

Mengungkap Interaksi Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Sebagai Penentu Nilai Perusahaan di Sub-Sektor Makanan dan Minuman: Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi

Ayu Kusuma Cahyaningsih^{1*}, Tiya Nurfauziah², Syarif M. Helmi³

Universitas Tanjungpura, Indonesia

¹ayukc12@gmail.com, ²tiya.nurfauziah@ekonomi.untan.ac.id,

³syarif.m.helmi@ekonomi.untan.ac.id

ABSTRACT

The food and beverage industry as part of the non-cyclical consumer sector on the Indonesia Stock Exchange has an important role in supporting the national economy due to its stable growth in the face of economic downturn. However, the weakening of the rupiah exchange rate and the increase in VAT rates pose significant challenges, especially related to the cost of importing raw materials and consumer purchasing interest. This study aims to analyze the effect of profitability and debt policy on firm value, as well as the role of dividend policy as a moderating variable in food and beverage sub-sector companies on the IDX for the 2021–2024 period. The research method used is quantitative. Data analysis techniques use descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear regression analysis, MRA tests, and hypothesis tests to see the relationship between variables. The sample used in this study amounted to 96 data with a period of 4 years of research selected through purposive sampling criteria. The results of the study indicate that profitability as measured by ROE has a positive and significant effect on the value of the company's debt policy as measured by DER has a negative and significant effect. In addition, dividend policy is proven to be unable to moderate the relationship between profitability and debt policy on firm value

Keywords: Profitability, Debt Policy, Dividend Policy, Firm Value

ABSTRAK

Industri makanan dan minuman sebagai bagian dari sektor konsumen non-siklikal di Bursa Efek Indonesia memiliki peran penting dalam menopang perekonomian nasional karena pertumbuhannya yang stabil meskipun menghadapi gesekan perekonomian. Namun pelemahan nilai tukar rupiah dan kenaikan tarif PPN menimbulkan tantangan yang signifikan, terutama terkait biaya impor bahan baku dan minat beli konsumen. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan, serta peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2021–2024. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Teknik analisis data menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji MRA, dan uji hipotesis untuk melihat keterkaitan antar variabel. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 96 data dengan periode 4 tahun penelitian yang dipilih melalui kriteria *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sementara kebijakan hutang yang diukur dengan DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan. Selain itu, kebijakan dividen terbukti tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Industri makanan dan minuman merupakan sub sektor dari *consumer non cyclical* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Industri makanan dan minuman merupakan penopang perekonomian Indonesia. Industri tersebut memproduksi kebutuhan pokok sehingga pertumbuhannya tetap pesat dan stabil tidak terpengaruh oleh perekonomian. Ketertarikan investor menanamkan modalnya dalam investasi di industri makanan dan minuman cukup kuat karena industri tersebut memiliki prospek yang menjanjikan di masa depan.

Dari situasi melemahnya nilai tukar rupiah memberikan dampak signifikan terhadap sektor bisnis di Indonesia, tidak terkecuali terhadap industri makanan dan minuman yang memiliki ketergantungan pada impor bahan baku utama. Hasil dari perhitungan Badan Pusat Statistik (BPS) menyatakan empat komoditas bahan baku mencapai US\$9 miliar. Sampai tahun 2024 terjadi pelemahan sekitar 6,5% dikali Rp16.000 setara dengan Rp800. Jika dikalikan dengan US\$9 miliar maka Rp500 triliun menjadi tanggungan industri makanan dan minuman. Hingga tahun 2024 nilai kurs rupiah menembus Rp16.500 sehingga biaya impor mengalami peningkatan. Industri makanan dan minuman diprediksi masih mempunyai daya tahan yang cukup baik untuk tidak menaikkan harga jual terhadap produknya secara langsung.

Berdasarkan (Kompas, 2024), terjadi pertentangan atas kebijakan fiskal yang diberlakukan pemerintah pada tarif Pajak Pertambahan Nilai (PPN) dari 10% naik menjadi 11% pada tahun 2022 dan akan terus naik hingga 12% pada 1 Januari 2025 dengan alasan untuk mendongkrak pendapatan negara sesuai dengan Undang-Undang (UU) Nomor 7 Tahun 2021. Kenaikan ini berdampak pada minat pembelian konsumen dan strategi penetapan harga yang dilakukan perusahaan. Dari fenomena yang terjadi dari tahun 2022 hingga 2024 dapat memberikan gambaran bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian ini adalah profitabilitas dan kebijakan hutang sebagai variabel independen (Hasfadillah et al., 2020).

Sebuah perusahaan didirikan dengan visi misi yang berbeda-beda, namun memiliki tujuan akhir yang sama yaitu menciptakan nilai Perusahaan yang lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan lain. Tuntutan mempertahankan bisnis dan meningkatkan nilai perusahaan tidak terpisah dari persaingan bisnis, terutama persaingan pada industri sejenis. Upaya tersebut dilakukan dengan harapan dapat menarik investor baru dan menjaga kemakmuran pemegang saham dalam bentuk pembagian dividen rutin sesuai dengan besarnya investasi yang dilakukan. Nilai perusahaan merujuk pada representasi dari nilai pasar terhadap saham. Dengan kata lain, semakin tinggi harga saham yang ditawarkan Perusahaan di pasaran maka nilai perusahaan tersebut akan semakin tinggi (Hasfadillah et al., 2020).

Profitabilitas merupakan faktor penting yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama melakukan kegiatan bisnis. Dari pengukuran tersebut akan tercermin bahwa semakin tinggi

profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka akan semakin baik prospek usaha dan mendorong nilai perusahaan mengalami peningkatan sesuai harapan investor (Nurhayati, Kartika, & Agustin, 2020). Penelitian sebelumnya mengungkapkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Hasfadillah et al., 2020). Penelitian tersebut juga didukung oleh (Nurlatifah, 2021) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Agustin et al. (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan yang sangat krusial karena berhubungan dengan seberapa besar perusahaan dapat menentukan penggunaan hutang yang optimal agar tidak mempengaruhi stabilitas usaha (Setiawati & Manda, 2024). Ketika perusahaan memiliki permasalahan terhadap sumber pendanaan internal, perusahaan akan mengupayakan berbagai cara agar kegiatan operasinya tetap berjalan untuk menjaga kepercayaan investor dalam melakukan investasi. Oleh karena itu pendanaan eksternal melalui hutang menjadi alternatif lain yang dapat dipertimbangkan. Perlu diperhatikan bahwa penggunaan hutang yang terlalu besar dapat membuat investor menilai perusahaan terlalu berisiko. Sedangkan perusahaan yang tidak menggunakan hutang sama sekali juga dapat dinilai buruk oleh investor karena dianggap tidak dapat menggunakan manfaat dari kebijakan hutang perusahaan (Nasution, 2020). Penelitian atas kebijakan hutang menyatakan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Sari & Hwihanus, 2024). Berbanding terbalik dengan penelitian yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Rismayanti et al., 2020).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh (Hasfadillah et al., 2020) Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya, yaitu menggunakan salah satu rasio keuangan yaitu profitabilitas, menambahkan kebijakan hutang sebagai variabel independen dan berfokus pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2021-2023. Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel moderasi, karena penggunaan kebijakan dividen adalah untuk menentukan proporsi besar laba yang harus ditahan perusahaan agar dapat digunakan lagi pada investasi selanjutnya dan menentukan besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Nurhayati et al., 2020).

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian sebelumnya menunjukkan masih adanya kesenjangan dan hasil penelitian yang tidak konsisten. Oleh karena itu, penting untuk meneliti lebih lanjut bagaimana hubungan antara profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, serta bagaimana kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan tersebut dalam konteks perusahaan sektor makanan dan minuman pada periode 2022-2024.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menganalisis uji empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2022-2024. (2) Untuk menganalisis uji empiris pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI

periode 2022-2024. (3) Untuk menganalisis uji empiris kebijakan dividen sebagai moderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2022-2024. (4) Untuk menganalisis uji empiris kebijakan dividen sebagai moderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2022-2024.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Sinyal

Pemegang saham dan *stakeholder* yang tidak ikut serta secara langsung dalam pengelolaan manajemen memiliki informasi yang terbatas mengenai pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan diharuskan melakukan bentuk komunikasi dengan memberi sinyal kepada pengguna laporan keuangan karena berupa informasi laporan keuangan. Teori sinyal bermula dari pemikiran James Spece (1973). Teori sinyal merujuk pada anggapan bahwa pemilik informasi dapat memberikan sebuah kode yang dapat memunculkan sinyal sehingga penerima sinyal tersebut dapat menggunakan sesuai kepentingannya (Spence, 1973). Teori sinyal menjadi faktor pendorong perusahaan untuk menyajikan informasi berupa data laporan keuangan kepada pihak eksternal secara rutin untuk menunjukkan prospek bisnis perusahaan (Sihombing, Pranata, & Kwee, 2024). Sinyal positif menandakan bahwa pemegang saham dan *stakeholder* menilai perusahaan telah menjalankan usahanya dengan efektif dan efisien. Artinya penggunaan teori sinyal menjadi sebuah pandangan bagi pihak eksternal terutama calon investor untuk pengambilan keputusan investasi dengan pertimbangan prospek perusahaan di masa depan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator untuk mengukur bagaimana investor menilai keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki (Ningrum, 2022). Nilai perusahaan dapat menjadi indikator untuk mengukur bagaimana investor menilai keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Nilai perusahaan bukan hanya mencakup aspek keuangan saja namun juga mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengoptimalkan penggunaan aset serta potensi perusahaan. Dengan kata lain nilai perusahaan dianggap sebagai harga yang bersedia dibayar oleh investor kepada suatu perusahaan. Sebelum melakukan Keputusan investasi, investor akan mempertimbangkan nilai perusahaan. Faktor yang menjadi kunci investasi adalah memperhitungkan pertumbuhan nilai perusahaan yang mencerminkan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang (Sari & Hwihanus, 2024). Investor akan memberikan respons terhadap informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan. Ketika investor mempunyai ketertarikan untuk membeli saham artinya sinyal positif telah diterima dan memperlancar perdagangan saham hingga meningkatkan harga saham (Feradila & Andajani, 2024). Artinya apabila nilai perusahaan turun maka investor akan menerima sinyal negatif sehingga menghambat kelancaran perdagangan dan menyebabkan harga saham turun. Pengukuran nilai perusahaan dapat dihitung menggunakan Tobins Q. Apabila hasil

perhitungan rasio Tobins Q < 1 artinya nilai perusahaan dan peluang pertumbuhan investasi dianggap rendah (*undervalued*), apabila hasil rasio > 1 maka nilai perusahaan dan peluang pertumbuhan investasi dianggap tinggi (*overvalued*), dan apabila hasil rasio = 1 maka nilai perusahaan dan peluang pertumbuhan investasi dianggap stagnan (*average*) (Ana & Wibowo, 2025).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio kinerja keuangan yang digunakan perusahaan untuk menilai sejauh mana potensi perusahaan dalam menghasilkan selisih positif pada setiap kegiatan bisnis dengan apa yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2019). Profitabilitas menjadi faktor utama dalam melihat kesehatan perusahaan dan upaya mempertahankan usaha. Profitabilitas tinggi diikuti dengan tingginya keuntungan yang diperoleh perusahaan dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Nurhayati et al., 2020).

Laba yang diperoleh perusahaan bersumber dari penggunaan total aset, penjualan, dan ekuitas secara maksimal (Nurlatifah, 2021). Menurut (Sudana, 2010), untuk melakukan pengukuran terhadap besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dapat digunakan cara berikut: (1) *Return on Assets (ROA)*, laba dihasilkan dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba setelah pajak dan mengelola seluruh aktiva yang dimiliki. (2) *Return on Equity (ROE)*, laba dihasilkan dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba setelah pajak dan mengelola ekuitas yang dimiliki. (3) *Profit Margin Ratio*, laba dihasilkan dari kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan seluruh aktiva yang dimiliki. (4) *Basic Earning Power*, laba dihasilkan dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan mengelola total aset yang dimiliki perusahaan.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan langkah perusahaan dalam mempertimbangkan seberapa besar kegiatan usaha perusahaan dapat didanai oleh utang (Kasmir, 2019). Kebijakan hutang menjadi keputusan penting bagi perusahaan. Perusahaan memperoleh sumber pendanaan dari dua sumber yaitu internal dan eksternal. Sumber pendanaan berupa laba ditahan adalah pembiayaan yang diperoleh dari internal, sedangkan pinjaman dan penerbitan saham diperoleh dari eksternal. Tujuan dari kebijakan ini adalah untuk membiayai dan mendukung aktivitas operasional. Namun penggunaan hutang yang berlebihan dapat menjadi risiko besar bagi keberlangsungan perusahaan.

Kebijakan Dividen

Menurut (Sudana, 2019), kebijakan dividen merupakan ketetapan yang diputuskan secara strategis berkaitan dengan persentase dari laba bersih perusahaan yang akan dialokasikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Keputusan tersebut dibuat dengan mempertimbangkan kondisi internal perusahaan dan tuntutan investor terhadap *return* yang harus mereka terima kembali. Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham ditentukan oleh perusahaan. Setelah manajemen dan dewan direksi mengusulkan besaran dividen, selanjutnya

keputusan final persetujuan atau penolakan diberikan melalui forum resmi Rapat Umum Pemegang saham (RUPS). Pembagian dividen merupakan penantian yang sangat dinantikan oleh investor.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menjadi salah satu kriteria pengukuran yang penting untuk melihat nilai suatu perusahaan. Ketika perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi dan investor merespons positif terhadap sinyal tersebut, maka permintaan saham meningkat dan harga saham ikut naik sehingga berdampak pada nilai perusahaan (Hasfadillah et al., 2020). Dengan sinyal positif tersebut perusahaan berupaya menunjukkan prospek pertumbuhan masa depan yang menjanjikan bagi investor dan pemegang saham (Wigati, Isabella, & Sari, 2025). Artinya profitabilitas berpengaruh terhadap persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan (Saputra & Diantini, 2025) menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan adalah positif. Berdasarkan penjelasan di atas dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Profitabilitas Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Dengan kebijakan hutang, perusahaan dapat menyusun strategi terkait pendanaan yang bersumber dari hutang, khususnya dalam menentukan banyak hutang yang optimal untuk digunakan (Rustan, 2023). Tingkatan dalam batas tertentu yang telah ditetapkan mampu membuat nilai perusahaan menjadi baik, namun apabila besarnya melebihi tingkat optimal tersebut akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaatnya tidak sebanding dengan risiko yang dihadapi (Rismayanti et al., 2020). Penggunaan hutang sangat sensitif oleh karena diikuti dengan risiko yang dapat dicegah hingga risiko yang tidak dapat diprediksi sebelumnya, maka kebijakan hutang adalah tolak ukur utama untuk melakukan perhitungan. Calon investor cenderung lebih memperhatikan rasio hutang perusahaan pada laporan keuangan, investor yang menaruh keraguan pada suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham di Bursa Efek Indonesia (Feradila & Andajani, 2024). Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan telah dilakukan (Sawitri & Marsa, 2024) menunjukkan bahwa hubungan antara kebijakan hutang dan nilai perusahaan adalah positif. Berdasarkan penjelasan di atas dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2: Kebijakan Hutang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Rahmawati et al., 2023), terjadinya peningkatan dan distribusi dividen secara rutin kepada pemegang saham akan membuat investor beranggapan

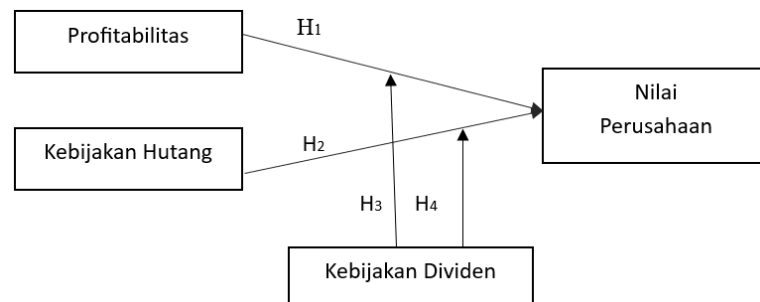
perusahaan memperoleh laba yang cukup stabil untuk dibagikan dan sejalan dengan teori sinyal. Ketika perusahaan dipandang memiliki masa depan yang cerah maka nilai perusahaan di mata calon investor dan pemegang saham akan meningkat. Tingkat profitabilitas yang tinggi dan optimalnya kebijakan dividen mencerminkan prospek yang baik bagi perusahaan. Calon investor cenderung lebih menyukai perusahaan yang rutin membagikan dividen. Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H3: Kebijakan Dividen Mampu Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan hutang menjadi alternatif namun beresiko. Perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba menggunakan pembiayaan hutang menandakan bahwa pendanaan hutang dapat dimanfaatkan dengan optimal (Rismayanti et al., 2020). Ketika perusahaan menggunakan utang dalam mendanai bisnisnya dan tetap melakukan upaya pembagian dividen maka akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan dalam kondisi baik. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H4: Kebijakan Dividen Mampu Memoderasi Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif deskriptif. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2024. Sedangkan sampel diambil dari data sekunder yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu IDX dan publikasi laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan. Dalam pemilihan sampel penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan menetapkan kriteria sampel tertentu, yaitu:

1. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak periode 2021-2024.

2. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2021-2024.
3. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tidak mengalami kerugian dalam laporan keuangan selama periode 2021-2024.
4. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang membagikan dividen secara berkala selama periode 2021-2024.
5. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang menyajikan laporan keuangan tahunan dalam mata uang rupiah.

Berdasarkan kriteria diatas, sampel yang diperoleh dalam penelitian adalah sebanyak 96 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang akan dilakukan pengujian.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik dokumentasi dengan mencari dan mengumpulkan data dari jurnal, artikel berita ekonomi dan laporan historis yang tersusun dalam dokumen arsip yang relevan dengan penelitian. Sumber dari data tersebut dapat diperoleh melalui laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasi di *website* resmi BEI yaitu www.idx.co.id, *website* resmi perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, dan media internet lainnya sesuai dengan kebutuhan penelitian.

Tabel 1. Variabel Operasional

Variabel	Definisi	Indikator
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan ukuran yang mencerminkan seberapa besar penilaian pasar terhadap perusahaan.	$\text{Tobins } Q = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Utang}}{\text{Total Aset}}$ <p>Sumber: James Tobin (1967)</p>
Profitabilitas (X ₁)	Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba melalui kegiatan operasionalnya dengan menggunakan pendanaan yang berasal dari modal sendiri (Sudana, 2019).	$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$ <p>Sumber: (Sudana, 2019).</p>
Kebijakan Hutang (X ₂)	Kebijakan hutang merupakan keputusan perusahaan terkait seberapa banyak pendanaan eksternal melalui utang untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan (Kasmir, 2019)	$\text{DER} = \frac{\text{Jumlah Utang}}{\text{Ekuitas}}$ <p>Sumber: (Kasmir, 2016).</p>
Kebijakan Dividen (Z)	Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan terkait	$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Earning After Taxes}}$

pembagian atau penahanan dividen untuk investasi masa depan dalam bentuk laba ditahan kepada pemegang saham menggunakan laba bersih setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan (Sartono, 2010) Sumber: (Sudana, 2019).

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data yaitu: Uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis. Tujuan dari pengujian menggunakan uji asumsi klasik adalah untuk melihat distribusi dan keselarasan data yang dijadikan sampel. Proses dalam uji asumsi klasik diawali dengan uji asumsi klasik, multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi (Ghozali, n.d.). Setelah uji asumsi klasik dilakukan, langkah selanjutnya adalah menentukan model regresi linear berganda dalam bentuk persamaan untuk menganalisis uji regresi linear berganda dan *moderate regression analysis*).

Berikut ini adalah persamaan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini:

$$(1) Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \epsilon$$

$$(2) Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2Z + \beta_3X_1.Z + \epsilon$$

$$(3) Y = \alpha + \beta_1X_2 + \beta_2X + \beta_3X_2.Z + \epsilon$$

Keterangan:

Y = nilai perusahaan

α = konstanta

β_1X_1 = koefisien regresi

X1 = profitabilitas

X2 = kebijakan hutang

Z = kebijakan dividen

ϵ = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Tabel Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	44	55.00	640.00	170.0227	113.53587
Profitabilitas	44	4.00	86.00	16.7045	15.24311
Kebijakan Hutang	44	13.00	494.00	102.4091	83.97268
Kebijakan Dividen	44	8.00	182.00	53.4091	37.75707
Valid N (listwise)	44				

Sumber: Pengolahan data dengan SPSS

Berdasarkan hasil pengujian statistik pada tabel 2 dia tas menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan memiliki nilai minumum sebesar 55,00, nilai maximum sebesar 640,00, dan nilai mean berada di angka 170.0227 lebih besar dari nilai standar deviasinya yaitu 113.53587. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 4,00, nilai maximum sebesar 86,00 dan nilai mean berada di angka 16,7045 lebih besar dari nilai standar deviasinya yaitu 15,24311. Variabel kebijakan hutang memiliki nilai minimum sebesar 13,00 dan nilai maximum sebesar 494,00, dan nilai mean berada di angka 102,409 lebih besar dari nilai standar deviasinya yaitu 83,97268. Sedangkan untuk kebijakan dividen sendiri memiliki nilai minimum sebesar 8,00, nilai maximum sebesar 182,00, dan nilai mean berada di angka 53.4091 lebih besar dari nilai standar deviasinya yaitu 37,75707. Keempat variabel yang diteliti memiliki nilai mean yang lebih besar standar deviasi. Kondisi ini mengindikasikan bahwa data terdistribusi secara normal dan tidak menyebabkan bias.

Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas Data

Pada tahap awal pengumpulan data, jumlah sampel penelitian ditetapkan sebanyak 96 perusahaan. Namun, hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Untuk mengatasi masalah tersebut, dilakukan identifikasi dan eliminasi data *outlier* agar data memenuhi uji normalitas. Setelah proses eliminasi *outlier* dilakukan, jumlah sampel efektif dalam penelitian ini menjadi 44 perusahaan, sebagaimana telah dijelaskan pada bagian statistik deskriptif. Proses eliminasi data *outlier* dilakukan agar hasil pengujian statistik tidak terdistorsi oleh data ekstrem yang dapat mempengaruhi akurasi analisis.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	16.39842495
Most Extreme Differences	Absolute	.107
	Positive	.073
	Negative	-.107
Test Statistic		.107
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Pengolahan data dengan SPSS

Hasil pengujian normalitas dilakukan dengan One Sample Kolmogorov Smirnov. Sebuah data dapat dikatakan normal ketika hasil dari Asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dari angka 0,05. Berdasarkan tabel 3, setelah dilakukan uji normalitas data didapatkan besarnya nilai Asymp. Sig (2-tailed) adalah 0,200 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	38.594	5.258			
Profitabilitas	-.020	.180	-.017	.895	1.118
Kebijakan Hutang	-.039	.032	-.183	.905	1.105
Kebijakan Dividen	-.140	.073	-.297	.887	1.127

Sumber: Pengolahan data dengan SPSS

Hasil pengujian multikolinieritas dilakukan dengan uji glejser. Dalam uji glejser, data dapat dikatakan tidak mengalami gejala multikolinieritas ketika nilai *tolerance* yang dimiliki setiap variabel lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10,00. Berdasarkan tabel 4 menunjukkan nilai *tolerance* yang didapatkan oleh profitabilitas adalah sebesar 0,895, kebijakan hutang sebesar 0,905 dan kebijakan dividen sebesar 0,887. Sedangkan nilai VIF untuk profitabilitas sendiri adalah sebesar 1,118, kebijakan hutang sebesar 0,105 dan kebijakan dividen sebesar 1,127. Artinya dari hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel yang diteliti tidak mengalami gejala multikolinieritas karena setiap variabel memiliki nilai *tolerance* lebih lebih dari 0,010 dan VIF kurang dari 10,00.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	38.594	5.258		7.340	.000
Profitabilitas	-.020	.180	-.017	-.111	.912
Kebijakan Hutang	-.039	.032	-.183	-1.200	.237
Kebijakan Dividen	-.140	.073	-.297	-1.924	.062

Sumber: Pengolahan data dengan SPSS

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan nilai Sig. yang didapatkan oleh profitabilitas adalah sebesar 0,912, kebijakan hutang sebesar 0,237 dan kebijakan dividen sebesar 0,062. Sebuah data dapat dikatakan tidak mengalami gejala heteroskedastisitas ketika nilai Sig. yang dimiliki setiap variabel lebih dari 0,05. Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dapat disimpulkan

bahwa ketiga variabel yang diteliti tidak mengalami gejala heteroskedastisitas karena setiap variabel memiliki nilai Sig. lebih lebih dari 0,05.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.393 ^a	.154	.091	17.00225	2.203

Sumber: Pengolahan data dengan SPSS

Berdasarkan tabel 6 dapat diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 2,203. Nilai dU diperoleh dari jumlah sampel (N)= 44 dan jumlah variabel independen yang terdiri dari variabel X1, X2 dan Z (K)=3 sehingga jika dilihat dari tabel *Durbin-Watson* maka nilai dU adalah 1,6647. Nilai 4-dU= 2,3353. Di dalam penelitian ini nilai DW lebih besar dari nilai dU dan lebih kecil dari 4-dU (1,6647 < 2,203 < 2,3353) maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis nol diterima dan tidak terjadi autokorelasi pada data penelitian.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.393 ^a	.154	.091	17.00225

Sumber: Pengolahan data dengan SPSS

Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (R²) adalah sebesar 0,154. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan kebijakan hutang dapat menjelaskan 15,4% terhadap variasi nilai perusahaan. Sedangkan 84,6% sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan di dalam model penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis di dalam penelitian ini terdiri dari uji t analisis regresi linear berganda dan *Moderate Regression Analysis* (MRA).

Hasil Uji T Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 8. Tabel Hasil Uji T Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	92.447	9.259		9.985	.000
Profitabilitas	7.298	.352	.980	20.725	.000
Kebijakan Hutang	-.433	.064	-.320	-6.773	.000

Sumber: Pengolahan data dengan SPSS

Hasil Uji MRA

Tabel 9. Tabel Hasil Uji MRA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	76.710	25.879		2.964	.005
X1M	-.008	.018	-.105	-.431	.669
X2M	.000	.001	.029	.239	.812

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji regresi berganda yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki t hitung sebesar 20,725 dan t tabel sebesar 2,020. Artinya t hitung lebih besar dari t tabel ($20,725 > 2,020$) dan nilai signifikansi profitabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0,05 ($0,000 < 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama **diterima**. Profitabilitas pada penelitian ini merupakan kompetensi perusahaan dalam menggunakan rasio laba bersih setelah pajak dan total ekuitas keseluruhan. Sejalan dengan teori sinyal, perusahaan yang menghasilkan keuntungan tinggi akan cenderung memberikan sinyal positif kepada pasar modal sebagai informasi positif terhadap prospek kinerja perusahaan. Ketika investor menerima sinyal tersebut dampaknya akan terlihat pada kenaikan harga saham perusahaan. Meningkatnya harga saham dapat membuat nilai perusahaan secara simultan ikut naik karena pasar memiliki persepsi baik terhadap nilai intrinsik dan melihat potensi pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji regresi berganda yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang memiliki t hitung -6,773 dan t tabel 2,020. Artinya t hitung lebih besar dari t tabel ($-6,773 > 2,020$) dan nilai signifikansi kebijakan dividen sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0,05 ($0,000 < 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua **diterima**. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa peningkatan besaran utang yang dilakukan perusahaan dapat mengirimkan sinyal negatif. Penggunaan hutang melebihi porsi yang telah ditentukan kebijakan hutang dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu penggunaan utang harus diperhatikan manajemen perusahaan dengan penuh kehati-hatian agar investor tidak menangkap keputusan tersebut sebagai sinyal negatif. Artinya penelitian ini mendukung temuan terdahulu (D. Agustin & Panglipursari, 2023) bahwa semakin tinggi beban utang perusahaan maka nilai perusahaan akan dinilai rendah.

Kebijakan Dividen Mampu Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji MRA yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki t hitung $-0,431$ dan t tabel $2,020$. Artinya t hitung lebih kecil dari t tabel ($-0,431 < 2,020$) dan nilai signifikansi sebesar $0,669$ yang artinya lebih besar dari tingkat signifikansi $0,05$ ($0,669 > 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga **ditolak**. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui mekanisme kebijakan dividen. Artinya, penguatan atau pelemahan terhadap nilai perusahaan tidak bisa dilihat dari tinggi rendahnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh kebebasan investor dalam merancang sendiri aliran kas yang mereka ekspektasikan baik melalui dividen maupun *capital gain*. Ketika perusahaan menunjukkan profit yang cukup besar dan signifikan, sinyal tersebut dianggap sudah cukup kuat dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan sendirinya. Sehingga keberadaan kebijakan dividen sebagai sinyal pendukung tidak lagi memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tingginya profit perusahaan tidak selalu diiringi dengan pembagian dividen yang tinggi (Nurhayati et al., 2020). Hasil penelitian ini memperkuat hasil temuan sebelumnya oleh (Nurhayati et al., 2020). yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Mampu Memoderasi Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji MRA yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang memiliki t hitung $0,239$ dan t tabel $2,020$. Artinya t hitung lebih kecil dari t tabel ($0,239 < 2,020$) dan nilai signifikansi sebesar $0,812$ yang artinya lebih besar dari tingkat signifikansi $0,05$ ($0,812 > 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga **ditolak**. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui mekanisme kebijakan dividen. Artinya, penggunaan utang yang disertai dengan pembagian dividen tidak selalu dapat memberikan sinyal positif atas kondisi keuangan perusahaan. Untuk sebagian investor beranggapan pembagian dividen di tengah tingginya beban utang yang ditanggung perusahaan merupakan keputusan yang kurang bijak dan berdampak pada stabilitas keuangan perusahaan di masa depan. Pada penelitian ini, keberadaan kebijakan dividen sebagai sinyal pendukung tidak lagi memperkuat pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan karena investor lebih sensitif terhadap struktur modal dibandingkan dengan pendistribusian laba. Hasil penelitian ini memperkuat hasil temuan sebelumnya oleh (Rismayanti et al., 2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Setelah melakukan pengumpulan dan pengujian data menggunakan program SPSS versi 26 beserta teknik analisis yang telah ditentukan diperoleh hasil dan pembahasan seperti yang sudah diinterpretasikan sebelumnya, maka kesimpulan yang didapat dari hasil penelitian adalah sebagai berikut: (1) Variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Variabel kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (4) Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Meskipun penelitian ini telah berupaya memberi gambaran secara komprehensif, namun masih terdapat beberapa kelemahan dan keterbatasan yang perlu diperhatikan. Berikut adalah keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini: Penentuan periode penelitian yang terlalu singkat hanya pada periode 2021-2024, sehingga pada saat proses pengujian dihadapkan dengan situasi data tidak normal dan dilakukan keputusan eliminasi data maka akan semakin memperkecil ukuran sampel yang terindikasi mempengaruhi keakuratan hasil analisis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen yang dianalisis hanya memberikan pengaruh terbatas terhadap nilai perusahaan, sementara sebagian besar lainnya dipengaruhi variabel lain di luar penelitian ini.

Dengan segala keterbatasan yang telah diuraikan, diharapkan peneliti selanjutnya menambah periode penelitian agar data yang dikumpulkan semakin banyak dan meningkatkan validitas penelitian. Selanjutnya peneliti dapat menambah variasi variabel atau menggunakan variabel independen lain yang berpotensi berkontribusi terhadap pembentukan nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menggunakan variabel moderasi lainnya untuk memperkuat dan memperlemah hubungan nilai perusahaan

Penelitian ini memberi implikasi praktis signifikan dalam pengembangan literatur yang membahas keterkaitan hubungan antara profitabilitas, kebijakan hutang, dan nilai perusahaan khususnya dalam sub-sektor makanan dan minuman. Bagi manajer keuangan, hasil penelitian memberi wawasan dalam membuat strategi keuangan yang lebih efektif. Keuntungan yang tinggi sebaiknya tidak hanya dipertahankan tetapi lebih dimanfaatkan lagi secara optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain penggunaan hutang perlu penanganan secara bijak agar tidak membuat investor kehilangan kepercayaan dan berdampak negatif pada nilai perusahaan yang telah dijaga.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, D. N., Wahyuni, I. , & Subaidah, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME) FEB UNARS*, 1(7), 1390–1402.

- Agustin, D., & Panglipursari, D. L. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Readl Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2021. *JEBS (Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Sosial)*, 1(3), 24–33.
- Ana, S., & Wibowo, D. T. (2025). Nilai Perusahaan dalam Formula Tobin's Q Ratio. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 3(1), 126–135.
- Feradila, I., & Andajani. (2024). Pengaruh Growth Opportunity, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*.
- Ghozali, I. (n.d.). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBMSPSS 23* (8th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasfadillah, P., Yusralaini, & Safitri Devi. (2020). Peran Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Hubungan Rasio Keuangan dengan Nilai Perusahaan. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1(1), 1–20.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. (Rajawali Pers, Ed.) (12th ed.).
- Media, K. C. (2024). Pengusaha Makanan Minuman Sebut Pelemahan Rupiah Jadi Beban Industri.
- Nasution, M. S. (2020). Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Islamic Accounting Research*, 2(1), 1–16.
- Ningrum, E. P. (2022). *NILAI PERUSAHAAN (Konsep dan Aplikasi)* (1st ed.). Indramayu: Penerbit Adab.
- Nurhayati, I., Kartika, A., & Agustin, I. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur tahun 2016-2018. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 133–144.
- Nurlatifah, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 sampai 2019). *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 8(3).
- Rahmawati, D. V., Wahyuni, S., Fitriati, A., & Purwidiati, W. (2023). Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi terhadap Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak (JAP)*, 23(2), 1–10.
- Rismayanti, E. M., Yusralaini, & Safitri, D. (2020). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating. *CURRENT Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1(1), 67–68.

- Rustan. (2023). *Strategi Perusahaan dalam Mengelola Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang Untuk Mencapai Tujuan Bisnis*. (Rustan, Ed.) (Pertama). Gowa: Penerbit AGMA.
- Saputra, I. G. C. D., & Diantini, N. N. A. (2025). Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pasca Merger: Pendekatan Difference in Difference pada Indeks LQ45. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 14(3), 161–175. doi:10.24843/EJMUNUD.2025.v14.i3.p03
- Sari, S. S., & Hwihanus. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks Perusahaan LQ45 di BEI. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 2(2), 32–48.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sawitri, N. P. Y. R., & Marsa, I. W. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Warmadewa Management and Business Journal (WMBJ)*, 6(2), 135–143.
- Setiawati, L., & Manda, A. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. *Journal of Marketing Management and Innovative Business Review*, 02(01), 1–8.
- Sihombing, P., Pranata, N., & Kwee, Y. (2024). Effect of Dividend, Profitability, and Interest Rates on Firm Value with Leverage as Moderating. *Research of Finance and Banking*, 2(1), 14–24.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sudana, I. made. (2019). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press.
- Wigati, K. U., Isabella, A. A., & Sari, M. S. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Cendekia Ilmiah*, 4(3).