilia Afriani, D.E.A., I.P.M., Asean Eng., selaku Rektor Universitas Lampung
2. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Dr. Zainnur M. Rusdi, S.E., M.Sc., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung dan sekaligus sebagai Pembimbing Akademik selama masa perkuliahan.
5. Bapak Muslimin, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan kesediaan waktu, tenaga dan pikiran untuk memberikan bimbingan, kepada penulis selama proses penyusunan skripsi ini sehingga dapat terselesaikan dengan baik.

6. Ibu Nindyta Puspitasari Dalimunthe, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing II yang telah bersedia memberikan kesediaan waktu, tenaga dan pikiran untuk memberikan bimbingan, pengarahan, koreksi, dorongan, dan perhatian yang begitu tulus kepada penulis sepanjang proses penyusunan skripsi ini sehingga dapat terselesaikan dengan baik.
7. Ibu Dr. Yuniarti Fihartini, S.E., M.Si., selaku pembimbing akademik yang telah banyak membantu memberikan nasihat serta masukan saat di bangku perkuliahan.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan pengalaman yang berharga bagi penulis selama menempuh program Pendidikan S1.
9. Seluruh staf akademik, administrasi, tata usaha, para pegawai, serta staf keamanan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak membantu baik selama masa perkuliahan maupun proses penyelesaian skripsi ini.
10. Untuk kedua orang tuaku, Mama Elsa, dan Papa Hadi. Terima kasih atas segala dedikasi, kasih sayang, doa, dan dukungan tanpa henti yang telah kalian berikan. Kalian adalah sumber kekuatan dan inspirasi dalam setiap langkah penulis, dan penulis merasa sangat beruntung memiliki kalian sebagai orang tua. Terima kasih telah mengajari penulis tentang nilai kehidupan yang sesungguhnya, serta selalu ada di setiap perjalanan hidup penulis.
11. Kakak - kakakku Shena, Raf, Alfat, dan Almh. Najla. Terima kasih yang sebesar besarnya atas dukungan, doa, dan hiburan yang senantiasa kalian berikan selama proses perkuliahan dan penyusunan skripsi ini. Kehadiran kalian menjadi sumber semangat dan motivasi bagi penulis untuk terus berusaha dan tidak menyerah menyelesaikan perkuliahan dan penulisan skripsi ini.
12. Keponakan-keponakanku, Zalika, Ghazi, Kayra, dan Ali, yang telah hadir dan menjadi bagian penting dalam kehidupan penulis. Terima kasih atas dukungan, kehadiran, serta keceriaan yang selalu diberikan, terutama pada saat penulis berada dalam kondisi yang kurang baik. Kehadiran kalian menjadi penguat dan penghibur, serta memberikan makna tersendiri bagi penulis ketika merasa sendiri.

13. Enrico Bryan Hafiz, yang dengan penuh kesabaran telah mendampingi, mendukung, dan memberikan motivasi kepada penulis selama perkuliahan hingga proses penyusunan skripsi ini. Terima kasih atas perhatian, bantuan, serta doa yang diberikan ketika penulis berada pada titik lelah dan hampir menyerah.
14. Bear 3, Chai dan Vina. Terima kasih telah menemani perjalanan penulis sejak bangku Sekolah Menengah Pertama hingga saat ini. Terima kasih atas motivasi, perhatian yang tulus, serta dukungan yang senantiasa diberikan kepada penulis. Terima kasih telah menjadi tempat bagi penulis untuk menuangkan keluh kesah serta menghadirkan kehangatan dalam kehidupan penulis melalui kebersamaan. Persahabatan ini memiliki makna yang sangat berarti bagi penulis.
15. Sofiyatul Azkiyah, terima kasih telah hadir memberikan bantuan, perhatian, dan dedikasi dalam setiap proses kehidupan penulis. Semua dukungan yang diberikan sangat berarti bagi penulis. Penulis berharap persahabatan ini dapat terus terjaga.
16. Aisah Endah, terima kasih telah menjadi kakak sekaligus sahabat bagi penulis. Terima kasih atas dorongan, perhatian, dan dukungan yang senantiasa diberikan, serta telah menjadi tempat berbagi cerita bagi penulis.
17. OTW BDG, Elsa dan Indah. Terima kasih telah memberikan bantuan, dukungan, dan kerja sama selama proses perkuliahan. Bantuan yang diberikan, baik secara akademik maupun nonakademik, sangat membantu penulis dalam menyelesaikan perkuliahan hingga tahap akhir.
18. Semua pihak yang telah membantu dan memberikan kontribusi dalam penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Bandar Lampung, 20 Februari 2026
Penulis,

Sheni Faradhiba Yusuf

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
1. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian	7
2. TINJAUAN PUSTAKA.....	8
2.1 Landasan Teori.....	8
2.1.1 Kajian Teori	8
2.1.1.1 Teori Sinyal	8
2.1.2 Nilai Perusahaan	9
2.1.3 Profitabilitas	11
2.1.4 Struktur Modal.....	13
2.1.5 Pertumbuhan Perusahaan	14
2.1.6 Kebijakan Dividen	15
2.4 Penelitian Terdahulu	18
2.5 Kerangka Pemikiran.....	20
2.6 Rumusan Hipotesis.....	21
3. METODOLOGI PENELITIAN	24
3.1 Jenis Dan Sumber Data	24
3.2 Metode Pengumpulan Data	24
3.3 Populasi Dan Sampel Penelitian	24
3.4 Identifikasi Variabel Dan Definisi Operasional Variabel Penelitian	26
3.4.1 Nilai Perusahaan	26
3.4.2 Profitabilitas	26
3.4.3 Struktur Modal	26

3.4.4 Pertumbuhan Perusahaan	27
3.4.5 Kebijakan Dividen	27
3.5 Metode Analisis Data	27
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	28
3.5.2 Estimasi Model Regresi Data Panel.....	28
3.5.2.1 Common Effect Model (Pooling Least Squares)	28
3.5.2.2 Fixed Effect Model (FEM)	29
3.5.2.3 Random Effect Model (REM)	29
3.5.3 Uji Hipotesis	29
3.5.3.1 Uji F (Uji Simultan)	30
3.5.4.2 Uji T (Uji Parsial)	30
3.5.4.3 Koefisien Determinasi (R^2).....	30
4. HASIL DAN PEMBAHASAN	31
4.1 Hasil Penelitian	31
4.1.1. Analisis Statistik Deskriptif	31
4.1.2. Estimasi Data Panel	33
4.1.2.1 Uji Chow	33
4.1.2.2 Uji Hausman	34
4.1.2.3 Uji Lagrange Multiplier.....	34
4.1.3 Analisis Regresi Data Panel	35
4.1.4 Uji Hipotesis	37
4.1.4.1 Uji T.....	37
4.1.4.2 Uji F.....	38
4.1.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	39
4.2 Pembahasan	39
4.2.1 Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (H1)	39
4.2.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (H2)	41
4.2.3 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (H3)	42
4.2.4 Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	43
4.2.5 Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	45
4.2.6 Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	46

5. KESIMPULAN DAN SARAN	48
5.1 Kesimpulan	48
5.2 Saran	49
DAFTAR PUSTAKA	50

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	20
Tabel 3.1 Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di BEI tahun 2020 hingga 2024.....	27
Tabel 4.1 Hasil Analisis Descriptive Statistics.....	33
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow	35
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman	36
Tabel 4.4 Hasil Uji Lagrange Multiplier	36
Tabel 4.5 Keputusan Pemilihan Model Terbaik.....	36
Tabel 4.6 Hasil Analisis Data Panel	37
Tabel 4.7 Hasil Uji T	38
Tabel 4.8 Hasil Uji F	39
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi R ²	40

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Rasio PBV Perusahaan Asuransi	2
Gambar 2.18 Kerangka Berpikir	22

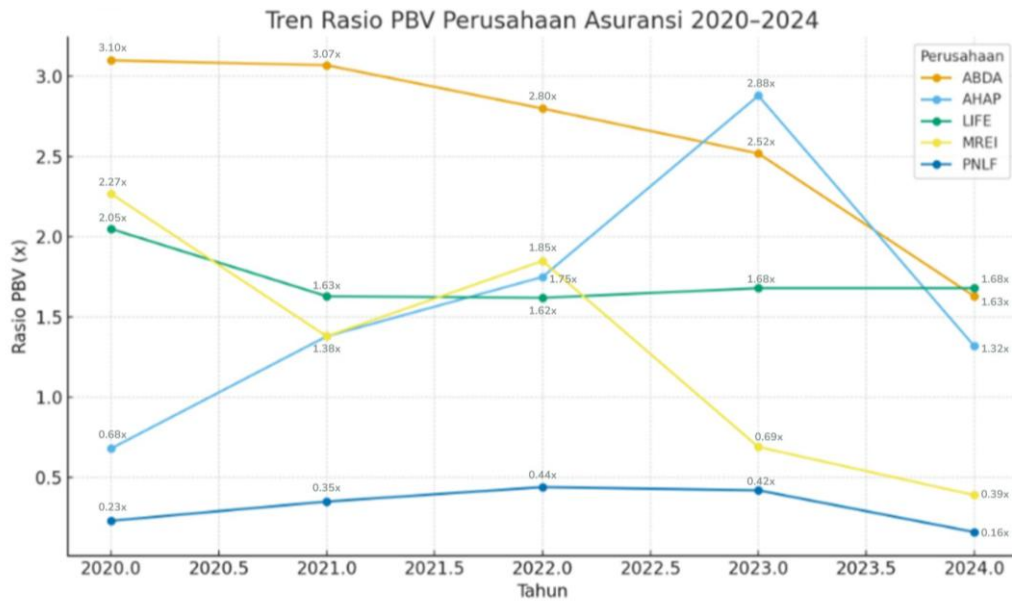
1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Asosiasi Asuransi Umum Indonesia (AAUI) menyatakan bahwa dunia perasuransian di Indonesia mengalami darurat fraud karena kecurangan atas klaim asuransi meningkat yang mengakibatkan kerugian miliaran rupiah setiap tahunnya (CNN Indonesia, 2019; Wulandari et al., 2020). Hal ini dapat menyebabkan perusahaan asuransi terus mengalami penurunan secara keseluruhan sehingga dapat berdampak pada kinerja perusahaan.

Perusahaan asuransi di Indonesia dibagi ke dalam dua kategori, yaitu asuransi jiwa dan asuransi non jiwa. Asuransi jiwa umumnya memiliki orientasi investasi jangka panjang, seperti yang tercermin pada PT MSIG Life Insurance Indonesia Tbk dan lainnya. Berbeda dengan asuransi non jiwa cenderung lebih konservatif dan berorientasi jangka pendek-menengah, seperti pada PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk yang merupakan asuransi umum. Perusahaan asuransi akan memenuhi perannya sebagai lembaga intermediasi dalam menghimpun serta mengelola dana masyarakat melalui premi yang ditawarkan oleh perusahaan dan diinvestasikan kembali (Annisa Raylia Putri et al., 2023). Dana tersebut kemudian diinvestasikan pada berbagai instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan surat berharga lainnya untuk memperoleh hasil investasi yang digunakan dalam memenuhi kewajiban kepada pemegang polis serta meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan tujuan jangka panjangnya, nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang telah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Aryadita et al., 2024). Penelitian yang dilakukan oleh Al-Omari et al., (2024) mengatakan bahwa rasio PBV dapat dijadikan proksi dalam mengukur nilai perusahaan.



Gambar 1.1 Rasio PBV Perusahaan Asuransi

Sumber : Laporan tahunan perusahaan (<https://www.idx.co.id/>)

Gambar 1.1 menunjukkan pergerakan rasio PBV dari tahun 2020 hingga 2024 pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan asuransi terdiri dari tiga jenis perusahaan, yaitu asuransi jiwa (LIFE), asuransi non-jiwa, yaitu asuransi umum (ABDA dan AHAP), serta reasuransi (MREI). Rasio PBV Asuransi Bina Dana Artha Tbk (ABDA) mengalami penurunan dari 3,10x pada tahun 2020 menjadi 1,63x pada tahun 2024. Hal serupa terjadi pada PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk (MREI), yang juga turun dari 3,10x pada tahun 2020 menjadi 1,63x pada tahun 2024.

Faktor – faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan (Alifian & Susilo, 2024; Al-Omari et al., 2024; Fajriah et al., 2022). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mengatur sumber daya perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Christina et al., 2024). Penelitian yang dilakukan oleh Aryadita et al., 2024 menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini profitabilitas akan diukur dengan rasio *Return On Assets* (ROA), yang akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama satu periode.

Profitabilitas dinilai sebagai sinyal yang baik, karena perusahaan dianggap mampu menghasilkan laba yang baik. Hal tersebut menjadi penilaian bagi investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (Riki et al., 2022). Pengertian profitabilitas melalui

teori sinyal mengatakan bahwa dimana laba yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor dalam menilai kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan (Al-Omari et al., 2024). Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Al-Omari et al., (2024); Aryadita et al., (2024); Christina et al., (2024) mengatakan bahwa, profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Goh et al., (2024) yang mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Alifian et al., 2024; dan Riki et al., 2022 menguji faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal. Struktur modal adalah perbandingan antara modal milik sendiri dengan utang jangka panjang (Tri & Putri, 2022). Menurut Yuswandani et al., (2023) ketika utang perusahaan mencapai titik optimal, dan digunakan untuk memaksimalkan laba maka manajemen perusahaan dianggap memiliki prospek yang kuat untuk menghasilkan *cash flow* dan memenuhi kewajiban, sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Variabel struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengetahui sejauh mana perusahaan membiayai asetnya dengan menggunakan utang dibandingkan dengan modal sendiri (*equity*) (Alifian et al., 2024; Muslim et al., 2022; Riki et al., 2022; Yuswandani et al., 2023).

Perusahaan dapat menambah utang sebagai sinyal positif kepada pasar mengenai prospek dan kepercayaan manajemen terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang (Riki et al., 2022). Melalui teori sinyal dijelaskan bahwa, penggunaan utang oleh perusahaan yang memiliki laba tinggi merupakan sinyal positif kepada investor bahwa manajemen percaya diri terhadap stabilitas dan prospek kinerja perusahaan di masa depan. Penelitian yang dilakukan oleh Alifian et al., (2024); dan Riki et al., (2022) menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Muslim et al., (2022) mengatakan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah negatif. Selain itu (Yuswandani et al., 2023) mengatakan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai tidak ada.

Selain kedua faktor di atas, faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam meningkatkan luaran berupa aset, laba dan lainnya,

sehingga perusahaan dapat bersaing dalam sistem ekonomi secara keseluruhan maupun sistem ekonomi pada industri sejenis (Jullia & Finatariyani, 2024). Perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan mendapat respon dari investor, sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan dan membuat harga saham perusahaan tersebut naik (Fajriah et al., 2022). Hal tersebut juga dapat dijelaskan melalui teori sinyal yaitu pertumbuhan perusahaan sebagai prospek untuk menilai bagaimana kinerja perusahaan dimasa yang akan datang, jika terjadi pertumbuhan pada periode saat ini maka hal tersebut akan menjadi sinyal baik, begitupun sebaliknya.

Pada penelitian ini pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan selisih total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aset periode sebelumnya (Faizra Yulia Laila et al., 2022). Terdapat kesenjangan hasil penelitian terdahulu pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan yaitu, penelitian yang dilakukan oleh Jullia & Finatariyani, (2024) menyatakan pertumbuhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, akan tetapi menurut Faizra Yulia Laila et al., (2022) pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai adalah positif dan signifikan, sedangkan menurut Fajriah et al., (2022) pengaruhnya positif tetapi tidak signifikan.

Kebijakan dividen adalah variabel yang dapat berperan sebagai pemoderasi pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan (Riki et al., 2022). Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan terhadap sebagian laba yang dihasilkan selama satu periode untuk dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai modal perusahaan (Pinto & Rastogi, 2019). Pembagian dividen yang konsisten menggambarkan kinerja manajemen yang baik dan dapat bertanggung jawab terhadap keberlanjutan laba (Al-Omari et al., 2024). Maka dari itu kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang memiliki rasio utang tertentu dan tetap memutuskan untuk membagikan dividen dapat menjadi penilaian tersendiri bagi investor, bahwa struktur modal yang digunakan berada pada tingkat yang optimal (Yuswandani et al., 2023). Hal tersebut menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan pembagian dividen pada perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan, melalui penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Imronudin, (2025) perusahaan akan cenderung memprioritaskan untuk menginvestasikan dananya untuk keperluan meningkatkan

pertumbuhan perusahaan dibandingkan memperhatikan kesejahteraan para investornya. Sehingga pembagian dividen dapat memperlemah pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk menunjukkan rasio laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

Hasil penelitian terdahulu belum menghasilkan kesimpulan yang konsisten, seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Al-Omari et al., (2024); Gunawan & Imronudin, (2025); Riki et al., (2022); Rutin et al., (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen memperkuat pengaruh faktor profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh (Aryadita et al., 2024; Christina et al., 2024; Pristi & Anwar, 2022; Riki et al., 2022) mengatakan sebaliknya, bahwa kebijakan dividen memperlemah pengaruh dari faktor-faktor seperti profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Melalui latar belakang ini, dapat disimpulkan bahwa masih terdapat kesenjangan penelitian dalam menguji faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu, profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, khususnya pada sektor asuransi di Indonesia dengan periode 2020 - 2024. Penelitian pada sektor asuransi penting dilakukan karena sifat bisnis, profil risiko, dan regulasinya berbeda dari sektor lain, sehingga temuan pada sektor manufaktur, keuangan atau pertambangan masih kurang relevan. Oleh karena itu berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini berjudul Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020 – 2024.

1.2 Rumusan Masalah

Dari latar belakang di atas maka dapat dirumuskan masalah yang akan dianalisis pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2024?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2024?

3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2024?
4. Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2024?
5. Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2024?
6. Apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini ditulis berdasarkan tujuan berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2024.
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2024.
3. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2024.
4. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2024.
5. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2024.
6. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2024.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

a. Bagi Akademisi

Sebagai bahan kajian ilmiah dan referensi dalam memperkaya literatur mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan asuransi, dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

b. Bagi Praktisi Industri Asuransi

Sebagai acuan untuk mengevaluasi strategi investasi perusahaan serta menyiapkan langkah-langkah mitigasi risiko dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi.

c. Bagi Regulator

Sebagai pertimbangan dalam merumuskan kebijakan pengawasan dan penguatan sektor asuransi, terutama dalam mengantisipasi dampak krisis sistemik.

d. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi terhadap saham perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Kajian Teori

Penelitian ini mengkaji teori-teori yang berkaitan dengan pengaruh kebijakan dividen sebagai salah satu bentuk aksi korporasi (*corporate action*) yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, khususnya perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis dilakukan dengan menggunakan data profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan sebagai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berikut adalah teori yang mendasari penelitian ini

2.1.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973). Teori ini menjelaskan bagaimana investor menilai prospek dan kinerja perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi (Jullia & Finatariyani, 2024). Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Riki et al., 2022) teori sinyal menekankan bahwa kondisi pasar sangat bergantung pada respons pemegang saham terhadap sinyal positif maupun negatif yang diberikan perusahaan. Apabila perusahaan memberikan sinyal berupa kabar baik (*good news*), maka diharapkan harga saham akan meningkat. Sebaliknya, apabila sinyal yang diberikan berupa kabar buruk (*bad news*), maka harga saham cenderung mengalami penurunan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Wijayanto E & Putri A, (2018) dalam Lie dan Osesoga (2020), *Signalling theory* merupakan teori yang menyatakan bahwa investor menilai perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Modigliani dan Miller (1958) berpendapat bahwa kenaikan dividen atas jumlah yang diharapkan merupakan suatu sinyal bagi

investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Sebaliknya, penurunan dividen atau kenaikan dalam jumlah lebih kecil dari yang diharapkan, merupakan sinyal bahwa manajemen meramalkan laba masa depan yang buruk.

Penelitian empiris di pasar modal Indonesia menunjukkan bahwa pengumuman kenaikan dividen (*dividend increase*) dan inisiasi dividen (*dividend initiation*) biasanya diikuti oleh abnormal return positif, sedangkan pengumuman pemotongan (*dividend cut*) atau penghentian dividen (*dividend omission*) diikuti oleh abnormal return negatif. Hal ini mendukung keberlakuan teori sinyal, di mana perubahan kebijakan dividen mengandung informasi penting yang direspons oleh pasar.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dan nilai perusahaan dicerminkan oleh nilai intrinsik yang seharusnya memiliki nilai yang sama dengan nilai pasar tergantung pada informasi yang dimiliki investor dan transparansi perusahaan dalam pelaporan keuangannya. Investor selalu mengharapkan manajer perusahaan agar selalu mengutamakan keuntungan perusahaan. Hal tersebut termasuk menghindari risiko-risiko yang terlalu besar namun tidak memiliki nilai berarti bagi perusahaan. Nilai perusahaan adalah tujuan yang akan dioptimalkan oleh perusahaan sebagai bentuk pertanggung jawaban perusahaan kepada *shareholders*. Dengan kata lain, nilai perusahaan akan menjadi prioritas manajemen perusahaan untuk ditingkatkan sehingga kesejahteraan pemegang saham dapat dipenuhi.

Nilai perusahaan pada dasarnya mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Beberapa teori mendasari konsep ini. Teori Sinyal (*Signaling Theory*) menyatakan bahwa kebijakan dan kinerja perusahaan, seperti pembagian dividen atau peningkatan laba, memberikan sinyal positif kepada investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Al-Omari et al., 2024). Teori Agensi (*Agency Theory*) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh sejauh mana manajemen dapat menyelaraskan kepentingan dengan pemegang saham, karena adanya konflik kepentingan dapat menurunkan efisiensi dan mengurangi nilai perusahaan (Aryadita et al., 2024).

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai tingkat kepercayaan yang diberikan oleh para pemangku kepentingan terhadap kinerja perusahaan. Kepercayaan investor tersebut tercermin dari harga saham pasar yang melampaui nilai intrinsiknya dan meningkatkan kekayaan pemegang saham melalui *capital gain* (Jihadi et al., 2021). Nilai perusahaan mencerminkan kondisi dan kinerja perusahaan secara keseluruhan (Al-Omari et al., 2024). Peningkatan harga saham di pasar menunjukkan adanya peningkatan nilai perusahaan serta mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan kemakmuran bagi pemegang sahamnya (Winarto, 2015).

Apabila nilai perusahaan berada pada tingkat yang rendah, kondisi tersebut mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan tidak optimal, dan sebaliknya. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi aspek penting yang dijadikan acuan oleh pihak eksternal dalam pengambilan keputusan terhadap perusahaan. Dalam menentukan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa cara sebagai berikut, (Al-Omari et al., 2024; Aryadita et al., 2024; Christina et al., 2024; Dang et al., 2021; Goh et al., 2024; Jihadi et al., 2021; Munawaroh & Ramadhan, 2022; Nafi'ah et al., 2013).

1. *Price to Book Value* (PBV), adalah metode untuk mendapatkan atau menghitung nilai dari suatu perusahaan dengan membandingkan harga saham dengan nilai buku. Kriteria yang mengindikasikan nilai perusahaan baik atau kinerja perusahaan baik adalah lebih dari 1 atau harga saham di atas nilai buku perusahaan.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2. *Price Earning Ratio* (PER), adalah rasio yang dihitung sebagai acuan pengambilan keputusan dalam pembelian perusahaan. PER ini menunjukan harga saham yang wajar dari suatu perusahaan. Nilai PER ini dihasilkan dari perbandingan antara harga per lembar saham dengan laba bersih yang dihasilkan perusahaan dalam satu periode.

$$\text{PER} = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

3. Tobin's Q, adalah metode untuk menentukan nilai pasar suatu emiten yang didapatkan dari pembagian nilai pasar suatu emiten dengan nilai pengganti seluruh aset (*replacement value of asset*). Kriteria hasil Tobin's Q adalah di atas 1 merupakan perusahaan yang memiliki potensi berkembang baik dimasa depan dan kinerja perusahaan yang baik.

$$Q = \frac{(MVS + MVD)}{RVA}$$

Keterangan :

- Q : Nilai Perusahaan
- MVS : *Market value of all outstanding shares, i.e., the firm's Stock Price* Outstanding Shares*
- MVD : *Market value of all debt (Current liabilities - current asset + long term debt)*
- RVA : Nilai Penggantian Seluruh Aset

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan pendapatan bersih yang dihasilkan dari sejumlah kebijakan dan keputusan, ditentukan dengan menghitung berbagai indikator yang sesuai. Profitabilitas merupakan faktor utama yang menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dalam satu periode yang dituangkan dalam laporan tahunan perusahaan. Rasio profitabilitas ini merupakan faktor penting dalam menentukan kebijakan dan beberapa keputusan krusial bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba tinggi adalah kriteria yang diinginkan investor karena return yang tinggi dihasilkan dari laba yang tinggi, sehingga hal ini menjadi fokus utama dalam menentukan pemilihan saham dikalangan investor.

Profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan laba sering dikaitkan dengan beberapa teori keuangan. Teori Sinyal (*Signaling Theory*) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan di masa depan (Al-Omari et al., 2024), sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar. Dari perspektif Teori Agensi (*Agency Theory*), profitabilitas yang tinggi dapat memunculkan potensi

konflik antara manajer dan pemegang saham terkait penggunaan laba (Aryadita et al., 2024), apakah dialokasikan untuk investasi kembali atau dibagikan sebagai dividen.

Dengan demikian, melalui teori – teori di atas maka profitabilitas tidak hanya mencerminkan efisiensi operasional perusahaan, tetapi juga berfungsi sebagai faktor penentu dalam kebijakan pendanaan, dividen, serta nilai perusahaan di mata investor. Dalam menentukan profitabilitas dapat dilakukan dengan beberapa cara sebagai berikut, (Al-Omari et al., 2024; Annisa Raylia Putri et al., 2023; Goh et al., 2024; Wulandari et al., 2020).

1. *Profit Margin on Sales*, merupakan rasio profitabilitas yang menginformasikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan dari aktivitas bisnisnya yaitu penjualan.

$$\text{Profit Margin on Sales} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Basic Earning Power (BEP) Ratio*, mencerminkan kinerja Perusahaan dari kemampuan asetnya dalam memperoleh laba. Rasio ini digunakan untuk mengetahui daya perolehan aset sebelum dipengaruhi pajak dan leverage dan perbandingan perusahaan dengan situasi pajak dan tingkat leverage yang berbeda.

$$\text{BEP} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Return on Total Aset (ROA)*, mampu mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya asetnya.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

4. *Return on Common Equity (ROE)*, mengukur seberapa besar perusahaan menghasilkan keuntungan melalui total ekuitas yang dimiliki perusahaan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.4 Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara modal milik sendiri dengan utang jangka panjang (Tri & Putri, 2022). Menurut Subramanyam dalam (Alifian & Susilo, 2024) Struktur modal merupakan suatu gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara ekuitas yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long term liabilities*) dan ekuitas sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan laba lebih besar cenderung mengurangi biaya pajak perusahaan dengan menambah utang, hal tersebut dapat menarik calon investor (Riki et al., 2022). Sehingga struktur modal berkaitan erat dengan tingkat penggunaan utang suatu perusahaan, semakin tinggi rasio struktur modal diharapkan dapat menghasilkan laba lebih besar.

Struktur modal dijelaskan dengan beberapa teori, salah satunya adalah teori Trade Off. Menurut Trade Off Theory, perusahaan menggunakan kewajibannya ketika keuntungan yang dihasilkan lebih besar daripada pengorbanannya. Trade off memiliki efek bahwa manajemen khawatir tentang teori ini. Artinya, antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam menentukan struktur modal (Riki et al., 2022). Selain itu struktur modal juga dikaitkan dengan teori sinyal, yaitu penggunaan utang oleh perusahaan dengan laba yang tinggi merupakan sinyal positif kepada investor bahwa manajemen percaya diri terhadap stabilitas dan prospek kinerja perusahaan di masa depan. Melalui pernyataan teori diatas, maka dalam mengetahui rasio struktur modal dapat diukur dengan beberapa cara, sebagai berikut, (Alifian & Susilo, 2024; Riki et al., 2022; Tri & Putri, 2022; Yuswandani et al., 2023)

1. *Debt to Equity Ratio* (DER), untuk mengukur seberapa besar perusahaan didanai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. *Debt to Asset Ratio* (DAR), untuk mengukur seberapa besar total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), untuk mengukur proporsi utang jangka panjang terhadap modal sendiri.

$$\text{LTDER} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.5 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya (Dewasiri et al., 2019). Pertumbuhan ini biasanya dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu dibandingkan tahun sebelumnya dan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan ukuran dan kapasitas operasionalnya. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan aset yang meningkat secara konsisten menunjukkan perkembangan dan kemajuan bisnis, yang biasanya diikuti oleh peningkatan penjualan, laba, serta kepercayaan investor (Wulandari et al., 2020). Selain aset, pertumbuhan perusahaan juga dapat diukur melalui peningkatan penjualan dan laba bersih sebagai indikator kinerja keuangan.

Pertumbuhan perusahaan dapat dijelaskan melalui berbagai teori yang saling melengkapi. Teori pertumbuhan internal yang ditemukan oleh Robert Solow menekankan bahwa ekspansi perusahaan terutama ditopang oleh kemampuan internal, seperti pemanfaatan laba ditahan dan reinvestasi keuntungan. Sebaliknya, teori pertumbuhan eksternal menyatakan bahwa percepatan pertumbuhan dapat diperoleh melalui strategi merger, akuisisi, atau kolaborasi dengan pihak lain. Selain itu, teori pertumbuhan penjualan memandang peningkatan penjualan sebagai indikator utama pertumbuhan karena menunjukkan prospek dan daya saing perusahaan di pasar.

Dalam perspektif yang lebih luas, teori siklus hidup perusahaan (*corporate life cycle theory*) menjelaskan bahwa setiap perusahaan melewati tahapan *start-up*, *growth*, *maturity*, hingga *decline*, dengan laju pertumbuhan yang berbeda di setiap fase. Sementara itu, *teori resource-based view* (RBV) menekankan bahwa pertumbuhan hanya dapat dicapai secara berkelanjutan apabila perusahaan memiliki sumber daya yang unik, sulit ditiru, dan dapat menjadi keunggulan kompetitif, seperti inovasi, teknologi, dan reputasi.

Pertumbuhan yang baik menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar dari waktu ke waktu. Pertumbuhan ini juga dapat menggambarkan posisi perusahaan dalam siklus hidupnya, mulai dari tahap permulaan, pertumbuhan, kedewasaan, stabil, hingga penurunan. Secara keseluruhan, pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memperbesar skala usahanya, meningkatkan nilai ekonomis, dan memberikan sinyal positif kepada para pemangku kepentingan, terutama investor, mengenai prospek masa depan perusahaan. Dalam menentukan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa cara sebagai berikut, (Dewasiri et al., 2019; Wulandari et al., 2020).

1. *Growth Ratio* (Rasio Pertumbuhan), Mengukur persentase perubahan nilai tertentu (seperti pendapatan, laba bersih, atau aset) dari satu periode ke periode sebelumnya. Rumus umum:

$$\text{Growth Ratio} = \frac{\text{Total Aset Saat Ini} - \text{Total Aset Periode Sebelumnya}}{\text{Total Aset Periode Sebelumnya}}$$

2. *Compound Annual Growth Rate* (CAGR), Mengukur tingkat pertumbuhan tahunan rata-rata selama beberapa tahun dengan asumsi pertumbuhan yang konstan. Rumus:

$$\text{CAGR} = \left(\frac{\text{Total Aset Akhir}}{\text{Total Aset Awal}} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

3. Metode Titik Tengah, Menghitung persentase pertumbuhan dengan menggunakan rata-rata nilai awal dan akhir sebagai pembagi untuk mengurangi bias titik akhir. Rumus:

$$\text{Growth Rate} = \frac{(\text{Total Aset Baru} - \text{Total Aset Asli}) \div (\text{Total Aset Baru} + \text{Total Aset Asli})}{2}$$

2.1.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan strategis perusahaan dalam menentukan pembagian laba kepada pemegang saham atau menahannya untuk reinvestasi. Kebijakan ini mencerminkan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham yang menginginkan imbal hasil langsung dan kebutuhan perusahaan untuk pertumbuhan jangka panjang. Kebijakan dividen dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek bisnis (Al-Omari et al., 2024).

Beberapa teori utama menjelaskan dinamika kebijakan dividen. Teori dividen irrelevansi dari Modigliani dan Miller (1961) menyatakan bahwa dalam pasar sempurna, kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan karena investor dapat menciptakan aliran kas mereka sendiri. Namun, Gordon dan Lintner (1963) melalui *bird-in-the-hand theory* berargumen bahwa investor lebih memilih dividen saat ini karena ketidakpastian imbal hasil di masa depan. Sementara itu, *signaling theory* Bhattacharya, (1979) menekankan bahwa perubahan dividen dapat menjadi sinyal bagi pasar mengenai kondisi keuangan perusahaan.

Di sisi lain, *Agency Cost Theory* Jensen and Meckling (1976) menjelaskan bahwa pembayaran dividen dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dengan membatasi *free cash flow* yang berpotensi disalahgunakan. Sedangkan pada teori irrelevansi dividen menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan maupun kesejahteraan pemegang saham, selama pasar modal sempurna, tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi, dan informasi tersedia secara simetris.

Beberapa faktor memengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan, di antaranya profitabilitas, likuiditas, kebutuhan investasi, dan stabilitas arus kas. Perusahaan dengan laba tinggi dan arus kas stabil cenderung membayar dividen lebih konsisten, sementara perusahaan yang sedang berkembang pesat mungkin memilih menahan laba untuk pendanaan internal. Selain itu, faktor eksternal seperti regulasi dan kebijakan pajak juga berperan penting. Secara praktis, terdapat beberapa jenis kebijakan dividen, seperti kebijakan dividen stabil yang mempertahankan pembayaran konsisten, kebijakan residual yang membayar dividen setelah semua proyek investasi terpenuhi, serta kebijakan proporsional yang menetapkan *payout ratio* tetap.

Studi empiris menunjukkan bahwa kebijakan dividen bervariasi tergantung pada karakteristik perusahaan dan kondisi pasar. Penelitian (Lintner 1956) menemukan bahwa perusahaan cenderung mempertahankan tingkat dividen yang stabil dan hanya menaikkannya ketika yakin dapat mempertahankan kenaikan tersebut. Fama dan French (2001) mengungkapkan bahwa perusahaan pembayar dividen umumnya lebih besar, lebih menguntungkan, dan memiliki leverage lebih rendah.

Dengan demikian, kebijakan dividen tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tetapi juga interaksi kompleks antara teori keuangan, praktik bisnis, dan dinamika pasar. Dalam menentukan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa cara sebagai berikut, (Al-Omari et al., 2024; Aryadita et al., 2024; Christina et al., 2024; Dang et al., 2021; Dewasiri et al., 2019; Goh et al., 2024; Rutin et al., 2019).

1. *Dividend Payout Ratio* (DPR), adalah ukuran utama untuk mengukur kebijakan dividen perusahaan dari sisi laba yang dibagikan. Mengukur persentase laba bersih yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. DPR menunjukkan seberapa besar laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Rumus:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

2. *Dividend Per Share* (DPS), Mengukur jumlah dividen yang dibayarkan untuk setiap lembar saham. DPS menunjukkan nilai dividen yang diterima per lembar saham. Rumus:

$$\text{DPS} = \frac{\text{Jumlah Dividen Yang Dibagikan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3. *Dividend Yield*, Mengukur persentase hasil dividen terhadap harga saham saat ini, berguna untuk investor yang ingin mengetahui imbal hasil dividen. Dividend yield menunjukkan seberapa besar dividen yang diperoleh relatif terhadap harga pasar saham. Rumus:

$$\text{Dividen Yeild} = \frac{\text{DPS}}{\text{Harga Saham}} \times 100\%$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa penelitian terdahulu yang dapat mendukung penelitian ini.

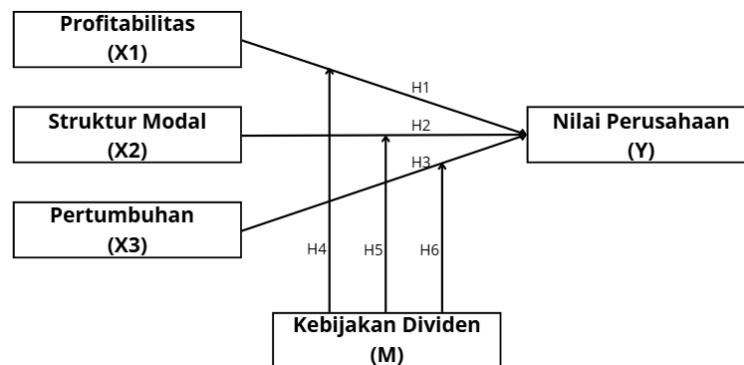
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Putriana Hadi Aryadita, at al., (2024)	Profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, nilai perusahaan, dan kebijakan dividen.	MRA	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, dan ukuran perusahaan, berpengaruh terhadap nilai perusahaan infrastruktur, sementara leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan infrastruktur. Sementara variabel kebijakan dividen tidak mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap nilai perusahaan infrastruktur.
2	Rania Al-Omari, at al., (2024)	Asset management Dividend policy Financial statements Firm value Jordan Profitability Tobin's Q.	<i>Analysis of the panel data</i>	Temuan penelitian menunjukkan bahwa penyertaan pembayaran dividen sebagai faktor moderasi dalam hubungan antara profitabilitas dan manajemen aset menghasilkan peningkatan nilai perusahaan.
3	Christina, at al., (2024)	Rasio aktivitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, nilai Perusahaan, dan kebijakan dividen.	MRA	Hasil dari penelitian Adalah, rasio aktivitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai Perusahaan, dan variable kebijakan dividen tidak dapat memoderasi hubungan antara kedua variable.

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
4	Fajriah et al., 2022	Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan.	Analisis data panel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Thomas Sumarsan Goh, at al., (2024)	Profitabilitas, Leverage, Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen	MRA	Hasil penelitiannya terhadap nilai Perusahaan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan, dan leverage berpengaruh negatif dan signifikan. Hasil uji moderasi menunjukkan bahwa kebijakan dividen memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tetapi, kebijakan dividen tidak dapat memoderasi leverage terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir penelitian ini menggambarkan hubungan antara variabel independen yang terdiri dari profitabilitas (X1), struktur modal (X2), dan pertumbuhan perusahaan (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan kebijakan dividen (M) sebagai variabel moderasi. Berdasarkan landasan teori dan hasil dari penelitian terdahulu yang telah ditulis sebelumnya, profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan merupakan faktor - faktor yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan dan persepsi investor terhadap prospek di masa depan, sehingga berdampak terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2.18 Kerangka Berpikir

Pada kerangka konsep tersebut digambarkan bahwa variabel independen (profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan) mempengaruhi nilai dari perusahaan asuransi. Sedangkan kebijakan dividen yang berperan sebagai variabel moderasi pada penelitian ini nantinya akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen

2.4 Rumusan Hipotesis

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset/ekuitasnya. *Signaling Theory* menjelaskan bahwa semakin tinggi laba, semakin baik ekspektasi pasar terhadap arus kas masa depan, sehingga menaikkan nilai perusahaan (Al-Omari et al., 2024). Penelitian yang dilakukan oleh Aryadita et al., (2024); Jihadi et al., (2021) menemukan pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Perusahaan yang menghasilkan laba lebih besar cenderung menambah utang sebagai sinyal optimisme manajemen terhadap prospek perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dan menarik minat investor (Riki et al., 2022). Oleh karena itu peningkatan rasio utang yang dihitung menggunakan rasio DER dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Alifian & Susilo, 2024; Christina et al., 2024) yang mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya (Dewasiri et al., 2019). Ketika terjadi peningkatan pertumbuhan pada suatu perusahaan maka dapat berdampak pada reaksi investor yang dinilai positif dan diharapkan berinvestasi pada perusahaan tersebut (Ivani & Efendi, 2024). Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian oleh (Fajriah et al., 2022) yaitu pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pembayaran dividen yang konsisten memberi sinyal keyakinan kepada investor bahwa manajemen bertanggung jawab terhadap keberlanjutan laba (Al-Omari et al., 2024). Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi dan membagikan dividen cenderung memperoleh nilai perusahaan lebih tinggi karena hal tersebut menjadi sinyal positif mengenai kinerja dan stabilitas keuangan perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Penelitian Al-Omari et al., (2024); Goh et al., (2024); Rutin et al., (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Kebijakan dividen memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

5. Kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal adalah perbandingan antara modal milik sendiri dengan utang jangka panjang (Tri & Putri, 2022). sedangkan kebijakan dividen merupakan keputusan yang dikeluarkan oleh pihak manajemen dalam memutuskan pembagian laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Riki et al., 2022). Perusahaan yang memiliki rasio utang tertentu dan tetap memutuskan untuk membagikan dividen dapat menjadi penilaian tersendiri bagi investor, bahwa struktur modal yang digunakan berada pada tingkat yang optimal (Yuswandani et al., 2023). Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Riki et al., (2022) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H5 : Kebijakan dividen memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

6. Kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan bisnis merupakan inti dari upaya meningkatkan efisiensi dan nilai bisnis, sedangkan dividen merupakan bentuk dari kebijakan perusahaan dalam pembagian laba (Fajriah et al., 2022). pertumbuhan yang terjadi pada aset perusahaan tidak dapat menjamin bahwa perusahaan dapat memberikan keuntungan yang diharapkan. Menurut Gunawan & Imronudin, (2025) perusahaan akan cenderung memprioritaskan untuk menginvestasikan dananya untuk keperluan meningkatkan pertumbuhan perusahaan dibandingkan memperhatikan kesejahteraan para investornya. Sehingga pembagian dividen dapat memperlemah pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H6 : Kebijakan dividen memperlemah pengaruh positif pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Dan Sumber Data

Pada penelitian ini pendekatan yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan menggunakan model penelitian kausal, yaitu menggambarkan hubungan sebab-akibat antar variabel, yang bertujuan untuk mengetahui faktor – faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti, profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan, dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2020 hingga 2024.

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Data tersebut bersumber dari:

- Website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)
- Website resmi masing-masing perusahaan asuransi

3.2 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik dokumentasi, yaitu mengumpulkan, merekam, dan mengolah data sekunder dari dokumen-dokumen resmi seperti laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan asuransi yang telah dipublikasikan secara online maupun offline.

3.3 Populasi Dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah:

- Perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI selama tahun 2020 hingga 2024
- Perusahaan asuransi yang memiliki data lengkap selama periode penelitian

Tabel 3.1 kriteria sampel penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan asuransi yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2020 - 2024	150
Perusahaan asuransi yang tidak memiliki data yang lengkap selama periode penelitian	(129)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	21
Jumlah observasi penelitian (21 perusahaan × 5 tahun)	105

Sumber : (www.ojk.go.id dan <https://www.idx.co.id/>)

Dari kriteria sampel di atas maka untuk pada penelitian ini terdapat 21 perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024, berikut datanya:

Tabel 3.2 Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di BEI tahun 2020 hingga 2024

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT. Asuransi Maximus Graha Persada Tbk	ASMI
2	PT. Victoria Insurance Tbk	VINS
3	PT. Capital Financial Indonesia Tbk	CASA
4	PT. Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk	MTWI
5	PT. Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk	JMAS
6	PT. Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk	TUGU
7	PT. Bhakti Multi Artha Tbk	BHAT
8	PT. MSIG Life Insurance Indonesia	LIFE
9	PT. Asuransi Bina Dana Arta Tbk	ABDA
10	PT. Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	AHAP
11	PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk	AMAG
12	PT. Asuransi Bintang Tbk	ASBI
13	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	ASDM
14	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk	ASJT
15	PT. Asuransi Ramayana Tbk	ASRM
16	PT. Equity Development Investment Tbk	GSMF
17	PT. Lippo General Insurance Tbk	LPGI
18	PT. Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	MREI
19	PT. Paninvest Tbk	PNIN
20	PT. Panin Financial Tbk	PNLF
21	PT. Sinar Mas Multiartha Tbk	SMMA

Sumber : (<https://www.idx.co.id/>)

3.4 Identifikasi Variabel Dan Definisi Operasional Variabel Penelitian

3.4.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah tujuan yang akan dioptimalkan oleh perusahaan sebagai bentuk pertanggung jawaban perusahaan kepada shareholders. Dengan kata lain, nilai perusahaan akan menjadi prioritas perusahaan untuk ditingkatkan sehingga kesejahteraan pemegang saham dapat dipenuhi. Sebagai variabel terikat pada penelitian ini, maka nilai perusahaan diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

3.4.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah indikator finansial yang mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Tingkat profitabilitas menjadi tolak ukur penting bagi investor, kreditor, dan manajemen dalam menilai kesehatan keuangan serta potensi pertumbuhan perusahaan. Profitabilitas diukur dengan rumus berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3.4.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara utang yang mendanai perusahaan dengan modal milik sendiri. Semakin tinggi rasio struktur modal maka semakin besar modal perusahaan yang didanai oleh utang. Pada penelitian ini struktur modal diukur dengan rasio *debt to equity* dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.4.4 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan Perusahaan merupakan peningkatan kapasitas, nilai, dan aktivitas bisnis dari waktu ke waktu. Ini mencerminkan seberapa sukses perusahaan dalam memperluas operasinya, meningkatkan pendapatannya, atau memperkuat posisi pasarnya. Dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Growth Ratio} = \frac{\text{Total Aset Saat Ini} - \text{Total Aset Periode Sebelumnya}}{\text{Total Aset Periode Sebelumnya}}$$

3.4.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai berapa bagian dari laba bersih yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham (sebagai dividen) dan berapa bagian yang akan ditahan (sebagai laba ditahan) untuk pembiayaan internal. Dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

3.5 Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini, menggunakan teknik analisis data Metode Analisis Regresi Moderasi (MRA) yang digunakan untuk menguji interaksi antara variabel bebsa dengan variabel moderasi terhadap variabel terikat. Metode Analisis Regresi Moderasi (MRA), pendekatan pada metode ini dilakukan dengan menambahkan variabel interaksi ke dalam model regresi. Variabel interaksi adalah perkalian antara variabel moderasi dengan variabel independen. Model regresinya menjadi:

$$\text{PBV} = a + b_1\text{ROA} + b_2\text{DER} + b_3\text{GR} + b_4\text{DPR} + b_5(\text{ROA} \times \text{DPR}) + b_6(\text{DER} \times \text{DPR}) + b_7(\text{GR} \times \text{DPR}) + e$$

Keterangan :

- DPR = Kebijakan Dividen (Variabel Moderasi)
- (ROA x DPR), (DER x DPR), (GR x DPR) = Variabel Interaksi

Pengolahan data dan estimasi model menggunakan software SPSS dan Eviews.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah metode statistik yang digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan karakteristik data secara umum tanpa melakukan inferensi ke populasi yang lebih luas. Tujuannya adalah memberikan gambaran ringkas mengenai data yang digunakan dalam penelitian agar lebih mudah dipahami. Komponen nya adalah sebagai berikut.

- Mean (rata-rata)
- Median (nilai tengah)
- Maksimal (nilai tertinggi)
- Minimal (nilai terendah)

3.5.2 Estimasi Model Regresi Data Panel

Model uji data panel adalah metode analisis statistik yang digunakan untuk data panel, yaitu data yang merupakan gabungan antara data *cross section* (data antar perusahaan pada satu waktu tertentu) dan data *time series* (data satu individu yang diamati pada beberapa periode waktu). Dengan kata lain, data panel adalah data dari beberapa individu yang diamati secara berulang dalam kurun waktu tertentu, sehingga memiliki dua dimensi: individu dan waktu.

Penelitian ini menggunakan metode *Generalized Least Squares* (GLS), yaitu teknik estimasi regresi yang digunakan untuk mengatasi pelanggaran pada uji asumsi klasik, dengan cara mentransformasikan model sehingga varians error menjadi homogen. Melalui metode GLS, data yang dihasilkan dapat memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE), yaitu bersifat linear, tidak bias, dan memiliki varians minimum, sehingga uji asumsi klasik tidak lagi diperlukan karena estimasi lebih efisien dan reliabel dibandingkan metode *Ordinary Least Squares* (OLS) (Christina et al., 2024).

3.5.2.1 Common Effect Model (Pooling Least Squares)

Model ini mengasumsikan tidak ada perbedaan individual antar entitas (perusahaan) dan waktu, sehingga data diperlakukan seolah-olah berasal dari satu populasi yang homogen. Model ini cocok jika tidak ada efek khusus dari perusahaan maupun waktu.

3.5.2.2 Fixed Effect Model (FEM)

Model ini mengakomodasi perbedaan karakteristik tetap antar perusahaan yang tidak berubah sepanjang waktu, dengan mengontrol variabel yang tidak diamati yang bersifat konstan pada tiap perusahaan. FEM cocok jika Anda ingin menguji pengaruh variabel independen terhadap dependen dengan menghilangkan bias dari heterogenitas antar perusahaan.

3.5.2.3 Random Effect Model (REM)

Model ini menganggap perbedaan antar entitas adalah acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independen dalam model. REM digunakan jika asumsi bahwa efek individual bersifat random dan tidak bias terpenuhi. Sehingga pengujian estimasi model regresi data panel pada penelitian ini digunakan untuk menentukan hal berikut.

- Uji Chow Tes: Untuk memilih antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Jika hasil uji signifikan, pilih *Fixed Effect Model*.
- Uji Hausman Tes: Untuk memilih antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Jika hasil uji signifikan, pilih *Fixed Effect Model*; jika tidak, pilih *Random Effect Model*.
- Uji Lagrange Multiplier (LM) Tes: Untuk memilih antara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model*.

3.5.3 Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah metode pengambilan keputusan statistik yang digunakan untuk menguji dugaan sementara (hipotesis) tentang populasi berdasarkan data sampel. Proses ini melibatkan perumusan hipotesis nol dan alternatif, penentuan taraf signifikansi, perhitungan statistik uji, dan pengambilan keputusan berdasarkan nilai uji dan kriteria yang telah ditentukan. Hasil uji hipotesis membantu menentukan apakah temuan dalam sampel dapat digeneralisasi ke populasi dengan tingkat kepercayaan tertentu. Berikut indikator pengujian untuk menentukan keabsahan hipotesis.

3.5.3.1 Uji F (Uji Simultan)

Fungsi: Uji F digunakan untuk menguji apakah secara simultan (bersama-sama) semua variabel independen dalam model regresi berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi (p-value) dari uji F $< 0,05$, maka hipotesis nol (H_0 : tidak ada pengaruh variabel independen secara bersama-sama) ditolak. Artinya, variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka H_0 diterima, artinya variabel independen tidak berpengaruh secara simultan.

3.5.3.2 Uji T (Uji Parsial)

Fungsi: Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial (satu per satu) terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi $t < 0,05$, maka variabel independen tersebut berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi $t > 0,05$, maka variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan.

3.5.3.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Fungsi: R^2 mengukur seberapa besar variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model. Nilai R^2 berkisar antara 0 sampai 1. Semakin mendekati 1, semakin besar proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan asuransi di BEI periode 2020–2024, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan perspektif Teori Sinyal, pendapatan laba pada sektor asuransi tidak mendapatkan respon dari pasar sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu profitabilitas yang di moderasi oleh kebijakan dividen menunjukkan pengaruh negatif sehingga kebijakan dividen memperlemah pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat penggunaan utang oleh manajemen perusahaan asuransi tidak menjadi pandangan utama bagi investor dalam menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Selain itu struktur modal yang di moderasi oleh kebijakan dividen menunjukkan pengaruh negatif sehingga kebijakan dividen memperlemah pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3. Pertumbuhan Perusahaan (GR) yang dihitung dengan total aset memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan aset perusahaan dianggap sebagai sinyal oleh investor, sehingga perubahan pada total aset mempengaruhi nilai perusahaan. Akan tetapi temuan pada penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif, sehingga kebijakan dividen memperlemah pengaruh positif pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

5.2 Saran

1. Bagi Investor

Para investor diharapkan tidak hanya terpaku pada indikator kinerja keuangan seperti profitabilitas atau struktur modal dalam pengambilan keputusan investasi pada sektor asuransi. Investor perlu mempertimbangkan faktor eksternal lainnya, seperti stabilitas ekonomi makro, perubahan regulasi industri keuangan, dan manajemen risiko klaim yang lebih spesifik pada industri asuransi.

2. Bagi Praktisi Industri Asuransi

Manajemen perusahaan asuransi disarankan untuk melakukan evaluasi mendalam terhadap strategi peningkatan laba dan kebijakan dividen. Mengingat profitabilitas tidak berkorelasi langsung dengan nilai perusahaan di mata pasar, perusahaan perlu meningkatkan transparansi dan kualitas komunikasi informasi non-keuangan guna memberikan sinyal yang lebih kuat kepada investor.

3. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada rendahnya nilai koefisien determinasi. Oleh karena itu, apabila penelitian ini dilanjutkan peneliti selanjutnya disarankan untuk:

- Menambah variabel independen lain yang lebih relevan dengan karakteristik unik sektor asuransi, seperti rasio solvabilitas (*Risk Based Capital*) atau hasil investasi.
- Memperluas periode pengamatan agar dapat menangkap tren pasar yang lebih stabil di luar periode pasca-pandemi.
- Menggunakan model analisis lain atau membagi sampel berdasarkan jenis asuransi (jiwa, umum, dan reasuransi) untuk mendapatkan hasil yang lebih spesifik.

DAFTAR PUSTAKA

- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55.
- Al-Omari, R., Oroud, Y., Makhlouf, M. H., Alshehadeh, A. R., & Al-Khawaja, H. A. (2024). The impact of profitability and asset management on firm value and the moderating role of dividend policy: Evidence from Jordan. *Asian Economic and Financial Review*, 14(1), 1–11.
- Annisa Raylia Putri, Agung Nurmansyah, & Annisa Indah Mutiasari. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Utang (Studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2021). *Muqaddimah: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 1, 13.
- Arochman Maqbula, & Surenggono. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi Di Bei Periode 2019–2022. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*.
- Aryadita, P. H., Hariyanto, E., Wahyuni, S., & Fitriati, A. (2024). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 8(2), 1632–1647.
- Christina, C., Lo, L., Julis, D., Firza, S. U., & Sigalingging, E. D. (2024). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Sektor Pertambangan. *Owner*, 8(4), 4637–4649.
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2021). Impact of dividend policy on corporate value: Experiment in Vietnam. *International Journal of Finance and Economics*, 26(4), 5815–5825.
- Dewasiri, N. J., Yatiwelle Koralalage, W. B., Abdul Azeez, A., Jayarathne, P. G. S. A., Kuruppuarachchi, D., & Weerasinghe, V. A. (2019). Determinants of dividend policy: evidence from an emerging and developing market. *Managerial Finance*, 45(3), 413–429.
- Faizra Yulia Laila, Lubis Puteri Anggi, & Laily - Ifazah. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*.
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1).

- Goh, T. S., Simanjuntak, A., & Henry, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jesya*, 7(1), 552–565.
- Gunawan, R. A., & Imronudin, I. (2025). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Basic Material Periode 2021-2023. *Journal of Accounting and Finance Management*.
- Guntoro, G., & Syahyuni, D. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Insurance Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022). *Jurnal Swabumi*, 12(1), 2024..
- Indriany Renindy, & Arita Enny. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023). *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perpajakan*.
- Ivani, T. P., & Efendi, D. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431.
- Jullia, M., & Finatariyani, E. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Akademik: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), 913–923.
- Makmur, M. I., Amali, L. M., & Hamin, D. I. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Aset Dan Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*.
- Munawaroh, A., & Ramadhan, Z. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 3(1), 43–54.
- Muslim Muslim, H. A. (2022). Several Factors Affecting Firm Value Manufacturing in Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 26(1), 127.
- Nafi'ah, Z., Tetap, D., & Semarang, S. (2013). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun* (Vol. 5).
- Octavus, C., & Adiputra, I. G. (2020). *Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Asuransi di Indonesia*.

- Pinto, G., & Rastogi, S. (2019). Sectoral Analysis of Factors Influencing Dividend Policy: Case of an Emerging Financial Market. *Journal of Risk and Financial Management*, 12(3).
- Pranata, R., & Awaludin, T. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk Periode 2013-2022 ARTICLE INFO ABSTRACT. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, 1(1), 27–34.
- Pristi, A. H., & Anwar, M. (2022). Analisis Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 62–75.
- Rutin, Djawoto, & Triyonowati. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *JRAP (Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan)*, 6, 18.
- Tri, O. F., & Putri, A. (2022). *Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Wijayanto E, & Putri A. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (2018) 1(2)*.
- Wulandari, R., Dn, W., & Yunanto, A. (2020). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi Studi Pada Industri Perbankan. In *Bisnis dan Akuntansi (JEBA)* (Vol. 22).
- Yuswandani, A. E., Tubastuvi, N., Darmawan, A., Rahmawati, I. Y., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (2023). *The Effect Of Capital Structure, Profitability and Liquidity on Firm Value With Dividend Policy As A Moderating Variable*.