

DAMPAK KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PENGARUH PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Difa Laiyinatul Khoirun Nisak

difalaiyinatul@gmail.com

Nur Fadjrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research examines how dividend policy affects the results of profitability and capital structure on the firm value of Food and Beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2023. The study applies quantitatively with secondary data. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, 18 samples were selected from the 90 data observations in total. Moreover, the data analysis technique used multiple regression with Moderate Regression Analysis (MRA). The data were calculated with SPSS (Statistical Package for Social Sciences). The result shows that as follows: (1) profitability which is referred to as Return On Equity (ROE) has a positive effect on firm value, (2) capital structure which is referred to as Debt to Equity Ratio (DER) has a positive effect on firm value, (3) dividend policy which is referred to as Dividend Payout Ratio (DPR) can moderate the effect of profitability on firm value with quasi moderation, and (4) dividend policy which is referred to as Dividend Payout Ratio (DPR) can moderate the effect of capital structure on firm value with quasi moderation.

Keyword: dividend policy, profitability, capital structure, and firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak kebijakan dividen pada pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 sampai 2023. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data penelitian yang digunakan adalah data sekunder. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling*, dari metode tersebut diperoleh sebanyak 18 sampel perusahaan dengan total 90 data observasi. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda dengan metode *Moderate Regression Analysis* (MRA). Data dalam penelitian ini diolah dengan menggunakan aplikasi *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (2) struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (3) kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan jenis *quasi moderation* (4) kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan jenis *quasi moderation*.

Kata kunci: kebijakan dividen, profitabilitas, struktur modal, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia industri saat ini mengalami peningkatan yang sangat pesat. Semakin pesatnya perkembangan di dunia industri tersebut, akibatnya semakin banyak perusahaan yang bersaing dengan tujuan untuk memperoleh laba yang sangat besar. Indonesia merupakan salah satu negara berkembang di dunia yang menghadapi perkembangan industri yang semakin pesat. Selain sandang dan papan, jumlah perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang industri konsumsi seperti makanan dan minuman semakin meningkat jumlahnya. Pertumbuhan industri makanan dan minuman saat ini dinilai

sangat tepat. Keterlibatan sektor makanan dan minuman terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) industri nonmigas mencapai 39,10% dan menyumbang 6,55% terhadap PDB nasional (Waluyo, 2024). Pada sektor industri makanan dan minuman juga sempat mengalami penurunan pada tahun 2020, hal ini terjadi pada saat Indonesia dilanda pandemi COVID-19. Seluruh aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan menjadi terhenti dan terganggu. Menurut Ayuni *et al.* (2020) lima dari sepuluh perusahaan mengaku terkendala dalam memasarkan atau menjual produknya. Sebanyak 33% perusahaan berskala besar mengalami kendala pemasaran atau penjualan untuk mengeksport hasil produk ke luar negeri. Perusahaan makanan dan minuman menjadi tiga sektor tertinggi yang paling banyak mengalami kendala pemasaran yaitu sebesar 56,58%. Adanya kendala dalam memasarkan atau menjual produk yang dimiliki perusahaan mengakibatkan strategi pemasaran yang telah direncanakan menjadi kurang maksimal dan adanya perubahan harga bahan baku akan berdampak pada laba yang akan dihasilkan perusahaan sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan dari kinerja keuangan yang dijalankan dan juga menggambarkan kesejahteraan dari pemilik perusahaan. Salah satu tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kemakmuran dari pemegang saham. Menurut Mahendra *et al.* (2012) berpendapat bahwa tujuan pertama yaitu untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Tujuan kedua yaitu untuk menciptakan kemakmuran pemegang saham ataupun pemilik perusahaan. Tujuan ketiga yaitu untuk mencerminkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan harga saham. Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dalam suatu periode tertentu. Faktor lain yang dapat mempengaruhi profitabilitas adalah struktur modal. Meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai jika struktur modal yang tepat menjadi tujuan utama perusahaan karena modal yang didapatkan bersumber dari pihak eksternal akan menentukan kemampuan aktivitas perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional sehingga menghasilkan keuntungan.

Menurut Aziziah dan Asyik (2024) kebijakan dividen diperlukan untuk memediasi antara profitabilitas dengan struktur modal pada nilai perusahaan karena salah satu bagian dari keputusan pendanaan dalam pembelanjaan internal suatu perusahaan yang akan berpengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun harga dividen perusahaan. Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat menjadi gambaran dari suatu nilai perusahaan dikarenakan semakin tinggi dividen yang akan dibagikan maka harga saham akan cenderung tinggi, dan sebaliknya jika semakin rendah dividen yang akan dibagikan maka harga saham akan cenderung rendah, sehingga hal ini akan berdampak pada tinggi atau rendahnya suatu nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, rumusan masalah yang dapat diangkat adalah sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah terdapat dampak kebijakan dividen sebagai pemoderasi pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah terdapat dampak kebijakan dividen sebagai pemoderasi pada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dirumuskan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji dampak kebijakan dividen pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk menguji dampak kebijakan dividen pada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Teori sinyal merupakan kunci penting untuk mengambil sebuah keputusan bagi investor. Sinyal ini digambarkan sebagai petunjuk yang dapat diberikan kepada pihak eksternal dalam melihat manajemen perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa sinyal (*signal*) adalah suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan. Bentuk dari sinyal ini adalah apa yang telah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mewujudkan keinginan dari pemilik. Sinyal tersebut dapat menjadi pertimbangan atau gambaran bagi investor untuk membedakan antara perusahaan yang memiliki kualitas kinerja baik dan perusahaan yang memiliki kualitas kinerja buruk. Tujuan dari pemberian sinyal tersebut adalah untuk menaikkan nilai perusahaan pada saat melakukan penjualan saham (Sari dan Wulandari, 2021).

Trade Off Theory

Teori *trade off* merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukarkan manfaat pajak atas utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. *Trade off theory* menjelaskan untuk mencapai struktur modal yang maksimal, perusahaan harus mampu menggabungkan antara keuntungan atau *return* dengan keseimbangan antara risiko atau biaya yang akan dikeluarkan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori *trade off* dalam struktur modal adalah memberikan keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan utang yang berasal dari pihak eksternal. Berdasarkan teori ini, perusahaan berusaha untuk mempertahankan struktur modal dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Umdiana dan Claudia, 2020).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan pengukuran yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan bersih yang berhubungan dengan aset, penjualan, dan ekuitas yang mampu diraih oleh perusahaan dalam periode tertentu dari kegiatan operasional yang dilakukan. Indikator dalam pertumbuhan profitabilitas suatu perusahaan diperlukan untuk melihat adanya prospek perusahaan di masa yang akan datang karena dengan melihat indikator tersebut sangat membantu bagi pihak investor untuk mengetahui atau memudahkan investor melihat sejauh mana investasi yang akan dilakukannya dapat memberikan pengembalian yang sebanding dengan tingkat yang diharapkan oleh investor. Rasio profitabilitas memiliki keterkaitan dengan dividen karena sangat penting bagi calon investor untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan bersih. Laba yang dimiliki perusahaan menjadi pertimbangan penting dalam membayarkan dividen. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin besar tingkat dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Menurut Amro dan Asyik (2021) menjelaskan bahwa dalam akuntansi keuangan, ada tiga jenis rasio profitabilitas yang digunakan untuk memantau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba diantaranya adalah *profit margin*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)*.

Struktur Modal

Menurut Fahmi (2015) menyatakan bahwa struktur modal atau *capital structure* adalah wujud dari perbandingan keuangan perusahaan antara modal yang dimiliki bersumber dari utang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal milik sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan dari suatu perusahaan. Struktur modal dapat memberikan manfaat didalam suatu perusahaan untuk penghematan pajak dengan menggunakan utang.

Sumber alternatif yang digunakan oleh perusahaan ketika modal internal tidak mencukupi untuk kegiatan operasional yaitu melakukan tambahan modal dengan cara meminjam dana yang dibutuhkan kepada pihak eksternal perusahaan. Penggunaan hutang akan mempengaruhi struktur modal perusahaan ketika hutang menjadi sumber pendanaan bagi suatu perusahaan.

Kebijakan Dividen

Pemegang saham akan diberikan imbalan atas investasinya di suatu perusahaan dengan menerima dividen. Kebijakan dividen memiliki peranan yang sangat penting di dalam nilai perusahaan. Para pemegang saham pada saat pembagian dividen menginginkan dividen yang tinggi sebagai *return* atas investasi yang telah dilakukan oleh mereka. Laba dari perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham berupa dividen atau laba ditahan untuk biaya investasi dimasa mendatang merupakan bentuk keputusan dari kebijakan dividen. Kebijakan dividen menjadi fokus bagi investor dalam penilaian kinerja perusahaan. Menurut Aziziah dan Asyik (2024) dividen dibayarkan dibedakan menjadi dua jenis yaitu *cash dividend* atau dividen tunai dan *stock dividend* atau dividen saham.

Nilai Perusahaan

Menurut Nurhayati dan Kartika (2020) mendefinisikan bahwa nilai perusahaan merupakan suatu pandangan para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Tingkat nilai perusahaan tinggi yang dimiliki oleh sebuah perusahaan merupakan sebuah prestasi yang dibanggakan oleh para pemegang saham. Harga saham juga merupakan salah satu cerminan dari nilai perusahaan karena semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian investor dan artinya nilai perusahaan akan semakin meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya bahwa hasil dari kinerja perusahaan saat ini akan mendatangkan prospek untuk perusahaan dimasa depan. Nilai perusahaan akan memberikan gambaran kepada manajemen tentang pandangan investor atas keberhasilan dalam suatu kinerja perusahaan dan meyakinkan investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan.

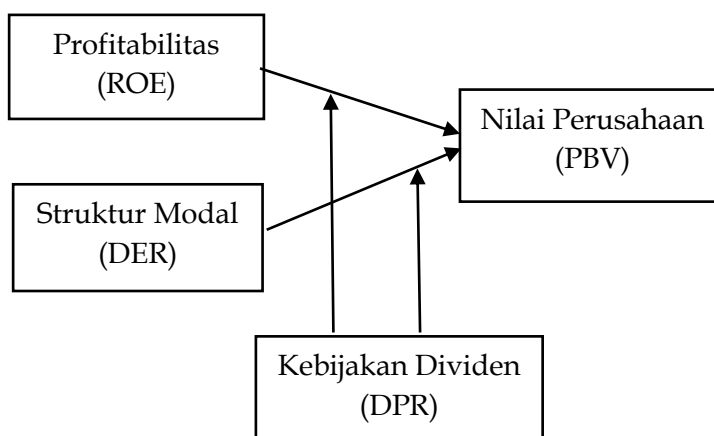
Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Yuniastri *et al.* (2021) yang menguji dengan menggunakan variabel dependen yaitu *Price to Book Value* (PBV), variabel independen adalah *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Price Earnings Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *Price Earnings Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ulfa *et al.* (2024) yang menguji dengan menggunakan variabel dependen yaitu *Price to Book Value* (PBV), variabel independen adalah *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) dan variabel pemoderasi adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan *Price to Book Value* (PBV) mampu memperkuat pengaruh variabel *Current Ratio* (CR) dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan namun tidak dapat memperkuat pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap variabel nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Salsabila dan Akhmadi (2023) yang menguji dengan menggunakan variabel dependen yaitu *Debt to Assets* (DAR) variabel independen adalah *Current Ratio* (CR) dan variabel intervening adalah *Net Profit Margin* (NPM). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap struktur modal, *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap profitabilitas, *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif terhadap struktur modal, *Net Profit Margin* (NPM) tidak memediasi pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap struktur modal.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan yang dilakukan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba. Semakin tinggi tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan karena semakin besar kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba, maka nilai perusahaan akan naik, hal ini dapat dilihat dari kenaikan harga saham yang terjadi. Tingginya tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan mampu mempengaruhi tingkat pembayaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dapat dilihat dari semakin besarnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan sehingga dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Yenianse (2024) menyatakan bahwa, profitabilitas memiliki pengaruh yang positif untuk nilai perusahaan. Hasil ini menjelaskan karena ketika meningkatnya profitabilitas di suatu perusahaan akan ditunjukkan oleh kenaikan laba bersih yang diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan. Kenaikan nilai saham yang terjadi di suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal atau *capital structure* merupakan perbandingan dari keuangan perusahaan antara perbandingan hutang jangka panjang dengan modal milik sendiri. Berjalannya kinerja perusahaan dilihat dari struktur modal yang dimiliki. Struktur modal yang baik akan berdampak kepada posisi keuangan perusahaan akan meningkat sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat pula, hal tersebut akan menjadi daya tarik bagi investor untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya. Nilai perusahaan dapat

dioptimalkan melalui struktur modal yang memiliki tujuan untuk kepentingan para pemegang saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Amelia dan Anhar (2019), menunjukkan bahwa struktur modal dapat berpengaruh positif pada nilai perusahaan, apabila penggunaan hutang dapat memberikan manfaat positif bagi perusahaan dan tidak melebihi batas optimal dari penggunaan hutang, maka semakin besar hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba yang mempengaruhi pandangan pemegang saham terhadap perusahaan. Dividen yang dibayarkan secara optimal dapat dilihat sebagai prospek kinerja perusahaan dari profitabilitas yang dihasilkan dimasa mendatang. Pada saat manajemen perusahaan mengeluarkan dividen yang tinggi, maka hal ini akan dianggap sebagai sinyal yang positif bagi investor karena telah menunjukkan kepercayaan kepada manajemen perusahaan dalam melakukan pertumbuhan dan meningkatkan profitabilitas untuk masa depan perusahaan dikarenakan tujuan investor untuk menanamkan modalnya adalah untuk mendapatkan *return* yang maksimal. Kebijakan dividen sebagai moderasi diharapkan akan memperkuat pengaruh dari profitabilitas untuk nilai perusahaan, karena dengan adanya kebijakan pembayaran dividen yang tinggi maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aldi *et al.* (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara signifikan memoderasi pengaruh dari profitabilitas pada nilai perusahaan, artinya apabila dividen yang akan dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin meningkat sehingga nilai perusahaan semakin tinggi. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Kebijakan dividen memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen menjadi fokus bagi investor dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan penentuan besarnya laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham akan mempengaruhi terhadap besar kecilnya laba yang akan ditahan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Riki *et al.* (2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memoderasi pengaruh dari struktur modal pada nilai perusahaan. Pada saat struktur modal tinggi, kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan dan pada saat struktur modal rendah, kebijakan dividen mampu menurunkan nilai perusahaan, tinggi rendahnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham berkaitan dengan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Kebijakan dividen memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan jenis penelitian yang berupa perhitungan menggunakan angka-angka dalam memproses data yang akan digunakan dalam pengambilan keputusan sumber data pada laporan keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai sumber data yang digunakan dalam penelitian.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono dan Setiyawami, 2022). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan selama lima tahun, dengan jumlah 57 perusahaan pada tahun 2019-2023 yang memiliki karakteristik sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian ini.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan yang akan dilakukan. Adapun kriteria yang ditentukan oleh peneliti yaitu sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode tahun 2019-2023, (2) Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang secara lengkap diperoleh laporan keuangan di IDX dan GIBEI STIESIA selama periode tahun 2019-2023, (3) Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang diperoleh oleh peneliti berupa informasi mengenai pembagian dividen selama periode tahun 2019-2023, (4) Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang mendapatkan laba atau tidak mengalami kerugian selama periode tahun 2019-2023.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data merupakan usaha untuk memperoleh data yang dibutuhkan sendiri. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara menyalin dan mengarsip data-data dari sumber yang tersedia yaitu berupa data sekunder. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sekumpulan data sekunder dimana data ini tidak diperoleh langsung dari perusahaan yang akan diteliti namun melibatkan pihak lain seperti Bursa Efek Indonesia (BEI) data yang diperoleh berupa laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor makanan dan minuman selama periode tahun 2019-2023.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel independen. Nilai perusahaan merupakan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini. Nilai perusahaan juga dapat tercermin dari pelaksanaan pengelolaan perusahaan, karena sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai pasar sahamnya, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa tingginya nilai pasar saham perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran dari pemegang saham. Investor dapat menggunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan akan dikaitkan dengan harga saham.

Oleh karena itu dalam penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio keuangan yang digunakan untuk membandingkan nilai pasar sebuah perusahaan dengan nilai bukunya. Adapun rumus untuk menghitung *Price to Book Value* (PBV) menurut Setiawan *et al.* (2021) sebagai berikut:

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

Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab terjadinya perubahan dan dapat memiliki arah pengaruh positif maupun negatif pada variabel dependen atau variabel terikat. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

Return on Equity

Return on Equity (ROE) merupakan pengukuran yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan bersih yang berhubungan dengan aset, penjualan, dan ekuitas yang mampu diraih oleh perusahaan dalam periode tertentu dari kegiatan operasional yang dilakukan. *Return on Equity* (ROE) menjadi indikator yang menarik bagi manajemen dan para pemegang saham karena rasio *Return on Equity* (ROE) merupakan indikator penting bagi pemegang saham karena semakin tinggi rasio *Return on Equity* (ROE) maka nilai perusahaan juga semakin tinggi. Rumus untuk menghitung *Return on Equity* (ROE) menurut Andriani *et al.* (2023) sebagai berikut:

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

Debt to Equity Rasio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan suatu rasio keuangan yang membandingkan antara jumlah utang dengan jumlah ekuitas. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah salah satu alat yang digunakan investor untuk menilai risiko dan keuangan perusahaan. Semakin tinggi rasio DER yang akan digunakan oleh perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan dan harga saham yang dimilikinya. Tingkat hutang yang mencapai tingkat maksimal jika dikelola dengan baik oleh perusahaan dapat membuat nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan, dan begitupun sebaliknya. Rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Kautsar *et al.* (2023) sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang akan memperkuat atau memperlemah pengaruh antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen. Kebijakan dividen adalah variabel moderasi yang akan digunakan dalam penelitian ini. Kebijakan dividen memiliki peranan yang sangat penting di dalam nilai perusahaan. Para pemegang saham pada saat pembagian dividen menginginkan dividen yang tinggi sebagai *return* atas investasi yang telah dilakukan oleh mereka. Laba dari perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham berupa dividen atau laba ditahan untuk biaya investasi dimasa mendatang merupakan bentuk keputusan dari kebijakan dividen.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio keuangan yang mengukur jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham yang ditunjukkan dari persentase laba bersih perusahaan. Rumus untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* (DPR) menurut Aldi *et al.* (2020) sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan suatu cara untuk memproses data mentah menjadi informasi. Dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik yang diolah menggunakan aplikasi atau program komputer yaitu SPSS. SPSS adalah kepanjangan dari *Statistical Package for Social Sciences* yaitu *software* yang berfungsi untuk menganalisis data, melakukan perhitungan statistik baik untuk statistik parametrik maupun non-parametrik dengan basis windows serta akan melakukan uji regresi untuk mengetahui dampak kebijakan dividen pada pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode tahun 2019-2023.

Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018), statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemiringan distribusi data).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Data dikatakan normal apabila mempunyai tingkat signifikan lebih besar atau sama dengan nilai dari toleransi kesalahan yang ditentukan, sebesar 5% atau 0,05 dan sebaliknya jika nilai signifikan < dari 5% atau 0,05 maka data dikatakan tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2018). Multikolinearitas dapat dilihat dengan cara menganalisis nilai VIF (*Varinace Inflation Factor*), yaitu dengan nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1 maka model tersebut dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2018). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk menguji keberadaan autokorelasi digunakan uji statistik Durbin-Waston (uji DW) dengan ketentuan yang ditunjukkan sebagai berikut: (a) Angka D-W dibawah negatif (-) 2, yang artinya terdapat autokorelasi positif, (b) Angka D-W diantara negatif (-) 2 sampai dengan

positif (+) 2, maka tidak terdapat autokorelasi, (c) Angka D-W diatas positif (+) 2, yang artinya terdapat autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kebanyakan data *crosssection* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar) (Ghozali, 2018). Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Berikut ini merupakan cara pengambilan keputusan yang digunakan dalam pengujian ini: (a) Jika nilai probabilitas < 0.05, maka terdapat heteroskedastisitas, (b) Jika nilai probabilitas > 0.05, maka tidak terdapat heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda menggambarkan pengaruh antara dua atau lebih variabel independen dan variabel dependen dan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen dan variabel dependen. Pengujian ini dilakukan terhadap hipotesis setelah memastikan bahwa model regresi yang digunakan untuk memenuhi asumsi klasik. Hal ini bertujuan agar hasil penelitian dapat diinterpretasikan dengan tepat dan efisien. Menurut Syafira dan Asyik (2024) pada model 1 penelitian ini dapat dikembangkan model regresi berganda sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1ROE + \beta_2DER + e \dots (1)$$

Analisis Regresi Moderasi

Untuk menguji efek kebijakan dividen sebagai variabel moderasi mempengaruhi profitabilitas dengan struktur modal pada nilai perusahaan, digunakan metode analisis regresi moderasi. Metode ini menggunakan dua persamaan. Persamaan pertama digunakan untuk melihat efek utama yaitu pengaruh variabel independen pada variabel dependen (Ghozali, 2018). Persamaan kedua digunakan untuk melihat efek moderasi pada pengaruh variabel independen pada variabel dependen. Menurut Fitriani dan Asyik (2023) rumus pengujian *Moderate Regression Analysis* (MRA) sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1ROE + \beta_2DER + \beta_3 (ROE*DPR) + \beta_4 (DER*DPR) + e \dots (2)$$

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

ROE = Profitabilitas

DER = Struktur Modal

DPR = Kebijakan Dividen

β_1-4 = Koefisien Regresi masing-masing Variabel

ROE * DPR = Variabel perkalian antara profitabilitas dengan kebijakan dividen yang menggambarkan pengaruh variabel moderating, kebijakan dividen terhadap pengaruh profitabilitas dengan nilai perusahaan.

DER * DPR = Variabel perkalian antara struktur modal dengan kebijakan dividen yang menggambarkan pengaruh variabel moderating, kebijakan dividen terhadap pengaruh struktur modal dengan nilai perusahaan.

e = *error term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crossection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2018).

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F atau yang sering disebut *goodness of fit* (uji kelayakan model) bertujuan untuk menguji apakah data semua variabel independen (bebas) yang dimasukkan kedalam model regresi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (terikat) dan dinyatakan layak untuk digunakan atau tidak. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar 0,05 (-5%). Menurut Ghozali (2018) menyatakan untuk menguji hipotesis ini digunakan statistika F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut: (a) Jika hasil uji F menyatakan nilai signifikan sebesar $\leq 0,05$ maka model penelitian dapat dikatakan layak, (b) Apabila hasil nilai $F > 0,05$ maka model penelitian menunjukkan bahwa tidak layak dan tidak dapat dipergunakan dalam penelitian selanjutnya.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), yang berarti secara individual variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari α maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), berarti secara individual variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Cara melakukan uji t adalah sebagai berikut: (a) Apabila nilai t signifikan menyatakan $t > 0,05$ maka H_0 ditolak, yang artinya bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, (b) Apabila nilai t signifikan menyatakan $t \leq 0,05$ maka H_0 diterima, yang artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah metode statistik yang digunakan untuk mendeskripsikan, menggambarkan, dan merangkum data secara ringkas. Dalam analisis ini mencakup ukuran pemusatan seperti *min* (nilai terendah), *max* (nilai tertinggi), *mean* (rata-rata), dan *standart deviation* (standar deviasi). Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	90	.01	.31	.1336	.06003
DER	90	.10	2.47	.7767	.55620
PBV	90	.34	6.39	2.1948	1.49138
DPR	90	.03	3.98	.5196	.54165
Valid N (listwise)	90				

Sumber: Hasil *output* SPSS (diolah)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

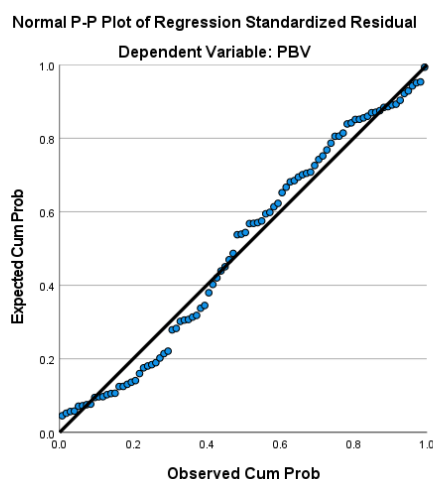
Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan uji statistik non parametrik *one sample kolmogorov smirnov test*. Dasar keputusan dalam uji ini apabila nilai signifikansi 0,05 maka data dapat disimpulkan berdistribusi normal, sebaliknya apabila dalam uji ini nilai signifikansi $< 0,05$ maka data dapat disimpulkan tidak berdistribusi normal. Berikut hasil uji statistik non parametrik *one sample kolmogorov smirnov test* sebelum transformasi:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas data sesudah transformasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		90
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.64509420
Most Extreme Differences	Absolute	.082
	Positive	.082
	Negative	-.064
Test Statistic		.082
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.187

Sumber: Hasil output SPSS (diolah)

Analisis grafik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu grafik normal *probability plot*. Hasil uji normalitas dengan grafik normal *probability plot* sebagai berikut:



Gambar 2
Grafik Probability plot

Berdasarkan hasil grafik pada gambar 2 menunjukkan bahwa penyebaran data mendekati garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Maka dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal dan memenuhi asumsi uji normalitas sehingga dapat dilakukan pengujian selanjutnya.

Uji Multikolinearitas

Dasar pengambilan keputusan dalam uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 maka data dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas. Sebaliknya, apabila nilai *tolerance* $\leq 0,10$ dan nilai VIF ≥ 10 maka data dapat dikatakan terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas data pada penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	(Constant)	
	ROE	.998
	DER	.998

Sumber: Hasil output SPSS (diolah)

Dari hasil uji multikolinearitas pada tabel 3 menunjukkan nilai *tolerance* dari masing-masing variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10 dengan rincian nilai *tolerance* dan VIF dari variabel ROE masing-masing sebesar 0,998 dan 1,002, dan nilai *tolerance* dan VIF dari variabel DER masing-masing sebesar 0,998 dan 1,002. Dari hasil uji multikolinearitas tersebut menunjukkan bahwa dari seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui apakah terjadi autokorelasi, dapat menggunakan metode uji *Durbin Watson (DW test)*. Uji autokorelasi adalah uji yang bertujuan untuk menentukan apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t-1* (sebelumnya). Dasar keputusan dalam uji autokorelasi yaitu apabila nilai DW berada diantara -2 sampai dengan +2 menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model. Hasil uji *Durbin Watson (DW test)* dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

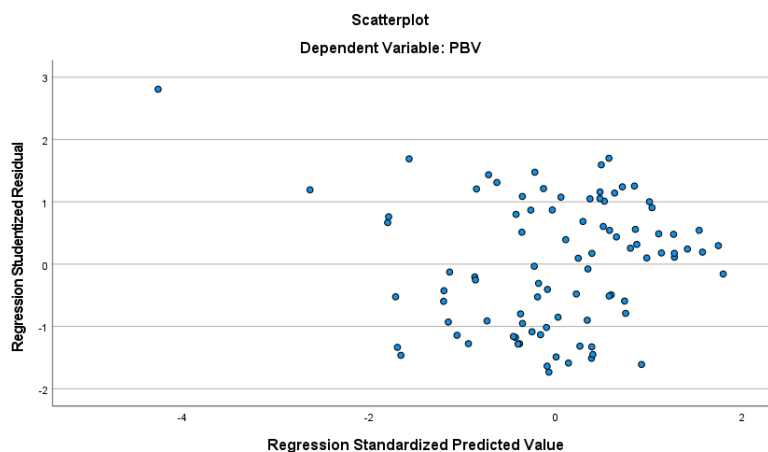
Model	Durbin-Watson
1	.487

Sumber: Hasil output SPSS (diolah)

Berdasarkan hasil uji *Durbin Watson (DW test)* pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai uji *Durbin Watson (DW test)* sebesar 0,487 yang berarti nilai tersebut telah memenuhi kriteria uji yaitu $-2 < 0,487 < + 2$ yang artinya dalam model tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dengan grafik *scatterplot* dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 3
Grafik Scatterplot
Sumber: Hasil output SPSS

Berdasarkan hasil grafik *scatterplot* pada gambar 3 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model ini bebas dari masalah heteroskedastisitas. Selain grafik diatas berikut dari hasil uji *glejser* pada model penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil uji Heteroskedastisitas melalui Uji Glejser

Model		Sig.
1	(Constant)	.712
	ROE	.147
	DER	.374

Sumber: Hasil output SPSS (diolah)

Berdasarkan hasil uji *glejser* pada tabel 5 diatas menunjukkan nilai signifikansi pada variabel ROE sebesar 0,147, dan nilai signifikansi pada variabel DER sebesar 0,374. Dari kedua hasil tersebut seluruh variabel memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model tersebut bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Moderasi

Analisis regresi moderasi atau *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan suatu metode statistik yang digunakan untuk mengetahui apakah kekuatan atau pengaruh antara dua variabel dapat dipengaruhi oleh variabel moderasi. Berikut adalah hasil dari pengujian regresi moderasi dalam penelitian ini:

Tabel 6
Hasil Uji Moderated Regression Analysis

Model	Unstandardized Coefficients	
		B
1	(Constant)	2.408
	ROE	.750
	DER	.058
	ROE_DPR	-.139
	DER_DPR	.044

Sumber: Hasil output SPSS (diolah)

Berdasarkan hasil pada tabel 6 dalam penelitian ini dapat dikembangkan persamaan model regresi moderasi sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1ROE + \beta_2DER + \beta_3 (ROE*DPR) + \beta_4 (DER*DPR) + e$$

$$PBV = 2,408 + 0,750 ROE + 0,058 DER - 0,139 ROE*DPR + 0,044 DER*DPR + e$$

Dalam penelitian ini variabel moderasi yang digunakan termasuk jenis variabel *quasi moderation* atau moderasi semu yang berarti bahwa keberadaan dari variabel pemoderasi berfungsi ganda, yaitu sebagai variabel pemoderasi dan juga berperan sebagai variabel penjelas/prediktor.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi memiliki rentang 0 dan 1. Apabila nilai R² mendekati 0 atau lebih kecil dari 0 maka, variabel independen memiliki pengaruh yang kecil terhadap variabel dependen dan mengindikasikan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Sebaliknya, Apabila nilai R² mendekati 1 maka, variabel independen memiliki pengaruh yang besar terhadap variabel dependen dan model regresi dianggap layak digunakan dalam penelitian. Hasil uji koefisien determinasi (R²) dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.981 ^a	.963	.961	.09323

Sumber: Hasil output SPSS (diolah)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R²) pada tabel 7 menunjukkan nilai R square sebesar 0,963 yang berarti menunjukkan bahwa variabel independen *ratio on equity* (ROE) dan *debt to equity ratio* (DER) dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *price to book value* (PBV) sebesar 96,3% dan sisanya 3,7% dijelaskan oleh variabel lainnya diluar model yang tidak termasuk di dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Dewi dan Asyik (2020) dalam melakukan uji kelayakan model dengan uji F pada tingkat α sebesar 5%. Jika nilai signifikansi > 0,05 maka model penelitian yang digunakan tidak layak. Sebaliknya jika nilai signifikansi \leq 0,05 maka model penelitian yang digunakan layak. Hasil uji F dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji F ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19.240	4	4.810	553.436	.000 ^b
	Residual	.739	85	.009		
	Total	19.979	89			

Sumber: Hasil output SPSS (diolah)

Berdasarkan dari hasil uji F pada tabel 8 dengan nilai F sebesar 553,436 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa penelitian ini dapat dilanjutkan dan model regresi yang digunakan layak.

Uji Hipotesis (Uji t)

Dasar yang digunakan dalam pengambilan keputusan uji t yaitu apabila nilai signifikansi menyatakan $t \leq 0,05$ maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen yang artinya hipotesis diterima. Sedangkan apabila nilai signifikansi menyatakan $t > 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yang artinya hipotesis ditolak. Hasil uji t dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			Sig.
		B	t	
1	(Constant)	2.408	55.018	.000
	ROE	.750	39.204	.000
	DER	.058	2.643	.010
	ROE_DPR	-.139	-19.061	.000
	DER_DPR	.044	2.457	.016

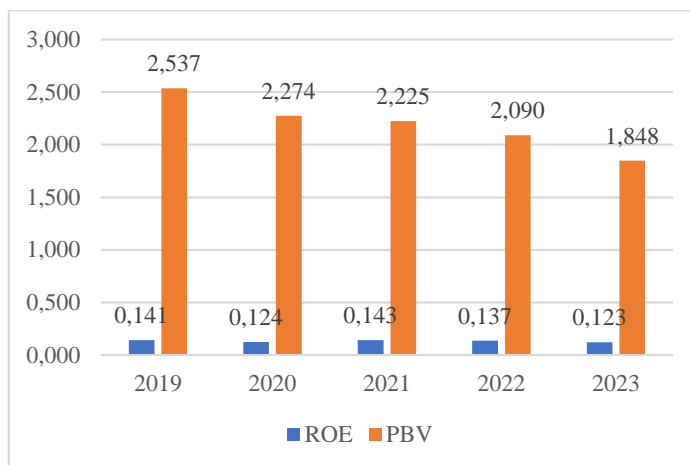
Sumber: Hasil output SPSS (diolah)

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 9 dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Pengaruh *Ratio on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan dalam tabel 9 menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,750 dan nilai t hitung sebesar 39,204 serta nilai signifikansi sebesar 0,000. Dari nilai tersebut menunjukkan bahwa *Ratio on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang dimana nilai sig. $0,000 < 0,05$ sehingga H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *Ratio on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan dalam tabel 9 menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,058 dan nilai t hitung sebesar 2,643 serta nilai signifikansi sebesar 0,010. Dari nilai tersebut menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang dimana nilai sig. $0,010 < 0,05$ sehingga H_2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (3) Pengaruh *Ratio on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen (DPR) dalam tabel 9 menghasilkan nilai koefisien sebesar -0,139 dan nilai t hitung sebesar -19,061 serta nilai signifikansi sebesar 0,000. Dari nilai tersebut dimana nilai sig. $0,000 < 0,05$ sehingga H_3 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *ratio on equity* terhadap nilai perusahaan, (4) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen (DPR) dalam tabel 9 menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,044 dan nilai t hitung sebesar 2,457 serta nilai signifikansi sebesar 0,016. Dari nilai tersebut dimana nilai sig. $0,016 < 0,05$ sehingga H_4 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis uji regresi dalam penelitian ini menunjukkan hasil bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* yaitu *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai *return on equity* (ROE) yang tinggi menunjukkan tingkat kesehatan perusahaan yang tinggi, karena perusahaan mampu dalam memaksimalkan penggunaan ekuitas dalam menghasilkan laba. Semakin rendah *return on equity* maka semakin buruk kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham. Berikut adalah grafik rata-rata dari *return on equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman periode tahun 2019-2023 sebagai berikut:

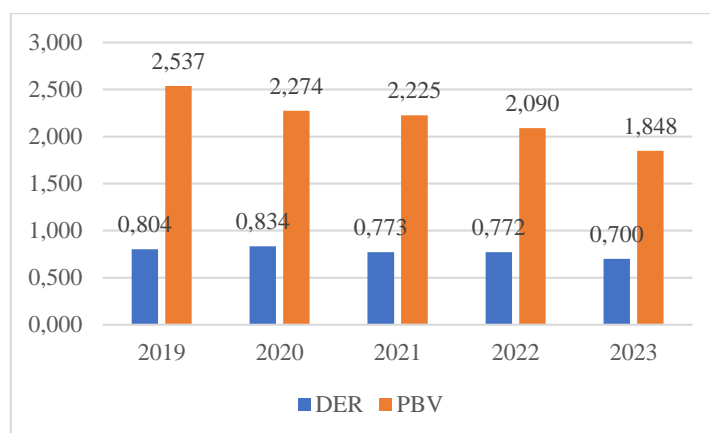


Gambar 4
Grafik nilai rata-rata Ratio on Equity terhadap nilai perusahaan
 Sumber: Data Lampiran (diolah)

Berdasarkan grafik pada gambar 4 di atas menunjukkan nilai rata-rata dari *ratio on equity* pada setiap tahun mengalami gejala yang menunjukkan naik turun atau mengalami fluktuasi. Menurut Lukviarman (2016) menyatakan bahwa standar industri untuk *Return on Equity* (ROE) dinyatakan baik yaitu sebesar 8,32% dimana semakin tinggi nilai ROE suatu perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut. Berdasarkan pada tabel 1 analisis statistik deskriptif, nilai rata-rata (*mean*) ROE sebesar 0,1336 atau 13,36%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) ROE masih diatas standar industri sehingga menunjukkan indikasi perusahaan yang efektif dalam menghasilkan laba bersih dari total ekuitas sehingga kinerja perusahaan dinilai dalam kategori yang baik. Hal tersebut juga menunjukkan bahwa adanya pengaruh antara *ratio on equity* terhadap nilai perusahaan dengan arah pengaruh yang positif. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aulia dan Prijanto (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Rasio struktur modal yang diproksikan dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) merupakan ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi struktur modal perusahaan. Rasio ini akan memberikan gambaran terhadap perusahaan mengenai seberapa besar perusahaan dalam memanfaatkan hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Tingkat rasio DER yang rendah menunjukkan proporsi perusahaan yang lebih besar diperoleh dari ekuitas, sedangkan tingkat rasio DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dibandingkan dengan ekuitas. Berikut adalah grafik rata-rata dari *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman periode tahun 2019-2023 sebagai berikut:

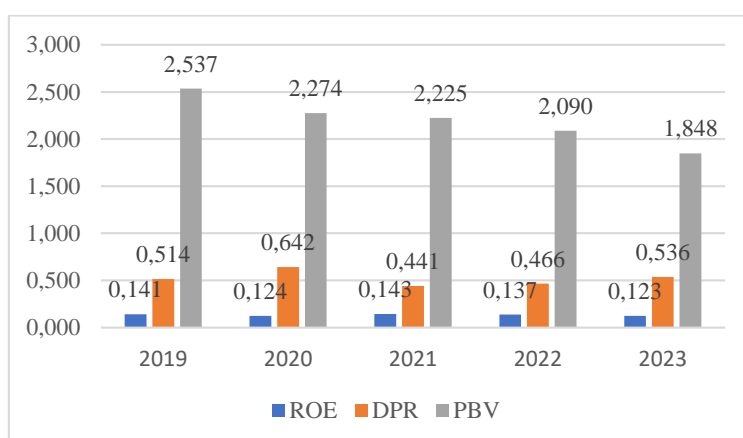


Gambar 5
Grafik nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan
Sumber: Data Lampiran (diolah)

Selama tahun 2019 sampai dengan tahun 2023 nilai rata-rata DER mengalami peningkatan dan penurunan yang tidak terlalu ekstrim atau nilai rata-rata DER tidak jauh berbeda di setiap tahunnya. Menurut Kasmir (2019) menyatakan bahwa standar industri untuk *Debt to Equity Ratio* (DER) ditetapkan sebesar 90%. Semakin tinggi nilai DER suatu perusahaan yang lebih dari standar industri maka dinilai kurang baik, sehingga nilai DER yang baik yaitu kurang dari standar industri. Berdasarkan pada tabel 1 analisis statistik deskriptif, nilai rata-rata (*mean*) DER sebesar 0,7767 atau 77,67%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) DER berada di bawah standar industri yang ditetapkan sehingga menandakan bahwa kinerja perusahaan dinilai dalam kategori yang baik. Hal ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Noviera *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji regresi pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* terhadap nilai perusahaan. Berikut adalah grafik rata-rata dari *return on equity* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman periode tahun 2019-2023 sebagai berikut:

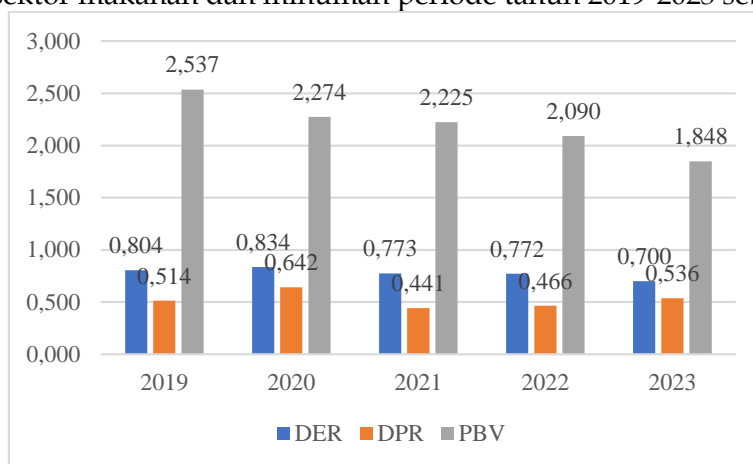


Gambar 6
Grafik nilai rata-rata *Return on Equity* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi dengan Kebijakan Dividen
Sumber: Data Lampiran (diolah)

Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan membagikan dividen yang tinggi pula. Pembayaran dividen menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang baik. Menurut Sofia dan Farida (2017) menyatakan bahwa standar industri untuk *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada kisaran mencapai 25% dimana apabila DPR suatu perusahaan lebih besar dari standar industri maka perusahaan dalam kondisi yang baik, sedangkan apabila DPR suatu perusahaan kurang dari standar industri maka perusahaan dalam kondisi yang kurang baik. Berdasarkan pada tabel 1 analisis statistik deskriptif, nilai rata-rata (*mean*) DPR sebesar 0,5196 atau 51,96%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) DPR jauh diatas dari standar industri yang telah ditetapkan sehingga menunjukkan bahwa tingginya nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) menguntungkan para pemilik saham atau investor sehingga perusahaan dinilai dalam kategori yang baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Nurhayati (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji regresi pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan. Berikut adalah grafik rata-rata dari *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman periode tahun 2019-2023 sebagai berikut:



Gambar 7
 Grafik nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi dengan Kebijakan Dividen
 Sumber: Data Lampiran (diolah)

Menurut Sofia dan Farida (2017) menyatakan bahwa standar industri untuk *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada kisaran mencapai 25% dimana apabila DPR suatu perusahaan lebih besar dari standar industri maka perusahaan dalam kondisi yang baik, sedangkan apabila DPR suatu perusahaan kurang dari standar industri maka perusahaan dalam kondisi yang kurang baik. Berdasarkan pada tabel 1 analisis statistik deskriptif, nilai rata-rata (*mean*) DPR sebesar 0,5196 atau 51,96%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) DPR jauh diatas dari standar industri yang telah ditetapkan sehingga menunjukkan bahwa tingginya nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) menguntungkan para pemilik saham atau investor sehingga perusahaan dinilai dalam kategori yang baik. Maka dapat dinyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa apabila nilai kebijakan dividen semakin tinggi maka akan meningkatkan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Chalid *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian dapat diambil kesimpulan dengan sebagai berikut: (1) Rasio profitabilitas yang diprosikan dengan menggunakan *ratio on equity* (ROE) menunjukkan bahwa *ratio on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) Rasio struktur modal yang diprosikan dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (3) Kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (4) Kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, antara lain: (1) Pada penelitian ini diperlukan adanya transformasi data dikarenakan data yang digunakan tidak normal sehingga perlu adanya transformasi data agar data yang tidak normal menjadi normal, (2) Terdapat 39 data yang tidak dapat diperoleh peneliti di dalam penelitian ini secara berturut-turut selama periode 2019-2023 sehingga hal ini dapat mempengaruhi jumlah sampel dalam penelitian semakin berkurang.

Saran

Berdasarkan dari hasil pembahasan dan yang dikemukakan dalam penelitian ini, maka terdapat beberapa saran untuk peneliti selanjutnya, antara lain: (1) Peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel yang ada dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Seperti contoh menggunakan variabel *corporate social responsibility* dan variabel *good corporate governance*, (2) Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan objek penelitian dengan meneliti sektor lain selain perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman, (3) Dalam penelitian berikutnya diharapkan menambah variabel moderasi lain selain kebijakan dividen, sehingga dapat lebih mengetahui apa saja faktor yang dapat memoderasi pengaruh antara profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldi, M., F. Erlina, dan K. Amalia. 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 Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1): 262-276.
- Amelia, F., dan M. Anhar. 2019. Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017). *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(1): 44-70.
- Amro, P.Z.N., dan Asyik, N.F. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(7).
- Andriani, S., D. R. Kusumastuti, dan R. Hernando. 2023. Pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Makanan Olahan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2020). *Riset dan Jurnal Akuntansi (OWNER)*, 7(1): 333-345.
- Aulia, A., dan B. Prijanto. 2024. Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Subsektor

- Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2022. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 10(2): 234-248.
- Ayuni, S., I. Budiati, H.A. Reagan, Riyadi, P. Larasaty, A.I. Pratiwi, A. Kurniasih, dan T. Meilaningsih. 2020. Analisis Hasil Survei Dampak COVID-19 Terhadap Pelaku Usaha. *BPS RI. Analisis Hasil Survei Dampak Covid-19 Terhadap Pelaku Usaha - Badan Pusat Statistik Indonesia*. Diakses tanggal 1 Desember 2024.
- Aziziah, R., dan N.F. Asyik. 2024. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(8).
- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Kedua. Edisi Keempat Belas. Jakarta: Salemba Empat.
- Chalid, L., P.D. Cahyani, dan S.R. Razak. 2024. Peranan Moderasi Kebijakan Dividen dalam Menyelaraskan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang listed pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Management & Business (SEIKO)*, 7(1): 121-130.
- Dewi, D. R. P. dan N.F. Asyik. 2020. Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(9).
- Fahmi, I. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta. Bandung.
- Fitriani, S., dan N.F. Asyik. 2023. Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(7).
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IMB SPSS 25*. Edisi Kesembilan. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keduabelas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kautsar, A., I.U. Nihaya dan T.A. Indarwati. 2023. Dividend Policy in Indonesia Agriculture Firms: Modmed Profitability and Liquidity. *International Journal of Sustainable Development and Planning*, 18(4): 1245-1253.
- Lukviarman, N. 2016. *Corporate Governance*. PT Era Adicitra Intermedia. Solo.
- Mahendra, A., L. Gede, Sri, Artini dan A. A, Gede, Suarjaya. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 6(2): 130-138.
- Noviera, F., C.D. Astuti, dan A.A. Oktaviani. 2024. Strategi Keuangan Dan Pertumbuhan: Dampak Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 11(02): 377-394.
- Nurhayati, I., dan A. Kartika. 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.
- Pratama, G dan I. Nurhayati. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha (JIMAT)*, 13(2): 647-659.
- Riki, M., N. Tubastuvi, A. Darmawan, dan I.Y. Rahmawati. 2022. Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1): 62-75.
- Salsabila, Y.R., dan Akhmadi. 2023. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Management Ekonomi dan Akuntansi (MANEKSI)*, 12(2): 393-404.

- Sari, D., M. dan Wulandari, P., P. 2021. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Tera Ilmu Akuntansi (TEMA)*, 22(1): 1-18.
- Setiawan, M. R., N. Susanti, dan N. M. Nugraha. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Riset dan Jurnal Akuntansi (OWNER)*, 5(1).
- Sofia, D. M., dan L. Farida. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Perdagangan Besar Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Online Fakultas Mahasiswa Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik Universitas Riau (JOM FISIP)*, 4(2): 1-15.
- Sugiyono dan Setiyawami. 2022. *Metode Penelitian Sumber Daya Manusia (Kuantitatif, Kualitatif, dan Studi Kasus)*. Edisi Kesatu. Alfabeta. Bandung.
- Syafira, C., dan N.F. Asyik. 2024. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Arus Kas Operasi Terhadap Financial Distress Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(2).
- Ulfa, I., W.P. Setiyono, dan Sriyono. 2024. The Influence of Liquidity, Capital Structure, And Company Size on Company Value with Dividend Policy as A Moderation Variable. *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING)*, 7(5): 1549-1556.
- Umdiana, M., dan H. Claudia. 2020. Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory. *JAK (Jurnal Akuntansi): Kajian Ilmiah Akuntansi*, 7(1): 52-70.
- Waluyo, D. 2024. Lezatnya Industri Makanan dan Minuman. *Indonesia.go.id - Lezatnya Industri Makanan dan Minuman*. Diakses tanggal 24 November 2024.
- Yenianse, M.V.L. 2024. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Makan Minum Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). *Jurnal Literasi Akuntansi (LITERA)*, 4(1).
- Yuniastri, N.P.A., I.D.M. Indiana, dan P.D. Kumalasari. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi (KARMA)*, 1(1): 69-79.