ARZUSIN
Jurnal Manajemen dan Pendidikan Dasar

e-ISSN : 2809-4093
p-ISSN : 2809-4484

Terindeks: Sinta 5, Copernicus, Dimensions, Scilit, Lens, Semantic Scholar, Garuda, Google, Base, etc.

https://doi.org/10.58578/arzusin.v5i2.5153

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAPAT DI BEI TAHUN 2019-2023

The Influence of Capital Structure and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as an Intervening Variable in Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2023

Rahma Syifa Andriani[1], Ronni Andri Wijaya[2], Silvia Sari[3]
Universitas Putra Indonesia YPTK Padang
rsyifaa0951@gmail.com; silviasari@upiyptk.ac.id

Article Info:

Submitted:	Revised:	Accepted:	Published:
Feb 9, 2025	Feb 22, 2025	Mar 7, 2025	Mar 12, 2025

Abstract

This study aims to determine the effect of capital structure, profitability on company value with dividend policy as an intervening variable in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses a quantitative method. The population in this study were all those listed in food and beverage with a total of 95 companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019-2023. The sample in this study that met the criteria and was determined by the purposive sampling method so that a total sample of 18 food and beverage companies was obtained with a research period of 5 years. The analysis method used is multiple linear regression analysis using the Statistical Package for the Social Sciences (Spss) version

Arzusin is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License

26. The results of this study indicate that capital structure does not have a significant effect on dividend policy, profitability does not have a significant effect on dividend policy, capital structure does not have a significant effect on company value, profitability has a significant effect on company value, dividend policy has an effect on company value, in addition, the results of the study simultaneously show that capital structure has a significant effect on company value through dividend policy and profitability does not have a significant effect on company value through dividend policy.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Firm Value and Dividend Policy

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh yang terdaftar di *food and beverage* dengan jumlah 95 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Sampel pada penelitian ini yang sesuai dengan kriteria dan ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga didapatkan total sampel sebanyak 18 perusahaan *food and beverage* dengan periode penelitian 5 tahun. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi liniear berganda dengan mengguanakan *Statistical Package for the Social Sciences (Spss) versi 26*. Hasil dari penelitian ini menujukkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, selain itu hasil penelitian secara simultan menunjukkan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Kata Kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Pandemi penyakit virus corona (COVID-19) yang melanda dunia sejak tahun 2020 telah membawa perubahan mendasar pada tatanan perekonomian global dan menciptakan "*new normal*" bagi aktivitas bisnis dan perdagangan internasional. Pemulihan ekonomi setelah pandemi masih berlangsung dengan kecepatan yang berbeda-beda di berbagai negara, dipengaruhi oleh efektivitas layanan kesehatan dan implementasi kebijakan ekonomi. Indonesia mempunyai potensi ekonomi yang sangat besar sebagai negara dengan jumlah penduduk terbesar keempat di dunia dan pasar dalam negeri yang besar.

Pemerintah Indonesia telah mengambil berbagai langkah untuk mengurangi ketergantungan pada ekspor bahan mentah, mendorong pengembangan manufaktur, meningkatkan investasi infrastruktur dan mendorong sektor ekonomi digital dan hijau.

Tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan untuk mendapatkan profit atau keuntungan semaksimal mungkin, dalam hal ini perusahaan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai nilai yang maksimal. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera perusahaan tersebut. Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar saham yang diharapkan pasar modal akan bereaksi positif ketika perusahan dikelola oleh manajemen yang kompeten dan berkualitas oleh pemegang saham yang memilki citra dan kredibilitas yang baik. Aspek yang dimiliki oleh pemilik perusahaan diharapkan akan dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Di bawah ini adalah informasi perhitungan rata-rata PBV perusahaan *food and beverage* selama lima tahun terakhir yang menjadi bukti fenomena dan permasalahan yang terjadi pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023 sebagai berikut:

Tabel 1. PBV Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023

NO	Kode Perusahaan	PBV					Rata-Rata Perusahaan
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	ALTO	0,44	0,55	0,59	3,51	3,10	1,64
2	BUDI	0,43	0,54	0,60	0,52	0,40	0,50
3	CAMP	0,47	0,47	0,50	0,52	0,60	0,51
4	CEKA	0,63	0,75	0,87	0,89	0,80	0,79
5	CLEO	0,14	0,18	0,85	0,86	0,97	0,60
6	COCO	2,22	2,37	1,38	1,14	1,02	1,63
7	GOOD	0,31	0,24	0,27	0,31	0,36	0,30
8	ICBP	1,24	1,58	0,78	0,87	1,23	1,14
9	INDF	1,92	1,92	1,69	1,64	1,68	1,77
10	KEJU	0,02	0,05	0,05	0,05	0,05	0,04
11	MLBI	0,08	0,09	0,16	0,16	0,18	0,13
12	MYOR	0,61	0,43	0,66	0,66	0,77	0,63
13	ROTI	0,35	0,70	0,43	0,57	0,77	0,56
14	TGKA	1,08	0,93	0,12	1,15	1,37	0,93
15	ULTJ	0,32	0,29	0,31	0,39	0.40	0,34
Rata-Rata		**0,68**	**0,74**	**0,62**	**0,88**	**0,91**	**0,77**

Sumber : https://www.idx.co.id/ dan website masing-masing perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang sanggup untuk dibayar oleh investor, jika perusahaan yang bersangkutan dijual. Tujuan normatif perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan yang meningkat diikuti oleh kekayaan yang tinggi bagi para pemegang saham. Semakin meningkat harga pada saham maka semakin tinggi juga nilai pemegang saham. Nilai pemegang saham yang tinggi adalah nilai yang diinginkan oleh pemilik usaha, karena dapat menandakan kesejahteraan pemegang saham akan ikut meningkat. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price Book Value* (PBV) dalam rasio ini merupakan rasio antar harga saham terhadap suatu nilai yang ada dalam bukunya. Perusahaan akan berjalan dengan baik jika memiliki rasio PBV di atas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dibandingkan dengan nilai bukunya (Artofkh et al., 2023).

Nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal terlihat pada harga saham perusahaan. Harga saham yang stabil cenderung memberikan kenaikan pada nilai perusahaan dalam jangka waktu panjang (Dewi, 2021).

Struktur modal atau *capital structure* merupakan perbandingan antara utang dalam jangka panjang dengan modal sendiri, manfaat penghematan pajak didalam perusahaan bisa didapatkan dengan penggunaan utang dalam struktur modal. Proporsi utang yang semakin tinggi dapat mengakibatkan perolehan pajak semakin besar, termasuk risiko keuangan juga akan semakin besar. Struktur modal dikatakan optimal apabila keseimbangan penghematan pajak dari penggunaan hutang antar biaya dengan penentuan target optimalnya berupa struktur modal secara baik didalam perusahaan (Lisda & Kusmayanti, 2021).

Profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang mana hal tersebut diperkuat karena nilai perusahaan sangat penting bagi keuntungan perusahaan yang dapat memengaruhi investor terhadap perusahaan. Perusahaan *go public* dapat dilihat dari nilai perusahaan dengan kondisi yang menguntungkan untuk melakukan bisnisnya. Tanpa keuntungan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar, oleh sebab itu perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menarik dimata investor (Anggraini et al., 2023).

Kebijakan dividen adalah proporsi pembagian laba yang di peroleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai dibandingkan *capital gain* di masa yang akan datang, karena menerima dividen tunai saat ini merupakan bentuk dari pemegang

saham akan merespon positif apabila perusahaan mampu membagikan dividen yang tinggi. Pembagian dividen yang tinggi menyebabkan kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik oleh pemegang saham, sehingga nilai perusahaan juga meningkat (Pranata & Awaludin, 2024).

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

METODE

Data penelitian ini diperoleh dari perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menyajikan laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2019-2023. Penelitian ini dilakukan selama 4 bulan dari November sampai Desember 2024 dan Januari sampai Febuari 2025.

Metode penelitian ini adalah metode kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Metode yang digunakan dalam menentukan sampel adalah *purposive sampling*. Maka, penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan fenomena yang ada dengan menggunakan perhitungan angka-angka untuk mencari hasil data yang sesuai setiap perusahaan.(Anindya & Muzakir, 2023).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang termasuk perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2013 yang telah mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama periode. Penelitian ini sebanyak 95 perusahaan dengan menggunakan teknik *Non Probability Sampling* yang berarti belum tentu elemen populasi semua dipilih menjadi anggota sampel (Wijaya et al., 2021).

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan beberapa pertimbangan tertentu. Teknik pengambilan sampel ini dikarenakan tidak semua sampel mempunyai kriteria yang sama dengan yang telah peneliti tentukan. Maka, jumlah pengambilan sampel sesuai kriteria

yang ditentukan sebanyak 18 perusahaan dari total 95 perusahaan *food and beverage*. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek IndonesiaTahun 2019-2023

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah perusahaan
	Populasi : perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI.	95
1.	Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.	(39)
2.	Perusahaan *food and beverage* yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap tahun 2019-2023.	(3)
3.	Perusahaan *food and beverage* yang laporan keuangan dinyatakan menggunakan mata uang rupiah tahun 2019-2023.	(2)
4.	Perusahaan *food and beverage* yang membagikan dividen secara berturut-turut tahun 2019-2023	(8)
5.	Perusahaan *food and beverage* yang mendapatkan laba tahun 2019-2023.	(25)
Jumlah sampel yang digunakan dalam peneliti		18
Total Sampel (n × periode penelitian) (18 × 5)		**90**

Sumber : https://britama.com/ https://www.idx.co.id/

HASIL ANALISIS

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif Data Penelitian

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	90	2.33	5.51	4.0600	.82802
Profitabilitas	90	-4.61	-1.17	-2.1324	.53125
Nilai Perusahaan	90	-3.00	3.45	.4585	.93317
Kebijakan Dividen	90	-2.21	.93	-.9618	.66674
Valid N (listwise)	90				

Sumber: SPPS 26 (Data diolah oleh peneliti 2025)

Masing-masing variabel akan dijabarkan sesuai dengan data pada tabel 3 berikut :

a. Variabel independen yaitu struktur modal (X1) memiliki nilai berkisar antara 2,33 *(minimum)* sampai 5,51 *(maximum)* dan rata-rata *(mean)* sebesar 4,0600 dengan standar deviasi sebesar 0,82802.

b. Profitabilitas (X2) memiliki nilai berkisar antara -4.61 *(minimum)* sampai -1.17 *(maximum)* dan rata-rata *(mean)* sebesar -2.1324 dengan standar deviasi sebesar 0,53125.

c. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) memiliki nilai berkisar antara -3.00 *(minimum)* sampai 3.45 *(maximum)* dan rata-rata *(mean)* sebesar 0,4585 dengan standar deviasi sebesar 0,93317.

d. Variabel intervening yaitu kebijakan dividen (Z) memiliki nilai berkisar antara -2.21 *(minimum)* sampai 0,93 *(maximum)* dan rata-rata *(mean)* sebesar -0,9618 dengan standar deviasi sebesar 0,66674.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Pengujian Normalitas Kolmogrov Smirnov Persamaan I

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.65651445
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.056
Test Statistic		.084
Asymp. Sig. (2-tailed)		.160[c]

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : SPSS 26 (Data diolah oleh peneliti 2025)

Pada hasil pengujian Kolmogorov-Smirnov terlihat pada tabel 4 bahwa perolehan total data nilai Asymp.Sig 0,160 yang berarti data tersebut memiliki nilai signifikan yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,160 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal serta dapat disimpulkan model regresi memenuhi asumsi klasik normalitas. Lalu pada persamaan II dapat dirumuskan sebagai berikut :

Tabel 5. Hasil Pengujian Normalitas Kolmogrov Smirnov Persamaan II

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			nstandardized Residual
N			0
Normal Parameters[a,b]	Mean		0000000
	Std. Deviation		78248042
Most Extreme Differences	Absolute		094
	Positive		075
	Negative		.094
Test Statistic			094
Asymp. Sig. (2-tailed)			048[c]
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		382[d]
	99% Confidence Interval	ower Bound	369
		pper Bound	394

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Sumber : SPSS 26 (Data diolah oleh peneliti 2025)

Pada hasil pengujian Kolmogrov Smirnov terlihat tabel 5 bahwa nilai signifikasi uji tersebut lebih besar 0,05 yaitu sebesar 0,382 > 0,05. Hal ini menandakan bahwa data yang digunakan dalam regresi berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinearitas dapat dilakukan dengan meilhat tabel coefficient pada kolom *tolerance* dan VIF *(Variance Inflation Factor)* yang mana jika nilai VIF > 10 dan nilai T < 1, maka dikatakan mengalami multikolinieritas. Sedangkan, jika VIF < 10 dan nilai T > 1, maka dikatakan tidak mengalami multikolinieritas. Berikut hasil dari uji multikolinieritas yang akan dijelaskan pada tabel 6 berikut :

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan I

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Struktur Modal	.998	1.002
	Profitabilitas	.998	1.002

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : SPSS 26 (Data diolah oleh peneliti 2025)

Lalu pada persamaan II dapat dirumuskan sebagai berikut :

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan II

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Struktur Modal	.972	1.028
	Profitabilitas	.993	1.007
	Kebijakan Dividen	.970	1.031

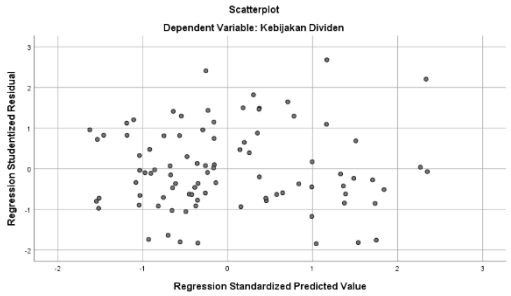
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : SPSS 26 (Data diolah oleh peneliti 2025)

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilihat nilai signifikan pada variabel independen. Semuanya nilai signifikan < 0,05 berarti terdapat gejala heterokedastisitas. Berikut ini adalah hasil

pengujian heterokedastisitas dengan menggunakan Scatterplot hasil regresi dengan semua variabel yang dapat dilihat pada gambar sebagai berikut :

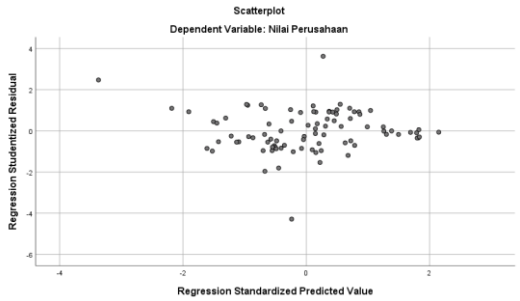


Sumber : SPSS 26 (Data diolah oleh peneliti 2025)

Gambar 1

Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan I

Lalu pada Persamaan II dapat dilihat pada gambar 2 sebagai berikut :



Sumber : SPSS 26 (Data diolah oleh peneliti 2025)

Gambar 2

Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan II

d. Hasil Uji Autokorelasi

Secara umum untuk menentukan autokorelasi bisa diambil patokan adalah sebagai berikut :

1) Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
2) Angka D-W diantara -2 sampai dengan +2 berarti tidak ada autokorelasi.
3) Angka D-W diatas +2 memiliki arti ada autokorelasi negatif.

Tabel 8. Uji Autokorelasi Dengan Uji Durbin-Watson Persamaan I

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.174[a]	.030	.008	.66402	1.242

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : SPSS 26 (Data diolah oleh peneliti 2025)

Berdasarkan Tabel 8 diatas, dapat dilihat nilai statistik Durbin-Watson adalah sebesar 1,242, karena nilai statistik Durbin-Watson terletak di antara 1 dan 3, yakni -2 < 1,242 maka asumsi non autokorelasi terpenuhi. Artinya, tidak terjadi gejala autokorelasi pada residual atau dapat dikatakan data terbebas dari gejala autokorelasi. Lalu pada persamaan II dapat dilihat pada tabel 9 sebagai berikut :

Tabel 9. Uji Autokorelasi Dengan Uji Durbin-Watson Persamaan II

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.545[a]	.297	.272	.79601	1.504

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : SPSS 26 (Data diolah oleh peneliti 2025)

Berdasarkan Tabel 9 diatas, dapat dilihat nilai statistik Durbin-Watson adalah sebesar 1,504. Perhatikan bahwa karena nilai statistik Durbin-Watson terletak di antara 1 dan 3, yakni -2 < 1,504 maka asumsi non autokorelasi terpenuhi. Dengan kata lain, tidak terjadi gejala autokorelasi pada residual atau dapat dikatakan data terbebas dari gejala autokorelasi.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi dapat dilihat pada tabel hasil uji coefficients sebagai berikut :

Tabel 10. Hasil Regresi Berganda Persamaan I

Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.634	.443		-1.431	.156
	Struktur Modal	-.130	.085	-.161	-1.524	.131
	Profitabilitas	-.093	.133	-.074	-.702	.485

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : SPSS 26 (Data diolah oleh peneliti 2025)

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, diperoleh regresinya sebagai berikut:

$$\mathbf{DPR = -0,634 - 0,130\ (DER) - 0,093\ (ROE) + \boldsymbol{e}}$$

a. Nilai konstanta α sebesar 0,634

Artinya jika variabel struktur modal (X1) dan profitabilitas (X2) pada observasi ke i dan periode ke-t di abaikan atau bernilai nol maka profitabilitas diperkirakan sebesar 0,634 satuan.

b. Nilai koefisien untuk struktur modal (X1)

Koefisien struktur modal (X1) sebesar -0,130 artinya mengindikasikan bahwa setiap penurunan struktur modal (X1) sebesar satu satuan, dengan asumsi variabel pertumbuhan aset (X2) tetap atau bernilai nol akan menurunkan profitabilitas (Z) sebesar -0,130 satuan.

c. Nilai koefisien untuk profitabilitas (X2)

Koefisien pertumbuhan aset sebesar 0,093 artinya menunjukkan bahwa setiap peningkatan pertumbuhan aset sebesar satuan dengan asumsi variabel struktur modal (X1) tetap atau bernilai nol akan meningkatkan profitabilitas (Z) sebesar 0,093 satuan.

Tabel 11. Hasil Regresi Berganda Persamaan II

Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	2.766	.537		5.148	.000
	Struktur Modal	-.024	.103	-.022	-.236	.814
	Profitabilitas	.893	.159	.508	5.600	.000
	Kebijakan Dividen	.317	.129	.226	2.466	.016

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : SPSS 26 (Data diolah oleh peneliti 2025)

Berdasarkan model estimasi yang terpilih,diperoleh regresinya sebagai berikut :

$$\mathbf{PBV = 2.766 - 0,024\ (DER) + 0,893\ (ROE) + 0,317\ (DPR) + \varepsilon}$$

a. Nilai konstanta α sebesar 2.766

   Artinya jika variabel struktur modal (X1), profitabilitas (X2) dan kebijakan dividen (Z) pada observasi ke-i dan periode ke-t di abaikan atau bernilai nol maka nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 2.766 satuan.

b. Nilai koefisien struktur modal (X1)

   Koefisien struktur modal (X1) sebesar 0,024 artinya menunjukkan bahwa setiap penurunan struktur modal (X1) sebesar satu satuan dengan asumsi profitabilitas (X2) dan kebijakan dividen (Z) diabaikan atau bernilai nol akan menurunkan nilai perusahaan (Y) sebesar 0,024 satuan.

c. Nilai koefisien profitabilitas (X2)

   Koefisien pertumbuhan aset (X2) sebesar 0,893 artinya menunjukkan bahwa setiap penurunan profitabilitas (X2) sebesar satu satuan dengan asumsi struktur modal (X1) dan kebijakan dividen (Z) diabaikan atau bernilai nol akan menurunkan nilai perusahaan (Y) sebesar 0,893 satuan.

d. Nilai koefisien kebijakan dividen (Z)

Koefisien profitabilitas (Z) sebesar 0,317 artinya menunjukkan bahwa setiap penurunan kebijakan dividen (Z) sebesar satu satuan dengan asumsi struktur modal (X1) dan profitabilitas (X2) diabaikan atau bernilai nol akan menurunkan nilai perusahaan (Y) sebesar 0,317 satuan.

4. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh pengaruh independen variable secara persial terhadap variable dependen. Pengujian ini dilakukan dengan ketetuan:

a. Apabila probability $^{t}_{Hitung} < 0,05$, maka Ho ditolak dan Ha diterima.

b. Apabila probability $^{t}_{Hitung} > 0,05$, maka Ho diterima dan Ha ditolak.

Tabel 12. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) Persamaan I

Variabel	t Hitung	t Tabel	Sig
Struktur Modal	-0,161	1,988	0,131
Profitabilitas	-0,074	1,988	0,485

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : SPSS 26 (Data diolah oleh peneliti 2025)

1) Pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel struktur modal (X1) dengan nilai t Hitung -0,161 dan tingkat signifikan 0,131 < 0,05. Maka dapat disimpulkan **H_0 diterima dan H_1 ditolak,** artinya struktur modal (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Z).

2) Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel struktur modal (X1) dengan nilai t Hitung -0,074 dan tingkat signifikan 0,485 < 0,05. Maka dapat disimpulkan **H_0 diterima dan H_2 ditolak,** artinya profitabilitas (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Z).

Tabel 13. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) Persamaan II

Variabel	t Hitung	t Tabel	Sig
Struktur Modal	-0,236	1,988	0,814
Profitabilitas	5,600	1,988	0,000
Kebijakan Dividen	2,466	1,988	0,016

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : SPSS 26 (Data diolah oleh peneliti 2025)

3) Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel struktur modal (X1) dengan nilai t Hitung -0,236 dan tingkat signifikan 0,814 > 0,05. Maka dapat disimpulkan **H_0 diterima dan H_3 ditolak,** artinya struktur modal (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

4) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel struktur modal (X1) dengan nilai t Hitung 5.600 dan tingkat signifikan 0,000 < 0,05. Maka dapat disimpulkan **H_0 ditolak dan H_4 diterima,** artinya profitabilitas (X1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

5) Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa variabel struktur modal (X1) dengan nilai t Hitung 2,466 dan tingkat signifikan 0,016 < 0,05. Maka dapat disimpulkan **H_0 ditolak dan H_5 diterima,** artinya kebijakan dividen (Z) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji koefisien regresi secara bersama-sama dilakukan dengan Uji F (ANOVA). Uji F menggunakan taraf signifikan 0,05 (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan 95%, alpha = 5%. Uji F dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel independen terhadap variabel dependen. Uji F menggunakan taraf signifikan 0,05 dengan uji 2 sisi. Hasilnya dapat dilihat pada tabel 14 sebagai berikut :

Tabel 1. Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F) Persamaan I

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.205	2	.602	1.366	.261[b]
	Residual	38.360	87	.441		
	Total	39.565	89			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Struktur Modal

Sumber : SPSS 26 (Data diolah oleh peneliti 2025)

Berdasarkan tabel 14 menunjukkan bahwa nilai F_{Hitung} 1.366 dan tingkat signifikan 0,261 < 0,050 dan dengan itu maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti bahwa struktur modal (X1) dan profitabilitas (X2) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Z).

Tabel 15. Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F) Persamaan II

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23.009	3	7.670	12.104	.000[b]
	Residual	54.493	86	.634		
	Total	77.502	89			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Struktur Modal

Sumber : SPSS 26 (Data diolah oleh peneliti 2025)

Berdasarkan tabel 15 menunjukkan nilai F Hitung 12.104 dan tingkat signifikan 0,000 < 0,050 dan dengan itu maka dapat disimpulkan H_0 Ditolak dan H_a diterima yang berarti struktur modal (X1), profitabilitas (X2) dan kebijakan dividen (Z) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

c. Uji Koefisien Determinasi (Uji R-Square)

Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel seperti berikut :

Tabel 16. Hasil Uji Koefisien Determinasi R^2 Persamaan I

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.174[a]	.030	.008	.66402

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : SPSS 26 (Data diolah oleh peneliti 2025)

Berdasarkan tabel 16 menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,008 atau 0,8%. Hasil yang diperoleh menunjukkan variabel independen mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi kebijakan dividen (Z) adalah sebesar 0,8% sedangkan sisanya sebesar 0,992 atau 99,2% dipengaruhi oleh variabel lain dilur penelitian yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 17. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Persamaan II

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.545[a]	.297	.272	.79601

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : SPSS 26 (Data diolah oleh peneliti 2025)

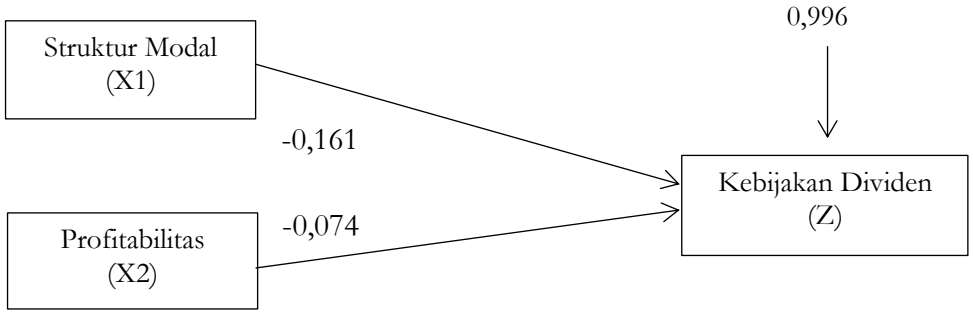
Berdasarkan tabel 17 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian Adjusted R Square bernilai 0,272 atau 27,2%. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel independen mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 27,2% sedangkan sisanya 0,728 atau 72,8% diperoleh oleh variabel lain diluar penelitian yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

5. Analisis Jalur *(Path Analysis)*

Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis berganda atau penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model kausal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Dari output tersebut dapat dilihat diagram jalur sebagai berikut :

a. Dari persamaan I diperoleh nilai beta pada koefisien

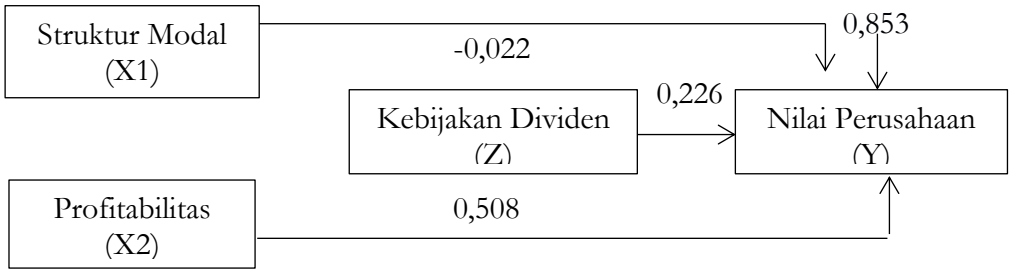
$X_1 = -0,161$ $X_2 = -0,074$ dan untuk nilai e $1_1 \sqrt{1} -0,008 = 0,996$



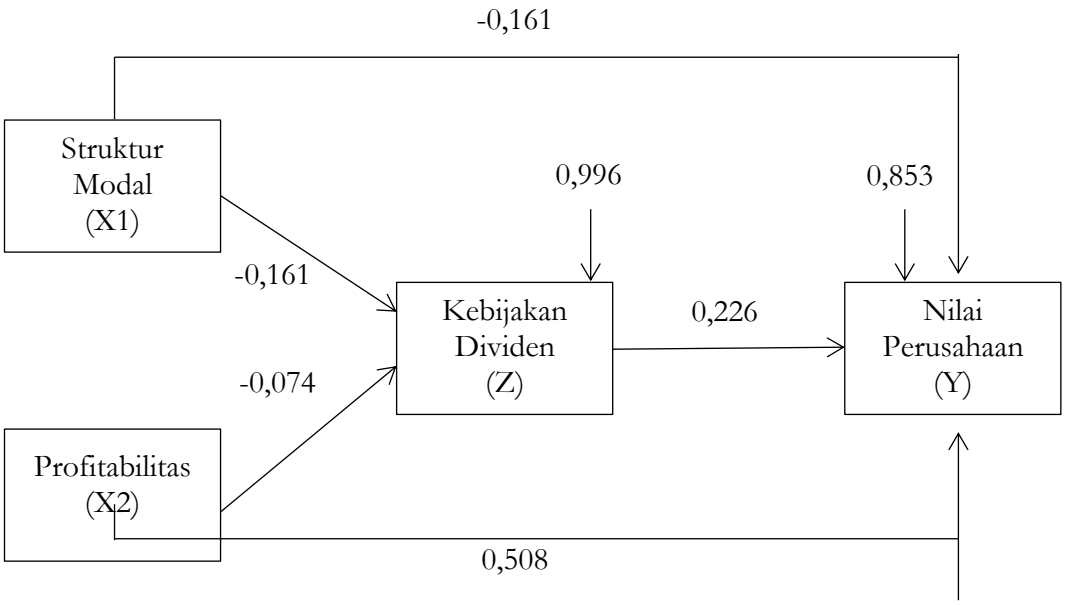
Gambar 3. Analisis Jalur Persamaan I

b. Persamaan II diperoleh nilai beta pada koefisien

$X_1 = -0,022$ $X_2 = 0,508$ dan $Z = 0,226$ untuk nilai $e1_1 \sqrt{1} – 0,272 = 0,853$



Gambar 4. Analisis Jalur Persamaan II



Gambar 4. Analisis Jalur

Dari gambar persamaan diatas maka dapat diketahui pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen yang akan disajikan sebagai berikut :

1) Total pengaruh variabel struktur modal (X1) baik secara langsung maupun saat dimediasi oleh kebijakan dividen (Z) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah sebagai berikut :

   Pengaruh langsung : -0,022

   Pengaruh tak langsung (-0,161 × 0,226) : -0,036

2) Total pengaruh variabel profitabilitas (X2) baik secara langsung maupun saat dimediasi oleh kebijakan dividen (Z) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah sebagai berikut :

   Pengaruh langsung : 0,508

   Pengaruh tak langsung (-0,074 × 0,226) : -0,016

Berdasarkan analisis jalur, maka didapatkan hasil pada tabel 18 sebagai berikut :

Tabel 18. Hasil Analisis Jalur

Uraian	Direct	Indirect	Keputusan
Pengaruh struktur modal (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen (Z)	-0,022	-0,161 × 0,226 = -0,036	Diterima
Pengaruh profitabilitas (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen (Z)	0,508	-0,074 × 0,226 = -0,016	Ditolak

Sumber : SPSS 26 (Data diolah oleh peneliti 2025)

a. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

Dari analisis jalur, dapat diketahui pengaruh langsung struktur modal (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah sebesar -0,022, sedangkan pengaruh tidak langsung struktur modal (X1) melalui kebijakan dividen (Z) terhadap nilai

perusahaan (Y) adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu -0,161 × 0,226 = -0,036.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar -0,022 dan pengaruh tidak langsung lebih besar dari pada nilai pengaruh langsung. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (X1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening. Maka, **H_0 ditolak** dan **H_6 diterima.**

b. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

Dari analisis jalur dapat diketahui pengaruh langsung profitabilitas (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 0,508 sedangkan pengaruh tidak langsung profitabilitas (X2) melalui kebijakan dividen (Z) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu -0,074 × 0,226 = -0,016.

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui bahwa nilai pengaruh langsung dari profitabilitas (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) sebesar 0,508 sedangkan pengaruh tidak langsung melalui kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening sebesar -0,016. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening. Maka **H_0 diterima** dan **H_7 ditolak**.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan uji t pada tabel 4.10 diperoleh t_{hitung} pada struktur modal (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR) sebesar -0,161 dengan tingkat signifikannya 0,131 lebih besar dari 0,05 atau (0,131 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Z), maka **H_1 ditolak**.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang ditemukan oleh (Anggraini et al., 2023) dan (Khoiroh & Subardjo, 2020) menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan uji t pada tabel 4.10 diperoleh nilai t_{hitung} pada profitabilitas terhadap kebijakan dividen yaitu sebesar -0,074 dengan tingkat signifikansinya 0,485 lebih besar dari 0,05 atau (-0,074 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Z), maka **H_2 ditolak**.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang ditemukan oleh (Tinggi et al., 2020) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh (Akbar & Fahmi, 2020) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal yang dimana mengatakan bahwa semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin besar pula dividen dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham.

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan uji t pada tabel 4.11 diperoleh nilai t_{hitung} pada struktur modal terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar -0,236 dengan tingkat signifikasinya 0,814 lebih besar dari 0,05 atau (0,814 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), maka **H3 ditolak**.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang ditemukan oleh (Lisda & Kusmayanti, 2021) dan (Nurhayati & Kartika, 2020) struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan uji t pada tabel 4.11 diperoleh nilai t_{hitung} pada profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 5,600 dengan tingkat signifikasinya 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau (0,000 < 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (X2) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), maka **H4 diterima**.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang ditemukan oleh (Riki et al., 2022) dan (Nurhayati & Kartika, 2020) menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan uji t pada tabel 4.11 diperoleh nilai t_{hitung} pada kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 2,466 dengan tingkat signifikasinya 0,016 lebih kecil dari 0,05 atau (0,016 < 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen (Z) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), maka **H5 diterima**.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang ditemukan oleh (Anindya & Muzakir, 2023) dan (Sriwahningsih, 2022) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

Hasil perhitungan analisis jalur diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar -0,022 sedangkan pengaruh tidak langsung -0,036 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari pada nilai pengaruh langsung. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (X1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening. Maka, **H_6 diterima.**

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang ditemukan oleh (Khoiroh & Subardjo, 2020) dan (Artofkh et al., 2023) menyatakan struktur modal memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

7. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening

Hasil perhitungan analisis jalur diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,508 sedangkan pengaruh tak langsung -0,016 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pada nilai pengaruh langsung. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening. Maka, **H_7 ditolak.**

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang ditemukan oleh (Tinggi et al., 2020) dan (Lestari & Asyik, 2023) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan antar hubungan kebijakan dividen.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023, maka disimpulkan struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen serta struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Namun, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

DAFTAR PUSTAKA

Pranata, R., & Awaludin, T. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk Periode 2013-2022. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, *1*(1), 27–34. https://jurnalamanah.com/index.php/cakrawala/index

Anggraini, W., Nurmadi, R., & Habibie, A. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ilmu Ekonomi (Jasmien)*, *3*(03), 166–181. https://doi.org/10.54209/jasmien.v3i03.382

Anindya, K. N., & Muzakir, M. F. A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, *20*(1), 357–366. https://doi.org/10.20885/jabis.vol20.iss1.art5

Artofkh, R. A., Nurbaiti, B., & Sari, P. N. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *ARMADA : Jurnal Penelitian Multidisiplin*, *1*(8), 892–905. https://doi.org/10.55681/armada.v1i8.774

Lestari, I. H., & Asyik, N. F. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Size dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *12*(6), 1–26.

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

Sriwahningsih, S. (2022). Analisis Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemediasi. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, *7*(3), 336–345. https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v7i3.181

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

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

Wijaya, H., Tania, D., & Cahyadi, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, *8*(2), 109–121. https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.148

Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, *5*(1), 62–81. http:jim.unsyiah.ac.id/ekmKhoiroh, M., & Subardjo, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Cash Holdings, Dan Investement Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *9*(5), 1–24.

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.

Tinggi, S., Ekonomi, I., & Manggala, W. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Aset*, *22*(1), 25–34. https://doi.org/10.37470/1.022.1.04