



website. :

<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIIM>

DOI : 10.32493/jiim.v4i3.58546

Article info : Received: 13 Feb 2026 Revised: 16 Feb 2026 Accepted: 19 Feb 2026

Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi

Nafiisah Adhanurrisqi¹. Zulfitra² N. Rusnaeni³

Kementerian PUPR¹, Universitas Pamulang^{2,3}

nafiisahadha@gmail.com¹, dosen01534@unpam.ac.id², dosen00708@unpam.ac.id³

Abstrak. Penelitian ini menganalisis pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2023. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dari laporan keuangan. Dari 95 perusahaan, diperoleh 20 perusahaan sebagai sampel melalui purposive sampling, dengan total 120 data panel selama enam tahun. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel yang meliputi uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan regresi moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh signifikan. Selain itu, kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan; Profitabilitas; Struktur Modal.

Abstract. This study examines the effect of profitability and capital structure on firm value, with dividend policy as a moderating variable in Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2018–2023. Using a quantitative approach and secondary data from financial statements, 20 companies were selected from 95 firms through purposive sampling, resulting in 120 panel data observations over six years. Data were analyzed using panel data regression, including classical assumption tests, hypothesis testing, and moderated regression analysis. The findings show that profitability and capital structure simultaneously have a significant effect on firm value. Partially, profitability does not significantly affect firm value, while capital structure has a significant effect. Furthermore, dividend policy strengthens the relationship between profitability and firm value but weakens the relationship between capital structure and firm value.

Keywords: Capital Structure; Dividend Policy; Firm Value; Profitability.

A. PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia menunjukkan peningkatan partisipasi investor dalam beberapa tahun terakhir. Peningkatan jumlah investor ritel, kemudahan akses perdagangan saham melalui platform digital, serta meningkatnya literasi keuangan masyarakat turut mendorong dinamika pergerakan harga saham yang semakin sensitif terhadap informasi fundamental perusahaan. Dalam konteks tersebut, nilai perusahaan menjadi indikator utama yang mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya dan menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham. Nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan saat ini, tetapi juga oleh ekspektasi pasar terhadap prospek pertumbuhan, stabilitas laba, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko.

Sub sektor food and beverage memiliki posisi strategis dalam struktur perekonomian Indonesia. Karakteristik produknya yang merupakan kebutuhan pokok menjadikan sektor ini relatif lebih defensif dibandingkan sektor lain yang bersifat siklikal. Permintaan terhadap produk makanan dan minuman cenderung stabil karena berkaitan langsung dengan kebutuhan konsumsi masyarakat. Namun demikian, stabilitas permintaan tidak sepenuhnya melindungi perusahaan dari berbagai risiko eksternal seperti fluktuasi harga bahan baku, perubahan kebijakan pemerintah, tekanan inflasi, serta perubahan pola konsumsi masyarakat. Periode 2019–2023 secara khusus menghadirkan tantangan besar akibat pandemi COVID-19 yang memengaruhi distribusi, daya beli, dan struktur biaya operasional perusahaan.

Pada masa pandemi, sebagian perusahaan mengalami penurunan penjualan akibat pembatasan aktivitas masyarakat, sementara sebagian lainnya justru mengalami peningkatan permintaan untuk produk tertentu. Ketidakpastian ini menciptakan volatilitas pada kinerja keuangan dan pada akhirnya memengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Pasar modal merespons secara cepat setiap informasi mengenai laba, utang, maupun kebijakan dividen yang diumumkan perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk memahami faktor-faktor internal yang secara konsisten mampu memengaruhi nilai perusahaan dalam kondisi ekonomi yang dinamis.

Profitabilitas merupakan indikator kinerja yang paling sering digunakan dalam menilai keberhasilan operasional perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi dalam pengelolaan aset serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas utamanya. Secara teoritis, perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan lebih mudah menarik minat investor karena dianggap memiliki prospek yang baik. Namun dalam praktiknya, investor tidak hanya melihat besarnya laba, melainkan juga mempertimbangkan kualitas laba, keberlanjutan pertumbuhan, serta bagaimana laba tersebut dikelola dan didistribusikan.

Selain profitabilitas, struktur modal menjadi keputusan strategis yang sangat menentukan persepsi risiko perusahaan. Komposisi antara utang dan ekuitas mencerminkan kebijakan manajemen dalam membiayai aktivitas operasional dan ekspansi. Penggunaan utang dapat meningkatkan potensi keuntungan melalui efek leverage, tetapi juga meningkatkan risiko finansial apabila tidak dikelola secara hati-hati. Dalam industri food and beverage yang cenderung memiliki arus kas relatif stabil, penggunaan utang sering dianggap sebagai

strategi yang wajar untuk mempercepat pertumbuhan. Namun demikian, kondisi ekonomi yang tidak stabil dapat memperbesar risiko beban bunga dan tekanan likuiditas.

Hubungan antara profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan tidak selalu bersifat linier dan konsisten. Sejumlah penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Beberapa penelitian menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian lain menemukan pengaruh yang tidak signifikan. Demikian pula dengan struktur modal, terdapat temuan yang menunjukkan pengaruh positif, negatif, maupun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut dapat dipengaruhi oleh perbedaan periode penelitian, karakteristik industri, ukuran perusahaan, maupun kondisi ekonomi makro.

Inkonsistensi temuan empiris tersebut menunjukkan adanya celah penelitian yang perlu dikaji lebih lanjut. Salah satu pendekatan untuk memahami hubungan yang kompleks tersebut adalah dengan memasukkan variabel moderasi, yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpotensi memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dalam kondisi profitabilitas tinggi, keputusan untuk membagikan dividen dapat mempertegas sinyal positif kepada pasar. Sebaliknya, dalam kondisi struktur modal tinggi, pembayaran dividen dapat menimbulkan persepsi risiko tambahan apabila perusahaan dianggap kurang berhati-hati dalam menjaga likuiditas.

Kebijakan dividen juga memiliki implikasi strategis terhadap persepsi investor. Investor yang berorientasi pada pendapatan cenderung menyukai perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten. Di sisi lain, investor yang berorientasi pada pertumbuhan mungkin lebih menyukai perusahaan yang menahan laba untuk reinvestasi. Oleh karena itu, interaksi antara kebijakan dividen dan variabel keuangan lainnya menjadi penting untuk dianalisis guna memahami bagaimana pasar membentuk nilai perusahaan.

Secara akademik, penelitian ini memberikan kontribusi dalam memperkaya literatur keuangan korporasi dengan menguji peran moderasi kebijakan dividen dalam konteks industri spesifik dan periode ekonomi yang penuh ketidakpastian. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan keuangan yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi referensi dalam mengevaluasi faktor-faktor fundamental yang memengaruhi harga saham pada sektor food and beverage.

Dengan mempertimbangkan pentingnya nilai perusahaan sebagai indikator keberhasilan jangka panjang, serta dinamika sektor food and beverage selama periode 2019–2023, penelitian ini menjadi relevan dan memiliki urgensi tinggi. Analisis yang komprehensif terhadap pengaruh profitabilitas dan struktur modal dengan mempertimbangkan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai mekanisme pembentukan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia.

B. KAJIAN LITERATUR



Kajian mengenai nilai perusahaan tidak dapat dilepaskan dari teori keuangan korporasi yang menjelaskan bagaimana keputusan manajerial memengaruhi persepsi pasar. Nilai perusahaan pada dasarnya merupakan representasi dari ekspektasi investor terhadap arus kas masa depan dan tingkat risiko yang melekat pada perusahaan. Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja laba saat ini, tetapi juga oleh struktur pendanaan, kebijakan distribusi laba, stabilitas operasional, serta kredibilitas manajemen dalam menyampaikan informasi kepada publik.

Agency Theory yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjadi fondasi penting dalam menjelaskan hubungan antara manajemen dan pemegang saham. Konflik kepentingan muncul karena manajer sebagai agen memiliki kepentingan pribadi yang tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemilik modal. Dalam situasi tersebut, keputusan terkait struktur modal dan kebijakan dividen berperan sebagai mekanisme pengendalian. Penggunaan utang dapat memaksa manajemen untuk lebih disiplin karena adanya kewajiban pembayaran bunga secara periodik. Di sisi lain, pembayaran dividen mengurangi free cash flow yang berada di bawah kendali manajer sehingga potensi moral hazard dapat ditekan. Dengan demikian, baik struktur modal maupun kebijakan dividen memiliki implikasi langsung terhadap nilai perusahaan melalui mekanisme pengurangan konflik keagenan.

Selain Agency Theory, Signaling Theory memberikan perspektif yang berbeda namun saling melengkapi. Teori ini berangkat dari asumsi adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor. Manajemen memiliki informasi internal yang lebih lengkap mengenai prospek perusahaan dibandingkan investor eksternal. Oleh karena itu, kebijakan keuangan tertentu digunakan sebagai sinyal untuk menyampaikan informasi tersebut kepada pasar. Profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal kekuatan fundamental perusahaan. Begitu pula dengan kebijakan dividen yang konsisten atau meningkat, yang sering ditafsirkan sebagai sinyal optimisme manajemen terhadap kinerja masa depan. Sebaliknya, penurunan dividen sering kali menimbulkan reaksi negatif di pasar karena diasosiasikan dengan potensi penurunan laba di masa mendatang.

Trade-Off Theory menjelaskan bahwa perusahaan akan mencari struktur modal optimal dengan menyeimbangkan manfaat pajak dari penggunaan utang dan biaya kebangkrutan yang mungkin timbul. Utang memberikan keuntungan berupa tax shield karena bunga dapat dikurangkan dari pajak. Namun, peningkatan utang juga meningkatkan risiko finansial dan potensi financial distress. Dalam konteks nilai perusahaan, struktur modal yang terlalu konservatif dapat menyebabkan perusahaan kehilangan peluang pertumbuhan, sedangkan struktur modal yang terlalu agresif meningkatkan persepsi risiko investor. Oleh karena itu, keseimbangan menjadi kunci dalam menciptakan nilai perusahaan yang maksimal.

Pecking Order Theory, yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), menawarkan pendekatan berbeda dalam menjelaskan preferensi pendanaan perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih sumber pendanaan internal dibandingkan eksternal. Apabila dana internal tidak mencukupi, perusahaan akan menggunakan utang sebelum akhirnya menerbitkan saham baru. Preferensi ini didorong oleh pertimbangan biaya informasi dan sinyal negatif yang mungkin timbul dari penerbitan saham baru. Dalam konteks penelitian ini, perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi seharusnya memiliki kebutuhan utang yang lebih rendah karena memiliki akumulasi laba ditahan yang memadai.

Nilai perusahaan sendiri sering dikaitkan dengan konsep wealth maximization, yaitu tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Price to Book Value (PBV) digunakan dalam penelitian ini karena rasio tersebut mencerminkan bagaimana pasar menilai kekayaan bersih perusahaan. PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memberikan premium atas nilai buku perusahaan, yang biasanya disebabkan oleh ekspektasi pertumbuhan yang baik, profitabilitas stabil, serta risiko yang terkendali.

Profitabilitas sebagai variabel independen memiliki hubungan teoritis yang kuat dengan nilai perusahaan. Return on Assets (ROA) menggambarkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba. Secara teori, peningkatan ROA seharusnya meningkatkan kepercayaan investor karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya. Namun demikian, beberapa penelitian empiris menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak selalu signifikan. Hal ini dapat terjadi karena investor tidak hanya mempertimbangkan laba saat ini, tetapi juga stabilitas laba, kualitas laba, serta prospek pertumbuhan jangka panjang.

Struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan tingkat leverage perusahaan. DER yang moderat dapat meningkatkan return bagi pemegang saham melalui efek leverage, tetapi DER yang terlalu tinggi meningkatkan risiko kebangkrutan. Hubungan antara DER dan nilai perusahaan sering kali bersifat non-linear. Dalam sektor food and beverage, yang cenderung memiliki arus kas relatif stabil, penggunaan utang mungkin dipandang sebagai strategi yang rasional untuk ekspansi dan peningkatan kapasitas produksi.

Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi memiliki peran strategis dalam menjembatani hubungan antara variabel kinerja dan persepsi pasar. Dividend Payout Ratio (DPR) menunjukkan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Dalam kerangka Bird in the Hand Theory yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner, investor lebih menyukai dividen yang pasti dibandingkan capital gain yang belum terealisasi. Oleh karena itu, pembayaran dividen yang stabil dapat meningkatkan nilai perusahaan karena mengurangi ketidakpastian.

Selain itu, kebijakan dividen juga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan memiliki profitabilitas tinggi dan membagikan dividen secara konsisten, sinyal positif yang diterima investor menjadi lebih kuat sehingga nilai perusahaan meningkat. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki struktur modal tinggi dan tetap membagikan dividen dalam jumlah besar, investor mungkin menilai perusahaan mengambil risiko yang lebih tinggi, sehingga efek struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat berubah arah.

Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam terkait hubungan antara profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan. Beberapa penelitian menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan hasil tidak signifikan. Hal serupa terjadi pada variabel struktur modal. Inkonsistensi tersebut mengindikasikan bahwa konteks industri, kondisi ekonomi makro, serta kebijakan perusahaan dapat memengaruhi hubungan antarvariabel.

Dalam konteks sektor food and beverage periode 2019–2023, dinamika ekonomi global dan domestik, termasuk dampak pandemi dan proses pemulihan ekonomi, memberikan latar belakang yang relevan untuk menguji kembali hubungan tersebut. Karakteristik industri yang

relatif defensif tetapi tetap sensitif terhadap biaya bahan baku dan daya beli masyarakat menjadikan sektor ini menarik untuk dianalisis.

Dengan demikian, kajian literatur ini menegaskan bahwa hubungan antara profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan tidak bersifat sederhana. Kebijakan dividen berpotensi memainkan peran moderasi yang signifikan dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel-variabel tersebut. Pendekatan empiris menggunakan data panel diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai dinamika tersebut.

C. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI periode 2018–2023. Populasi penelitian berjumlah 95 perusahaan, dan melalui teknik purposive sampling diperoleh 20 perusahaan yang memenuhi kriteria dengan total 120 data observasi.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Pemilihan periode tersebut didasarkan pada pertimbangan dinamika ekonomi yang signifikan, termasuk dampak pandemi COVID-19 dan fase pemulihan ekonomi, sehingga memungkinkan analisis yang lebih komprehensif terhadap respons perusahaan dalam menghadapi kondisi ketidakpastian.

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sub sektor food and beverage yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu agar sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria tersebut meliputi perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut selama periode penelitian, menerbitkan laporan keuangan tahunan yang lengkap dan dapat diakses, serta memiliki data yang diperlukan untuk menghitung variabel penelitian. Dengan kriteria tersebut, diperoleh sejumlah perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). Rasio ini dipilih karena mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai buku perusahaan dan menggambarkan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Variabel independen terdiri dari profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA) dan struktur modal yang diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). ROA menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki, sedangkan DER menunjukkan proporsi penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri. Variabel moderasi adalah kebijakan dividen yang diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Data panel dipilih karena menggabungkan dimensi waktu (time series) dan dimensi individu (cross section), sehingga mampu memberikan informasi yang lebih kaya serta meningkatkan

derajat kebebasan dan efisiensi estimasi. Penggunaan data panel juga memungkinkan pengendalian terhadap heterogenitas yang tidak teramati antarperusahaan.

Sebelum melakukan estimasi model regresi, dilakukan pemilihan model panel terbaik melalui serangkaian pengujian. Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model Fixed Effect lebih tepat dibandingkan Common Effect. Selanjutnya, uji Hausman dilakukan untuk memilih antara Fixed Effect Model dan Random Effect Model dengan mempertimbangkan konsistensi estimasi. Apabila diperlukan, uji Lagrange Multiplier digunakan untuk membandingkan Random Effect Model dengan Common Effect Model. Model yang terpilih berdasarkan hasil pengujian tersebut digunakan sebagai dasar dalam analisis selanjutnya.

Selain itu, dilakukan pengujian asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Pengujian tersebut meliputi uji normalitas untuk melihat distribusi residual, uji multikolinearitas untuk memastikan tidak adanya korelasi tinggi antarvariabel independen, uji heteroskedastisitas untuk menguji kesamaan varians residual, serta uji autokorelasi untuk mendeteksi adanya korelasi residual antarperiode.

Untuk menguji peran moderasi kebijakan dividen, digunakan pendekatan Moderated Regression Analysis (MRA). Analisis ini dilakukan dengan menambahkan variabel interaksi antara profitabilitas dan kebijakan dividen serta antara struktur modal dan kebijakan dividen ke dalam model regresi. Keberadaan efek moderasi ditentukan berdasarkan signifikansi koefisien variabel interaksi tersebut. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2DER + \beta_3DPR + \beta_4(ROA \times DPR) + \beta_5(DER \times DPR) + \varepsilon$$

di mana Y adalah nilai perusahaan, α adalah konstanta, β adalah koefisien regresi, dan ε adalah error term. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5 persen. Interpretasi hasil analisis didasarkan pada nilai koefisien regresi, nilai probabilitas (p-value), serta koefisien determinasi untuk melihat kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan.

Dengan pendekatan metodologis tersebut, penelitian ini diharapkan mampu memberikan hasil estimasi yang reliabel dan valid dalam menjelaskan hubungan antara profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan pada subsektor food and beverage di Indonesia.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan Eviews 9.

Analisis statistik deskriptif

Tabel 1. Analisis Deskriptif

	Y	C	X1	X2	Z
Mean	2.699084	1.000000	0.083446	0.688768	0.414926
Median	1.947888	1.000000	0.070000	0.566077	0.380000
Maximum	49.06187	1.000000	0.312982	1.910000	1.823238
Minimum	0.000124	1.000000	0.010000	1.00E-07	0.146853
Std. Dev.	4.672452	0.000000	0.048118	0.509062	0.209316
Skewness	8.385167	NA	1.116818	0.376721	3.498655
Kurtosis	82.50280	NA	5.846681	2.073071	21.98464
Jarque-Bera	33009.70	NA	65.46358	7.134355	2046.895
Probability	0.000000	NA	0.000000	0.028235	0.000000
Sum	323.8901	120.0000	10.01355	82.65219	49.79117
Sum Sq. Dev.	2597.986	0.000000	0.275520	30.83812	5.213770
Observations	120	120	120	120	120

Sumber: Data diolah Eviews, 2025

- Nilai Perusahaan (Y) diproksi dengan price to book value menunjukkan bahwa nilai maksimum sebesar 49.06187 pada PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk pada tahun 2023 sedangkan nilai minimum 0.000124 yang terdapat pada PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk tahun 2023. Standar deviasi sebesar 4.672452 dengan nilai rata-rata sebesar 2.699084.
- Profitabilitas (X1) diproksi dengan return on asset menunjukkan bahwa nilai maksimum sebesar 0.312982 yang terdapat pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2023 sedangkan nilai minimum sebesar 0.010000 yang terdapat pada PT Astra Agro Lestari Tbk tahun 2019. Standar deviasi sebesar 0.048118 dengan nilai rata-rata sebesar 0.083446.
- Struktur modal (X2) diproksi dengan debt to equity ratio menunjukkan bahwa nilai maksimum sebesar 1.910000 yang terdapat pada PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk tahun 2019 sedangkan nilai minimum sebesar 0.00000010 yang terdapat pada PT PP London Sumatra Indonesia Tbk tahun 2023. Standar deviasi sebesar 0.509062 dengan nilai rata-rata sebesar 0.688768.

- d. Kebijakan dividen (Z) diproksi dengan dividen payout ratio menunjukkan bahwa nilai maksimum sebesar 1.823238 yang terdapat pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk tahun 2023 sedangkan nilai minimum sebesar 0.146853 yang terdapat pada PT Mayora Indah Tbk tahun 2023. Standar deviasi sebesar 0.209316 dengan nilai rata-rata sebesar 0.414926.

Pemilihan Model Estimasi

Pemilihan model regresi panel dilakukan melalui Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier.

Tabel 2. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	30.101083	3	0.0000

Sumber: Data diolah *Eviews* 2025

Nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$ menunjukkan bahwa model yang tepat digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM).

Tabel 3. Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.944058 (0.3312)	1.909539 (0.1670)	2.853597 (0.0912)

Nilai probabilitas sebesar $0,0912 > 0,05$ mengindikasikan bahwa model Common Effect lebih baik dibanding Random Effect. Namun berdasarkan hasil Uji Hausman, model akhir yang digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM).

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,512844 > 0,05$ sehingga data berdistribusi normal.

Uji multikolinearitas menunjukkan nilai Centered VIF untuk seluruh variabel independen berada di bawah 10 (ROA = 1,060186; DER = 1,043340; DPR = 1,020374), sehingga tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Uji heteroskedastisitas menghasilkan nilai Prob. Chi-Square sebesar $0,8613 > 0,05$, yang menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi melalui Breusch-Godfrey menunjukkan nilai probabilitas $0,4822 > 0,05$ sehingga model bebas dari autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel

Hasil regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* disajikan pada Tabel 3.

Tabel 4. Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.309046	1.004621	-1.303025	0.1957
X1	13.56471	8.228931	1.648417	0.1026
X2	3.010029	0.852580	3.530496	0.0006
Y	6.912759	2.444652	2.827707	0.0057

Sumber: data diolah Eviews, 2025

Nilai Adjusted R-Square sebesar 0,697444 menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal secara simultan mampu menjelaskan 69,74% variasi nilai perusahaan, sedangkan 30,26% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

Tabel 5. Uji F (Simultan)

Weighted Statistics			
R-squared	0.758464	Mean dependent var	4.282725
Adjusted R-squared	0.697444	S.D. dependent var	3.959309
S.E. of regression	2.056026	Sum squared resid	401.5881
F-statistic	12.42981	Durbin-Watson stat	1.583766
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah Eviews, 2025

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai prob f statistik sebesar 0.000000 artinya lebih kecil daripada 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 6. Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.309046	1.004621	-1.303025	0.1957
X1	13.56471	8.228931	1.648417	0.1026
X2	3.010029	0.852580	3.530496	0.0006

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai t-tabel yaitu 1.65714 dilihat pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan df (n-k-1) atau $120-4-1 = 125$, (0.05) (125).

- 1) Berdasarkan tabel hasil perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa nilai t-hitung sebesar 1.648417 jika dibandingkan dengan t-tabel pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan df (n-k-1) atau $120-4-1 = 125$, (0.05) (125) yaitu sebesar 1.65714, maka t-tabel > t-hitung yaitu $1.65714 > 1.648417$ hal ini berarti profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara nilai probabilitas dari variabel profitabilitas (X1) adalah $0.1026 > 0.05$, maka variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5%.
- 2) Berdasarkan tabel hasil perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa nilai t-hitung sebesar 3.530496 jika dibandingkan dengan t-tabel pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan df (n-k-1) atau $120-4-1 = 125$, (0.05) (125) yaitu sebesar 1.65714, maka t-tabel < t-hitung yaitu $1.65714 < 3.530496$ hal ini berarti struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara nilai probabilitas dari variabel struktur modal (X2) adalah $0.0006 < 0.05$, maka variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5%.

Analisis Regresi Moderasi

Tabel 5. Analisis Regresi Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.309046	1.004621	-1.303025	0.1957
X1	13.56471	8.228931	1.648417	0.1026
X2	3.010029	0.852580	3.530496	0.0006
Y	6.912759	2.444652	2.827707	0.0057
X1_Y	13.92118	19.55519	0.711892	0.4783

X2_Y	-9.173684	2.331077	-3.935384	0.0002
------	-----------	----------	-----------	--------

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dengan menggunakan *fixed effect model* diperoleh analisis regresi moderasi sebagai berikut:

a. Fungsi moderasi variabel kebijakan dividen dalam hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar $0.4783 > 0.05$ (sig. 5%), menunjukkan H4 ditolak, artinya kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

b. Fungsi moderasi variabel kebijakan dividen dalam hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0002 < 0.05$ (sig. 5%), menunjukkan H5 diterima, artinya kebijakan dividen secara langsung memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung teori keagenan (*Agency Theory*) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan dan keputusan pendanaan perusahaan menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan.

Secara parsial, profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun koefisien menunjukkan arah positif, tingkat signifikansi $0,1026 > 0,05$ menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan belum tentu secara langsung meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi karena investor tidak hanya mempertimbangkan laba saat ini, tetapi juga stabilitas laba, prospek pertumbuhan, serta faktor eksternal lainnya. Temuan ini berbeda dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa profitabilitas tinggi menjadi sinyal positif bagi investor, sehingga menunjukkan adanya fenomena empiris khusus pada sub sektor *Food and Beverage*.

Struktur modal (DER) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan utang secara optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan *Trade-Off Theory* yang menjelaskan bahwa struktur modal yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak (*tax shield*). Dalam konteks sektor *Food and Beverage*, penggunaan utang kemungkinan dimanfaatkan untuk ekspansi dan peningkatan kapasitas produksi sehingga dipersepsikan positif oleh pasar.

Hasil moderasi menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pembagian dividen tidak memperkuat pengaruh laba terhadap nilai perusahaan. Investor kemungkinan lebih memperhatikan stabilitas struktur pendanaan dibandingkan besarnya dividen ketika mengevaluasi perusahaan.

Sebaliknya, kebijakan dividen terbukti memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan dengan arah negatif. Artinya, pada perusahaan dengan tingkat utang tinggi, pembagian dividen yang besar justru dapat menurunkan persepsi nilai perusahaan. Kondisi

ini menunjukkan adanya pertimbangan risiko keuangan, di mana kombinasi utang tinggi dan pembayaran dividen besar dapat dipersepsikan sebagai kebijakan yang kurang konservatif.

Kebaruan penelitian ini terletak pada temuan bahwa dalam sub sektor *Food and Beverage*, struktur modal memiliki peran yang lebih dominan dibandingkan profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan, serta kebijakan dividen hanya berfungsi sebagai variabel moderasi pada hubungan struktur modal, bukan pada profitabilitas. Temuan ini memberikan kontribusi empiris bahwa dalam industri konsumsi, keputusan pendanaan menjadi faktor strategis utama dalam pembentukan nilai perusahaan.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

KESIMPULAN

Pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan di dapat nilai probabilitas sebesar $0.000000 < 0.05$. artinya dalam hal ini H1 diterima yang berarti secara simultan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan di dapat nilai probabilitas sebesar $0.1026 > 0.05$. Artinya dalam hal ini H2 ditolak yang berarti profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan di dapat nilai probabilitas sebesar $0.0006 < 0.05$. Artinya dalam hal ini H3 diterima yang berarti struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan di dapat nilai koefisien sebesar 13.92118. Artinya dalam hal ini H4 diterima yang berarti kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan di dapat nilai koefisien sebesar -9.173684. Artinya dalam hal ini H5 ditolak yang berarti kebijakan dividen memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

SARAN

Bagi manajemen perusahaan sub sektor food and beverage, hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya pengelolaan struktur modal secara optimal karena terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang perlu disesuaikan dengan kemampuan arus kas dan strategi pertumbuhan agar tidak meningkatkan persepsi risiko di mata investor. Selain itu, kebijakan dividen sebaiknya ditetapkan secara konsisten dan proporsional agar mampu memperkuat sinyal positif atas kinerja perusahaan tanpa mengganggu stabilitas keuangan.

Bagi investor, keputusan investasi sebaiknya tidak hanya mempertimbangkan tingkat profitabilitas, tetapi juga memperhatikan struktur modal dan kebijakan dividen perusahaan sebagai indikator risiko dan keberlanjutan kinerja.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain serta memperluas periode atau objek penelitian guna memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, Ruma, Z., Tawe, H. A., & Aslam, A. P. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal Akuntansi STIE Muhammadiyah Palopo*, 3(2), 608–620. <http://journal.stiem.ac.id/index.php/jurakun/article/view/523%0Ahttp://journal.stiem.ac.id/index.php/jurakun/article/download/523/344>
- Alamsyah, A. R. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ios Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaanmanufaktur Terdaftar Di BEI. *Jurnal Jibeka*, 12(1), 9–16.
- Aldi, M. F., Erlina, E., & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 264–273. <https://doi.org/10.22437/jssh.v4i1.9921>
- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 44–70. <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.260>
- Ananda, N. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 2(1), 25–31. <https://doi.org/10.37673/jebi.v2i1.50>
- Dewi, D. C., Nurhayati, E., & Syarifuddin, S. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *JRKA*, 7(2), 87–102. <https://doi.org/10.54783/jser.v6i1.460>
- Fauziah, I. N., & Sudiyatno, B. (2020). Pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018). *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 107–118. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/download/8284/3193/>
- Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Owner*, 6(4), 3974–3987. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1030>
- Holiawati, H., Rizky, A. M., & Ruhayat, E. (2022). Corporate Social Responsibility, Konservatisme Akuntansi, Timeliness dan Earning Rensponse Coefficient dengan Leverage sebagai Variabel Moderasi. *JABI (Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia)*, 5(1), 107-121.

- Kasmir, 2019, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Ke-12, Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Kiki Noviem Mery, *Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014*, Jurnal Jom Fekom, 4 (1), 2000-2012.
- Mohd Shahril Ahmad Razimi, Abd Rahim Romle, & Muhammad Farid Muhammad Erdris. (2016). Zakat Management in Malaysia: A Review. *American-Eurasian Journal of Scientific Research*, 11(6), 453–457. <https://doi.org/10.5829/idosi.ajejsr.2016.453.457>
- Ningrum, A. M., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar Di BEI Periode 2-13-2017). *Jurnal Riset Manajemen*, 08(01), 28–44.
- Nugraha, K. P., Budiwitjaksono, G. S., & Suhartini, D. (2019). Peran Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 18–23.
- Nugrahanti, A. R. D. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 8(9), 3. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/2563>
- Nurhayati, I., & Kartika, A. (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.
- Nurmala, T., Komala, Y., & Andriani, R. (2023). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis*, 11(1), 1–11. <https://doi.org/10.62739/jb.v11i1.2>
- Oktaviani, retno F., & Mulya, A. A. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 139–150. <https://doi.org/10.32493/jabi.v2i2.y2019.p214-240>
- Pambudi, A. S., Ahmad, G. N., & Mardiyati, U. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 257–269.
- Rahma, S. S., & Arifin, A. (2022). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 330–341. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.58>

- 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. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.19409>
- Rita Kusumawati & Irham Rosady, *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi*, Jurnal Manajemen Bisnis, 5(2), 147-158
- Selfi Nofika & Ida Nurhayati, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi*, Riset & Jurnal Akuntansi, 6 (1), 828-844
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Alfabeta, Bandung, 2019. Tahu, G. P., & Susilo, D. D. B, 2017, *Effect of Liquidity, Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange*, Research Journal of Finance and Accounting, 8(18), 89–98
- Thoi'n, M., & Prastiwi, I. E., 2019, *An Analysis the Rupiah Exchange Rates Effect Against the American Dollar and Inflation Against the Growth of Islamic Banking Mudharabah Deposits in Indonesia*. International Journal of Islamic Business and Economics (IJIBEC), 3, (1), 61–69
- Tiara Indah Febiyanti & Muhadjir Anwar, *Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi terhadap Perusahaan Properti dan Real Estate*, Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, 4 (6), 1784-1792
- Warisman, W., & Amwila P, A. Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Pada Sektor Pertambangan Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(2), 273–284. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i2.1447>
- Widyanti, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unad* , 6(12), 6383–6409. <https://garuda.kemdikbud.go.id/documents/detail/1369756>
- Wulandari, F., Arief, M. Y., & Subaida, I. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 3(5), 968. <https://doi.org/10.36841/jme.v3i5.4956>
- Zuraida, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 4, 529–536.