

Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022

Agustina Irawati¹, Kurnia Rina Ariani^{2*}
Universitas Muhammadiyah Surakarta
b200210401@student.ums.ac.id¹, kra123@ums.ac.id^{2*}

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of capital structure and dividend policy on firm value, with profitability as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020-2022 period. This research employs a quantitative approach using multiple linear regression analysis. The data used is secondary data obtained from company financial reports, selected through purposive sampling based on specific criteria. The results indicate that capital structure and dividend policy do not significantly affect firm value. This suggests that investors prioritize operational efficiency and business strategy over capital structure and dividend policy. Furthermore, profitability does not directly impact firm value but weakens the effect of capital structure and dividend policy on firm value. Low profitability reduces investment attractiveness, limits funding optimization, and restricts dividend distribution, ultimately leading to a decline in firm value. The findings of this study provide managerial implications for designing more effective financial strategies to enhance investment appeal. Future research is recommended to include additional variables for a more comprehensive analysis.

Keywords: Capital structure, Dividend policy, Firm value, Linear regression, Profitability.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel *moderating* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022. Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini, dengan metode analisis regresi linier berganda. Data yang digunakan merupakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan, yang diperoleh melalui *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih mempertimbangkan efisiensi operasional dan strategi bisnis dibandingkan struktur modal serta kebijakan dividen. Selain itu, profitabilitas juga tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, namun memperlemah pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang rendah mengurangi daya tarik investasi serta membatasi optimalisasi pendanaan dan distribusi dividen, sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi manajemen dalam merancang strategi keuangan yang lebih efektif guna meningkatkan daya tarik investasi. Penelitian ini juga menyarankan adanya variabel tambahan dalam studi mendatang agar hasil lebih komprehensif.

Kata kunci: Kebijakan dividen, Nilai perusahaan, Profitabilitas, Regresi linier, Struktur modal.

PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai entitas ekonomi memiliki peran utama dalam aktivitas produksi dengan tujuan memperoleh keuntungan jangka pendek serta mengoptimalkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang (Siringo-ringo et al., 2023). Selain menghasilkan barang atau jasa, perusahaan juga berupaya meningkatkan nilai korporasi, yang sangat penting bagi kelangsungan bisnis karena berhubungan dengan kepercayaan investor (Novandalina et al., 2022). Dengan berkembangnya industri manufaktur secara pesat, persaingan global menjadi semakin ketat, sehingga perusahaan perlu meningkatkan daya saingnya dengan menerapkan strategi pengelolaan keuangan yang efektif (Siringo-ringo et al., 2023). Oleh karena itu, kebijakan terkait struktur modal dan dividen harus dirancang secara optimal untuk memastikan stabilitas operasional serta meningkatkan kepercayaan pasar (Desniati & Suartini, 2021).

Struktur modal memiliki peran kunci dalam menentukan nilai perusahaan karena berkaitan dengan kombinasi pendanaan antara modal sendiri dan utang (Telaumbanua et al., 2021). Keputusan pendanaan harus memperhitungkan keseimbangan antara risiko dan potensi keuntungan guna menarik investor. Penggunaan utang yang terukur dapat menunjukkan optimisme manajemen terhadap prospek perusahaan, namun ketergantungan yang berlebihan pada utang dapat berdampak negatif terhadap nilai korporasi (Saputra et al., 2022). Selain itu, kebijakan dividen juga menjadi faktor penting, karena besaran dividen yang dibagikan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan. Pemberi pinjaman dan investor sering menggunakan kebijakan dividen sebagai indikator stabilitas perusahaan dalam jangka panjang (Dharmawan et al., 2023).

Profitabilitas berperan sebagai faktor yang memperkuat hubungan antara struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (Siringo-ringo et al., 2023). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung lebih mampu membagikan dividen menarik bagi investor serta mengalokasikan dana untuk ekspansi bisnis. Selain itu, profitabilitas yang tinggi juga dapat meningkatkan persepsi positif pasar, karena perusahaan dengan laba besar biasanya dianggap memiliki fundamental bisnis yang kuat (Desniati & Suartini, 2021). Saham dari perusahaan yang memiliki profitabilitas baik umumnya mengalami kenaikan harga, yang semakin memperkuat nilai korporasi di mata investor (Dewi, 2021).

Dalam industri manufaktur, terdapat berbagai tantangan eksternal seperti penurunan laba bersih, dampak pandemi, serta keterbatasan sumber daya yang mempengaruhi kinerja perusahaan (Putri et al., 2023; Shafira & Mulyani, 2023). Meski demikian, penerapan strategi keuangan yang tepat dapat membantu perusahaan menyesuaikan diri dengan dinamika pasar. Penelitian ini mengukur struktur modal menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), kebijakan dividen dengan *Net Profit Margin* (NPM), serta nilai perusahaan melalui *Price to Book Value* (PBV), sedangkan profitabilitas diwakili oleh *Return on Assets* (ROA). Berbeda dari penelitian sebelumnya yang menggunakan variabel dan rasio berbeda, studi ini berfokus pada

analisis mendalam terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara principal sebagai pemilik modal dan agen sebagai pihak yang diberi wewenang untuk mengelola serta mengambil keputusan. Principal mempercayakan pengelolaan sumber daya kepada agen dengan harapan memperoleh keuntungan maksimal. Namun, dalam praktiknya, terdapat potensi konflik kepentingan akibat perbedaan tujuan antara kedua pihak, yang dapat menimbulkan masalah asimetri informasi (Anton, 2010; Nugroho et al., 2022). Dalam penelitian ini, teori keagenan berperan dalam menentukan struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas perusahaan. Struktur modal berhubungan dengan keseimbangan antara utang dan ekuitas, yang berdampak pada risiko serta tingkat keuntungan perusahaan. Kebijakan dividen menjadi mekanisme untuk mereduksi konflik antara manajemen dan pemegang saham, sedangkan profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal berkembang dalam bidang ekonomi dan keuangan dengan menekankan bahwa manajemen perusahaan memiliki akses lebih awal terhadap informasi internal dibandingkan pihak eksternal seperti investor. Teori ini menggarisbawahi pentingnya transparansi dalam penyampaian informasi agar pemegang saham dan calon investor dapat memahami kondisi serta prospek perusahaan. Informasi yang disampaikan dalam laporan tahunan dapat berupa data akuntansi maupun non-akuntansi yang mencerminkan kinerja perusahaan (Dewi, 2021). Dalam penelitian ini, teori sinyal memiliki relevansi terhadap struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas karena berperan dalam mengomunikasikan kondisi perusahaan kepada investor. Sinyal yang jelas dan akurat memungkinkan investor membuat keputusan investasi yang lebih baik, sehingga meningkatkan stabilitas dan daya tarik perusahaan di pasar modal.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki proporsi utang lebih rendah dibandingkan ekuitas cenderung memiliki nilai yang lebih baik. Struktur modal yang optimal berperan penting dalam menjaga stabilitas keuangan dan meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Rasio utang yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih mengandalkan pendanaan internal, sehingga risiko keuangan berkurang. Jika aktivitas investasi yang didanai dengan modal sendiri memberikan keuntungan yang signifikan, nilai perusahaan akan meningkat karena investor menilai prospek bisnisnya positif (Rosalia et al., 2022). Namun, dalam kondisi bisnis yang mendukung, penggunaan utang secara strategis dapat mempercepat pertumbuhan perusahaan,

yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Burhan & Bagana, 2024). Studi terdahulu menunjukkan bahwa struktur modal memiliki kontribusi terhadap nilai perusahaan (Rosalia et al., 2022; Amrulloh & Amalia, 2020; Lisda & Kusmayanti, 2021; Priyatama & Pratini, 2021). Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah: H₁: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen yang ideal bertujuan untuk menyeimbangkan pembagian laba saat ini dengan keuntungan jangka panjang guna mengoptimalkan nilai perusahaan. Dalam teori ketidakrelevanan dividen, kebijakan ini tidak mempengaruhi nilai perusahaan, namun dalam praktiknya, investor sering kali menganggap dividen sebagai indikator stabilitas keuangan. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan, semakin besar kepercayaan investor, yang menyebabkan harga saham meningkat dan nilai perusahaan bertambah (Rosalia et al., 2022). Investor lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang jelas karena menunjukkan profitabilitas yang baik dan prospek bisnis yang menjanjikan (Aprianto et al., 2021). Studi sebelumnya menemukan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan (Aprianto et al., 2021; Saju et al., 2021). Oleh karena itu, hipotesis yang dirumuskan adalah:

H₂: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi laba yang diperoleh, semakin positif persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai pasar perusahaan (Desniati & Suartini, 2021). Selain memperkuat posisi keuangan, profitabilitas yang tinggi juga menarik investor baru dan meningkatkan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas aset yang tinggi cenderung memiliki nilai lebih baik di pasar (Novandalina et al., 2022). Penelitian terdahulu telah memberikan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Novandalina et al., 2022; Siringo-ringo et al., 2023; Muzayin & Trisnawati, 2022; Marselina H. Umbung & Wehelmina M. Ndoen, 2021). Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H₃: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi antara Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal yang optimal mendukung peningkatan aktivitas operasional, yang pada akhirnya berdampak pada laba dan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membayar dividen yang lebih besar, sehingga meningkatkan daya tarik investasi. Modal perusahaan dapat berasal dari sumber internal maupun eksternal, dan bank cenderung memberikan pinjaman kepada perusahaan dengan aset dan laba yang stabil. Dengan demikian, keputusan mengenai struktur modal, laba, dan dividen secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan (Rosalia et al., 2022). Jika perusahaan dapat mengoptimalkan

operasionalnya, penggunaan utang yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek masa depan perusahaan (Irawati et al., 2021). Beberapa penelitian telah membuktikan bahwa profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan (Dharmawan et al., 2023; Desniati & Suartini, 2021). Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H₄: Profitabilitas memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi antara Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham atau menahannya untuk investasi di masa depan (Saju et al., 2021). Perusahaan yang meningkatkan pembayaran dividen menunjukkan kinerja keuangan yang baik dan mampu menarik lebih banyak investor. Dividen yang tinggi juga memberikan sinyal stabilitas dan mengurangi ketidakpastian investor terkait pengembalian modal mereka (Marselina H. Umbung & Wehelmina M. Ndoen, 2021). Meskipun teori ketidakrelevanan dividen menyatakan bahwa kebijakan ini tidak mempengaruhi nilai perusahaan, dalam praktiknya, struktur modal dan kebijakan dividen dapat saling berinteraksi dengan profitabilitas, yang pada akhirnya menentukan nilai perusahaan (Nuryatin et al., 2022). Studi sebelumnya membuktikan bahwa profitabilitas berperan dalam memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan (Burhan & Bagana, 2024; Rosalia et al., 2022). Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H₅: Profitabilitas memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode uji hipotesis, di mana data diperoleh secara tidak langsung melalui laporan keuangan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2022. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan perusahaan. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode tersebut. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, seperti keberlanjutan pencatatan di BEI, penerbitan laporan keuangan yang telah diaudit secara konsisten, serta ketersediaan informasi lengkap dalam mata uang rupiah terkait struktur modal, kebijakan dividen, nilai perusahaan, dan profitabilitas. Pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dari sumber resmi, seperti situs BEI atau website perusahaan terkait.

Variabel dalam penelitian ini terdiri atas variabel independen, dependen, dan moderating. Struktur modal merujuk pada komposisi modal asing dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen mencerminkan keputusan manajemen terkait distribusi laba kepada pemegang saham. Nilai perusahaan menggambarkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan, yang tercermin dalam harga sahamnya. Sementara itu, profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

Analisis data dilakukan melalui statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum mengenai data yang digunakan. Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, penelitian ini terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik, yang meliputi uji normalitas untuk memastikan distribusi residual yang normal, uji multikolinearitas guna menghindari korelasi tinggi antar variabel independen, uji autokorelasi untuk mendeteksi hubungan antar residual dalam model regresi, serta uji heteroskedastisitas untuk memastikan varian residual tetap konstan di seluruh pengamatan.

Regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan mempertimbangkan variabel moderating. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menilai sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Uji F digunakan untuk menguji pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan uji t digunakan untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka hipotesis nol ditolak, yang menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antar variabel yang diuji.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *website* perusahaan periode 2020-2022 yang berjumlah 546 perusahaan. Teknik penentuan sampel digunakan teknik *purposive sampling* yang merupakan teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Dalam penelitian ini diperoleh sampel sebanyak 141 perusahaan. Adapun kriteria penentuan sampel dapat diketahui sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Sampel

Sampel	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2022.	546
Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan secara konsisten yang sudah diaudit selama periode 2020-2022.	516
Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan secara konsisten dan lengkap dengan mata uang rupiah selama periode 2020-2022.	222
Perusahaan manufaktur yang memiliki data lengkap dalam laporan tahunan yang menghasilkan laba positif terkait struktur modal dan kebijakan dividen, nilai perusahaan serta profitabilitas selama tahun 2020-2022.	141

Dari tabel di atas diperoleh sampel penelitian dari kriteria yang telah ditetapkan sehingga diperoleh 49 sampel perusahaan yang dikalikan 3 (tiga) tahun. Sehingga didapatkan sampel sebanyak 141 perusahaan dengan periode dari tahun

2020-2022. Berikut tabel daftar perusahaan sampel sebagai berikut.

Tabel 2. Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
2	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk
3	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
4	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk
5	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
6	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
7	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk
8	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
9	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
10	MOLI	Madusari Murni Indah Tbk
11	SAMF	Saraswanti Anugerah Makmur Tbk
12	SRSN	Indo Acitama Tbk
13	ESIP	Sinergi Inti Plastindo Tbk
14	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
15	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
16	PBID	Panca Budi Idaman Tbk
17	SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk
18	TALF	Tunas Alfin Tbk
19	TRST	Trias Sentosa Tbk
20	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
21	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
22	SPMA	Suparma Tbk
23	ASII	Astra International Tbk
24	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
25	UCID	Uni Charm Indonesia Tbk
26	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk
27	ADES	Akasha Wira International Tbk
28	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
29	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk
30	DLTA	Delta Djakarta Tbk
31	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk
32	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
33	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk
34	MYOR	Mayora Indah Tbk
35	PSGO	Palma Serasih Tbk
36	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
37	STTP	Siantar Top Tbk
38	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk
39	ITIC	Indonesian Tobacco Tbk
40	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk

41	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
42	MERK	Merck Indonesia Tbk
43	PEHA	Phapros Tbk
44	PYFA	Pyridam Farma Tbk
45	SOHO	Soho Global Health Tbk
46	WOOD	Integra Indocabinet Tbk
47	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk

Analisis Data

Statistik Deskriptif

Tabel 3. Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
(X1) DER	141	3.38	181.08	69.1404	44.10369
(X2) NPM	141	0.24	29.54	7.953	5.34504
(Y) PBV	141	0.00	6.51	1.6704	1.36883
(Z) ROA	141	0.46	143.45	8.5595	13.21366
X1Z	141	3.14	17017.65	559.623	1498.14808
X2Z	141	0.11	712.00	88.2217	119.37901
Valid N (listwise)	141				

Sumber: Olah data, 2025

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) (X1) memiliki nilai minimum 3,38, maksimum 181,08, rata-rata 69,1404, dan standar deviasi 44,10369, yang menunjukkan adanya variasi tinggi dalam struktur modal perusahaan. *Net Profit Margin* (NPM) (X2) memiliki nilai minimum 0,24, maksimum 29,54, dengan rata-rata 7,953 dan standar deviasi 5,34504, mencerminkan perbedaan profitabilitas antar perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) (Y) memiliki nilai minimum 0,00, maksimum 6,51, rata-rata 1,6704, serta standar deviasi 1,36883, yang menunjukkan disparitas dalam valuasi pasar perusahaan. *Return on Assets* (ROA) (Z) bervariasi dari 0,46 hingga 143,45, dengan rata-rata 8,5595 dan standar deviasi 13,21366, yang mengindikasikan adanya perusahaan dengan profitabilitas sangat tinggi maupun rendah. Variabel interaksi X1Z (DER × ROA) memiliki rentang 3,14 hingga 17.017,65, rata-rata 559,623, dan standar deviasi 1.498,14808, sementara X2Z (NPM × ROA) berkisar antara 0,11 hingga 712,00, dengan rata-rata 88,2217 dan standar deviasi 119,37901, menunjukkan tingkat fluktuasi yang tinggi dalam pengaruh moderasi profitabilitas terhadap hubungan struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Uji Normalitas

Tabel 4. Uji Normalitas

Unstandardized Residual	
N	141

Test Statistic	0.072
Asymp. Sig. (2-tailed)	.068c

Sumber: Olah data, 2025

Hasil uji normalitas di atas menunjukkan bahwa data variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal dibuktikan dengan nilai signifikansi yang terlihat dari nilai asymp.sig.(2-tailed) yang lebih besar dari tingkat signifikansi penelitian lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,068 yang berarti data terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	0.561	0.299		1.880	0.062	
	X1 DER	0.004	0.003	0.114	1.400	0.164	0.865
	X2 NPM	0.074	0.022	0.288	3.399	0.001	0.796
	Z ROA	0.033	0.008	0.315	3.993	0.000	0.915

Sumber: Olah data, 2025

Berdasarkan hasil di atas dapat dijelaskan bahwa hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai VIF (*variance inflation factor*) dibawah 10 dan nilai *tolerance* diatas 0,10. Hasil perhitungan *tolerance* variabel struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas masing-masing menunjukkan hasil dari lebih dari 0,10 yaitu 0,865, 0,796, 0,915. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) sebesar 1,157, 1,257, 1,093. Dengan tidak ditemukannya variabel yang memiliki VIF lebih dari 10, sehingga dapat dijelaskan model regresi pada penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 6. Uji Heterokedastisitas.

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig
DER	0.004	0.004	0.138	0.959	0.342
NPM	-0.041	0.053	-0.195	-0.776	0.441
ROA	0.097	0.050	0.475	1.920	0.060

Sumber: Olah data, 2025

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai absolut. Berarti pada penelitian ini, tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted Square	RStd. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.468a	.219	.202	1.22267	1.963

Sumber: Olah data, 2025

Berdasarkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,963, dengan jumlah sampel (n) 141 dan jumlah variabel independen (k) 2, diperoleh nilai batas bawah (dL) 1,46 serta batas atas (dU) 1,51. Karena 1,963 lebih besar dari dU = 1,51, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif yang signifikan pada tingkat signifikansi 5%, sehingga residual dalam model regresi dapat dianggap bebas dari autokorelasi. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi memenuhi asumsi independensi residual, yang esensial dalam memastikan validitas model secara statistik.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 8. Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.454	0.471		0.965	0.336
	X1 DER	0.005	0.004	0.148	1.226	0.222
	X2 NPM	0.071	0.043	0.276	1.646	0.102
	Z ROA	0.056	0.067	0.544	0.845	0.400
	X1Z	0.000	0.000	-0.203	-0.390	0.697
	X2Z	0.000	0.003	-0.041	-0.139	0.890

Sumber: Olah data, 2025

Berdasarkan tabel diatas, hasil pengolahan data dengan SPSS maka diperoleh persamaan regresi akhir sebagai berikut:

$$Y = a + 0,005X_1 + 0,071X_2 + 0,056Z + 0,000X_{1Z} + 0,000X_{2Z} + e$$

Konstanta bernilai 0,454 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel bebas tidak mengalami perubahan atau tetap, maka nilai perusahaan (PBV) diperkirakan akan meningkat sebesar 0,454.

Koefisien regresi struktur modal sebesar 0,005 mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi struktur modal, semakin meningkat pula nilai perusahaan. Sebaliknya, jika struktur modal menurun, nilai perusahaan juga cenderung melemah.

Koefisien regresi kebijakan dividen sebesar 0,071 menegaskan bahwa peningkatan kebijakan dividen berkontribusi terhadap kenaikan nilai perusahaan,

sementara penurunan kebijakan dividen berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

Profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 0,056, yang berarti bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar pula nilai perusahaan. Sebaliknya, jika profitabilitas menurun, nilai perusahaan akan terdampak negatif.

Profitabilitas memperlemah hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas yang berinteraksi dengan struktur modal tetap dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan penurunan profitabilitas akan berdampak sebaliknya.

Profitabilitas juga melemahkan dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi 0,000. Dengan kata lain, profitabilitas yang lebih tinggi tetap mendukung peningkatan nilai perusahaan dalam konteks kebijakan dividen, sementara profitabilitas yang lebih rendah dapat menurunkan nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.469a	0.220	0.191	1.23097

Sumber: Olah data, 2025

Berdasarkan tabel tersebut diketahui besarnya adjusted R-square adalah 0,191 atau 19,1%. Hal ini berarti 19,1% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen, yaitu struktur modal dan kebijakan dividen serta variabel moderating yaitu profitabilitas, sedangkan sisanya sebesar 80,9% (1-0,191) dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa adanya korelasi yang kuat antara variabel independen, variabel dependen dan variabel moderating.

Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Tabel 10. Uji Simultan

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	57.755	5	11.55	7.623	.000b
	Residual	204.563	135	1.515		
	Total	262.318	140			

Sumber: Olah data, 2025

Pada tabel di atas menunjukkan nilai F sebesar 7,623 dengan signifikansi 0,000 atau lebih kecil 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai

perusahaan.

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

Tabel 11. Uji t

Variabel	t	sig	Keterangan
X1 DER	1.226	0.222	H1 tidak diterima
X2 NPM	1.646	0.102	H2 tidak diterima
Z ROA	0.845	0.400	H3 tidak diterima
X1Z	-0.390	0.697	H4 tidak diterima
X2Z	-0.139	0.890	H5 tidak diterima

Sumber: Olah data, 2025

Berdasarkan pengujian tersebut diperoleh penjelasan hasil pengujian tersebut sebagai berikut:

Hipotesis pertama (H1) Variabel struktur modal memiliki signifikansi sebesar 0,222. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka dapat dikatakan hipotesis tidak diterima atau dapat dikatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis kedua (H2) Variabel kebijakan dividen memiliki signifikansi sebesar 0,102. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka dapat dikatakan hipotesis tidak diterima atau dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ketiga (H3) Variabel profitabilitas memiliki signifikansi sebesar 0.400. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka dapat dikatakan hipotesis tidak diterima atau dapat dikatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis keempat (H4) Variabel profitabilitas memperlemah struktur modal memiliki signifikansi sebesar 0.697. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka dapat dikatakan hipotesis tidak diterima atau dapat dikatakan bahwa profitabilitas memperlemah variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ketiga (H5) Variabel profitabilitas memperlemah kebijakan dividen memiliki signifikansi sebesar 0.890. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka dapat dikatakan hipotesis tidak diterima atau dapat dikatakan bahwa profitabilitas memperlemah variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data, hipotesis pertama (H1) ditolak karena struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi 0,222, yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai bisnis. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan yang berlebihan dapat menimbulkan kesulitan finansial, bahkan mengarah pada kebangkrutan. Perusahaan harus menanggung

kewajiban pembayaran bunga secara berkala, yang dalam kondisi tertentu dapat membatasi fleksibilitas operasionalnya (Nugroho et al., 2022).

Meskipun teori keuangan klasik menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dalam penelitian ini risiko keuangan yang muncul tidak cukup signifikan untuk mempengaruhi keputusan investor. Hubungan antara pemegang saham dan kreditur tidak secara langsung menciptakan tekanan bagi pemegang saham dalam menilai kelangsungan usaha perusahaan. Dengan demikian, temuan ini mendukung penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H2) juga ditolak karena kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai signifikansi sebesar 0,102 mengindikasikan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) tidak berperan dalam menentukan nilai perusahaan. Kesulitan arus kas yang dialami perusahaan dapat menghambat distribusi dividen, yang pada gilirannya dapat mengurangi daya tarik perusahaan di mata investor. Pembagian dividen yang rendah serta ketidakpastian laba perusahaan dapat menyebabkan penurunan minat investor dalam menanamkan modalnya (Dede Pramurza, 2021).

Investor cenderung lebih mempertimbangkan capital gain daripada dividen, karena keuntungan dari selisih harga saham dalam jangka pendek lebih menarik dibandingkan dengan penerimaan dividen yang kecil. Akibatnya, rendahnya dividen yang dibagikan tidak serta-merta mengubah persepsi investor mengenai nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Rosalia et al., 2022; Amrulloh & Amalia, 2020; Dividen et al., 2022).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H3) ditolak, yang berarti profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi 0,400 menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan. Investor cenderung menghindari perusahaan yang mengalami fluktuasi laba bersih yang tinggi karena dianggap berisiko. Ketidakstabilan laba menimbulkan ketidakpastian yang berpengaruh terhadap daya tarik investasi serta nilai perusahaan secara keseluruhan (Dharmawan et al., 2023).

Hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan tidak selalu bersifat langsung karena dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi global, kebijakan pemerintah, serta permintaan pasar. Investor dapat menilai bahwa perusahaan tidak memanfaatkan ekuitas yang diinvestasikan secara maksimal, sehingga mengurangi minat investasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Nugroho et al., 2022).

Profitabilitas sebagai Variabel Moderating antara Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak terbukti, dengan nilai signifikansi 0,697 yang lebih besar dari 0,05. Perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah lebih bergantung pada utang untuk mendanai operasionalnya. Dalam situasi ini, perusahaan menjadi kurang menarik bagi kreditur dan investor karena dianggap memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki stabilitas laba yang baik (Telaumbanua et al., 2021).

Fluktuasi laba yang signifikan dapat memaksa perusahaan untuk meningkatkan utang guna menjaga stabilitas keuangan, yang berisiko menimbulkan kesulitan pembayaran di masa mendatang. Investor cenderung menganggap situasi ini sebagai sinyal negatif, sehingga mengurangi daya tarik perusahaan dalam jangka panjang. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung temuan sebelumnya yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak secara signifikan memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Lutfia, 2021).

Profitabilitas sebagai Variabel Moderating antara Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima (H5) yang menyatakan bahwa profitabilitas memperkuat atau memperlemah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan juga tidak terbukti. Dengan nilai signifikansi 0,890, profitabilitas tidak memiliki peran dalam memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Saat laba menurun dan perusahaan mengalami kesulitan dalam pembayaran dividen, harga saham dapat mengalami penurunan yang signifikan, disertai dengan rendahnya likuiditas perusahaan. Penurunan harga saham sering kali dipicu oleh risiko bisnis yang berasal dari faktor internal maupun eksternal (Telaumbanua et al., 2021).

Investor cenderung lebih memperhatikan aspek pertumbuhan perusahaan dan efisiensi penggunaan laba dibandingkan dengan kebijakan pembagian dividen. Oleh karena itu, meskipun profitabilitas dapat mempengaruhi kebijakan dividen, dampaknya terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki peran yang kuat dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan (Arifin & Fitriana, 2022).

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena ketergantungan rendah pada pendanaan eksternal tetap berisiko meningkatkan beban keuangan yang dapat menekan laba dan harga saham. Kebijakan dividen juga tidak berpengaruh, karena investor lebih mempertimbangkan efisiensi operasional, ekspansi bisnis, dan laba ditahan daripada distribusi dividen. Profitabilitas pun tidak berdampak signifikan, sebab rendahnya efisiensi pengelolaan aset dalam menghasilkan laba menurunkan daya tarik investasi.

Selain itu, profitabilitas memperlemah pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, karena profitabilitas rendah menghambat optimalisasi pendanaan serta mengurangi distribusi dividen, yang berakibat pada penurunan harga saham dan daya tarik investasi. Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam strategi investasi dan bagi perusahaan dalam mengelola struktur modal, kebijakan dividen, serta profitabilitas untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penelitian ini memiliki keterbatasan dalam menjelaskan variabilitas nilai perusahaan, sehingga penelitian selanjutnya perlu menambahkan variabel lain yang lebih relevan agar hasilnya lebih akurat dan informatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Amrulloh, A., & Amalia, A. D. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 167. <https://doi.org/10.36080/jak.v9i2.1421>
- Anton, F. (2010). Menuju Teori Stewardship Manajemen. *Majalah Ilmiah INFORMATIKA*, 1(2), 61–80.
- Aprianto, M. A. D., Muttaqin, N., & Anshori, M. Y. (2021). ... NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018). *Ecopreneur*. 12: *Journal* ..., 3(2). <https://e-journal.umaha.ac.id/index.php/ecopreneur/article/view/776>
- Arifin, A., & Fitriana, M. F. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020). *Prosiding Hubisintek*, 2(1), 20.
- Burhan, A. H., & Bagana, B. D. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 363–376. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1798>
- Dede Pramurza. (2021). Pengaruh Kebijakan Deviden Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2018. *Journal of Applied Accounting And Business*, 3(1), 33–40. <https://doi.org/10.37338/jaab.v3i1.71>
- Desniati, N. A., & Suartini, S. (2021). The effect of capital structure, profitability, and dividend policy on corporate value. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 4(2), 846–854.
- Dewi, L. G. N. (2021). Pengaruh keputusan investasi, struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Entrepreneurship Bisnis*

Manajemen Akuntansi (E-BISMA), Analisa 2011, 1–11.
<https://doi.org/10.37631/e-bisma.v2i1.354>

Dhanty Gunawan, N., Anggraeni, F., & Citradewi, A. (2023). Implementasi Rasio Profitabilitas Sebagai Media Analisis Perubahan Laba Pada PT Alam Sutera Realty Tbk. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 70–77.
<https://doi.org/10.55049/jeb.v15i2.225>

Dharmawan, I. D., Gede, I., Putra, C., Santosa, M. E. S., Ekonomi, F., Universitas, B., & Denpasar, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Kebijakan Dividen, serta Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(Juni), 352–362.

Dividen, P. K., Hutang, K., Sapulette, S. G., Senduk, I. F., Ekonomi, F., & Pattimura, U. (2022). *Intisari*. 3(8), 1–18.

Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813–827. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.741>

Lisda, R., & Kusmayanti, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Land Journal*, 2(1), 87–94.
<https://doi.org/10.47491/landjournal.v2i1.1102>

Lutfia. (2021). Jurnal Ekonomi dan Bisnis Jagaditha. *Pengaruh Brand Duta Dan Korean Wave Terhadap Keputusan Pembelian*, 8(September), 56.
www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi%0APENGARUH

Marselina H. Umbung, Wehelmina M. Ndoen, P. Y. A. (2021). JURNAL AKUNTANSI, Vol. 10, No. 2, November (2021) PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi*, 10(2), 211–225.

Mercyana, C., Hamidah, & Kurnianti, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016–2020. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 101–113.
<https://doi.org/10.21009/jbmk.0301.08>

Muzayin, M. H. T., & Trisnawati, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi*, 3(1), 271–284.

Novandalina, A., Ernawati, F. Y., & Marnoto, M. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur

Aset Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *JURNAL CAPITAL : Kebijakan Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 4(2), 1–10. <https://doi.org/10.33747/capital.v4i2.159>

Nugroho, T. C., Mukhlisiah, R., & Purba, E. H. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Indonesian Journal Accounting (IJAcc)*, 3(2), 117–131.

Nuryatin, S. H., Pratiwi, L. N., Setiawan, S., & Dhonal, R. (2022). Pengaruh Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 3(1), 108–116. <https://doi.org/10.35313/jaief.v3i1.3848>

Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(1), 100. <https://doi.org/10.33087/eksis.v12i1.242>

Putri, R. D., Wahyuni, L., & S, M. A. (2023). Penjualan dan Biaya Operasional Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumen Primer terhadap Laba Bersih pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2020-2022. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 7(3), 24606–24615.

Rosalia, J., Utami, W. B., & Pratiwi, D. N. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Sales GROWTH, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 988–995.

Saju, D., Halim, A., & Tyasari, I. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)*, IX(1), 1–5.

Saputra, R. B., Innayah, M. N., Purwidiyanti, W., & Utami, R. F. (2022). Pengaruh Modal Intelektual, Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2020). *Master: Jurnal Manajemen Dan Bisnis Terapan*, 2(1), 85. <https://doi.org/10.30595/jmbt.v2i1.14091>

Shafira, T., & Mulyani, M. (2023). Analisis Kinerja Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bei Pasca Pandemi Covid-19. *Equilibrium: Jurnal Penelitian Pendidikan Dan Ekonomi*, 20(02), 188–200. <https://doi.org/10.25134/equi.v20i02.7791>

Siringo-ringo, S., Herawati, H., & Arnova, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Struktur Modal Terhadap

Nilai Perusahaan. *Jurnal Alwatzikhoebillah : Kajian Islam, Pendidikan, Ekonomi, Humaniora*, 9(1), 82–97.
<https://doi.org/10.37567/alwatzikhoebillah.v9i1.1632>

Telaumbanua, H., Simanjuntak, V. A., Marbun, M., Sembiring, E. A. B., & Aruan, D. A. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderatig Pada Perusahaan Infrastruktur Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 12(2), 266–277.
<https://doi.org/10.22225/kr.12.2.2485.266-277>