

## PERAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI MEDIASI PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

**Chantika Zulfa Kamiliya<sup>1</sup>; Herry Subagyo<sup>2</sup>; Dian Prawitasari<sup>3</sup>; Maria Safitri<sup>4</sup>**  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro Semarang, Indonesia<sup>1,2,3,4</sup>  
Email : chantikazulfa614@gmail.com<sup>1</sup>; herry.subagyo@dsn.dinus.ac.id<sup>2</sup>;  
sari.dianprawita@dsn.dinus.ac.id<sup>3</sup>; mariasafitri@dsn.dinus.ac.id<sup>4</sup>

### ABSTRAK

Nilai perusahaan menjadi indikator pencapaian yang mencerminkan keberhasilan dalam menguatkan daya tarik perusahaan untuk pihak eksternal, dengan tujuan mendorong terjadinya investasi untuk mendukung pengembangan usaha. Dalam penelitian kali ini difokuskan mengkaji pengaruh struktur modal serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan didukung kebijakan dividen dengan peran mediasi. Studi dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama rentang waktu 2019–2023. Selanjutnya digunakan sampel dengan total 22 perusahaan, dipilih berdasarkan pendekatan purposive sampling sesuai kriteria yang telah ditentukan. Metode analisis yang diterapkan meliputi analisis deskriptif, pengujian asumsi klasik, pengujian regresi linier berganda, beserta uji Sobel, menggunakan bantuan perangkat lunak SPSS versi 26. Penelitian ini membuktikan jika struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara profitabilitas mampu mempengaruhi positif dan signifikan. Lalu hasil selanjutnya struktur modal, profitabilitas serta kebijakan dividen terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian kebijakan dividen hanya mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan tidak berlaku pada hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Kata kunci : Kebijakan Dividen; Struktur Modal; Profitabilitas; Nilai Perusahaan

### ABSTRACT

*Firm value serves as an indicator of achievement that represent success in strengthening the company's attractiveness to external parties, with the aim of encouraging investment to support business development. This study focuses on examining the influence of capital structure and profitability on company value, supported by dividend policy with a mediating role. The study was conducted on consumer goods manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. A total sample of 22 companies was selected using a purposive sampling approach according to predetermined criteria. The analytical methods used included descriptive analysis, classical assumption testing, multiple linear regression testing, and the Sobel test, using SPSS version 26 software. This study demonstrated that capital structure has no significant effect on dividend policy, while profitability has a positive and significant effect. Further results showed that capital structure, profitability, and dividend policy were proven to have a significant positive effect on company value. Dividend policy was only able to mediate the effect of profitability on company value and did not affect the relationship between capital structure and company value.*

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

## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan yang baik sangat diharapkan bagi perusahaan, tingginya nilai perusahaan mencerminkan kemakmuran pemegang saham didalamnya untuk itu dalam menciptakan tingginya nilai ditunjang dengan kinerja perusahaan, kinerja ini tidak hanya dilihat dari perusahaan menghasilkan laba saja namun keseluruhan seperti efektifitas operasional, jika hal ini terwujud akan terjadi peningkatan nilai perusahaan (Khasbulloh et al., 2023). Investor juga menilai cerminan nilai perusahaan melalui harga saham milik perusahaan (Bitu et al., 2021). Terdapat banyak rasio perhitungan yang menggambarkan nilai perusahaan namun dalam penelitian (Averio et al., 2024) tobin's q dipilih dalam menggambarkan nilai perusahaan, pemilihan variabel tersebut karena menggambarkan strategi perusahaan dalam pemanfaatan sumber daya yang dimilikinya agar efisien dan menguntungkan.

Perusahaan manufaktur merujuk pada jenis perusahaan dengan kegiatan utamanya ialah merubah material mentah menjadi material jadi yang memiliki nilai tambah, melalui proses produksi yang terstruktur dan berkesinambungan, proses ini melibatkan penggunaan tenaga kerja manusia, mesin, teknologi, dan peralatan produksi dalam jumlah besar. Dalam BEI perusahaan manufaktur dapat diklasifikasikan tiga kategori utama yakni sektor barang konsumsi, industri bahan baku & kimia, serta aneka industri. Untuk dipilihnya sektor manufaktur barang konsumsi disebabkan pada rata-rata perusahaan memberikan laporan keuangan yang dapat diakses dengan lengkap sesuai periode yang dibutuhkan serta memiliki data yang dibutuhkan dan perusahaan yang tercatat cukup banyak hal ini mempermudah identifikasi masalah pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi.

Saat wabah pandemi covid-19 menyebar di Indonesia, semua perusahaan manufaktur terkena dampak perlambatan pertumbuhan pada perusahaan termasuk pada sektor barang konsumsi yang mengalami penurunan 19% dari pendapatannya ditahun lalu, bahkan beberapa emiten pada perusahaan ini susah untuk bertahan di era ini seperti emiten dengan kode FOOD dan GOOD yang tetap mengalami lesunya operasional perusahaan dan yang terparah emiten dengan kode KINO mengalami anjloknya kinerja perusahaan sebesar 67,52% (Hidayat, 2020). Penurunan operasional perusahaan maupun kinerja mengakibatkan menurunnya minat investor pada perusahaan sehingga berdampak pada nilai perusahaan.

Penurunan minat investor pada perusahaan dapat diketahui dari grafik gambar 1. yang memperlihatkan bagaimana fluktuasi nilai perusahaan dari tahun 2019 hingga 2023 dengan kecenderungan penurunan nilai perusahaan. Dari gambar 1. Penurunan terbesar terjadi di tahun 2020 dari 3,1 menjadi 2,6 dan 2021 dari 2,6 menjadi 2,1 hal ini disebabkan wabah covid-19 yang menghambat operasional perusahaan dan terjadi penurunan daya beli masyarakat, perusahaan berusaha menaikkan nilainya ditahun 2022 dengan kenaikan angka 2,2 namun hal tersebut tidak bertahan lama karena ditahun 2023 nilai rata-rata kembali turun menjadi 2.0 ini terjadi akibat inflasi pada komoditas sektor barang konsumsi.

Dalam penelitian (Khasbulloh et al., 2023) membuktikan kemampuan kebijakan dividen berperan mediasi antara dampak struktur modal serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dilaksanakan pada lingkup perusahaan tambang. Struktur modal termasuk variabel yang diindikasikan menentukan nilai perusahaan, pengaturan penggunaan struktur modal yang proporsional bisa memperkuat operasional perusahaan yang akan menumbuhkan minat investor untuk menanamkan modal lalu berakhir pada peningkatan nilai perusahaan (Bui & Nguyen, 2023). Dalam penelitian (Jiang, 2024), (Kusumarini & Abundanti, 2024) dan (Aulan et al., 2025) mengemukakan terdapat kontribusi positif antara struktur modal terhadap nilai perusahaan, lalu penelitian (Septiani, 2017) serta (Setyabudi, 2022) menyatakan pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas ikut andil dalam menaikkan nilai perusahaan, profitabilitas menggambarkan potensi perusahaan dalam menciptakan imbalan hasil, keuntungan yang dihasilkan perusahaan menjadi pandangan investor sebagai prospek perusahaan sehingga semakin tinggi minat investor akan mendorong nilai (Andy & Jonnardi, 2020). Pada penelitian (Riki et al., 2022) serta (Dianingsih et al., 2022) memperlihatkan dampak positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan sementara itu penelitian (Utami & Artini, 2021) dan (Reschiwati et al., 2020) mengindikasikan perbedaan temuan dengan arah negatif pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen disinyalir menjadi faktor selanjutnya, strategi kebijakan dividen yakni upaya membagi keuntungan perusahaan kepada pihak pemegang saham, distribusi dividen memperlihatkan stabilitas perusahaan pada pihak luar yang dibuktikan dengan konsistennya pembagian dividen, besaran dividen dapat meningkatkan

kepercayaan pihak luar dan mendorong peningkatan nilai perusahaan (Ovami, 2020). Dari penelitian (Khasbulloh et al., 2023) serta (Aulan et al., 2025) memperlihatkan bahwasannya dalam pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat dimediasi kebijakan dividen, sebaliknya temuan dari (Adinda et al., 2023) serta (Hadi & Budiman, 2023) berpendapat ketidak mampuan kebijakan dividen sebagai mediasi, selanjutnya dalam studi (Utami & Artini, 2021) serta (Nuryanti et al., 2021) menyimpulkan bahwasannya kebijakan dividen bisa memediasi dampak dari profitabilitas pada nilai perusahaan, berbeda dari hasil penelitian (Fajariani, 2022) menunjukkan ketidak mampuan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi.

Berdasarkan pemaparan nilai perusahaan disektor manufaktur barang konsumsi dengan rentang waktu 2019-2023 mengalami fluktuasi nilai perusahaan beserta ketidaksamaan temuan dalam penelitian-penelitian sebelumnya untuk itu diperlukan pengujian kembali antara variabel struktur modal beserta profitabilitas terhadap nilai perusahaan menggunakan kebijakan dividen dengan peran memediasi di perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi tercatat di Bursa Efek Indonesia rentang waktu 2019 hingga 2023.

## TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### **Bird in the Hand Teori**

Teori ini dikembangkan (Gordon, 1963) yang memaparkan bahwa investor lebih tertarik terhadap kepastian dividen dibanding capital gain pemberian dividen akan sangat dihargai oleh investor mengingat kemungkinan kerugian dividen masih rendah dibanding capital gain diwaktu yang tidak dapat diprediksi. Semakin besarnya tingkat pembagian dividen maka kian menguntungkan bagi investor sehingga mendorong naiknya harga saham yang merefleksikan nilai perusahaan (Ovami, 2020).

### **Trade Off Teori**

Teori ini dikembangkan oleh (Kraus & Litzenberger, 1973) mengemukakan bahwa penggunaan utang yang efektif akan mendapatkan manfaat penghematan pajak dengan pembayaran biaya bunga akan dikurangkan dengan pajak penghasilan, tetapi disisi lain perusahaan harus bisa menentukan proporsi utang agar tidak berlebihan sebab penggunaan utang yang terus bertambah akan meningkatkan risiko kebangkrutan sehingga perusahaan harus berusaha menyeimbangkan penggunaan antara manfaat yang diberikan serta utang agar menghasilkan struktur modal optimal.

### Signaling Teori

Menurut (Spence, 1973) mengemukakan tentang pemberian informasi sebagai sinyal kepada penerima informasi yang berisi hal yang dibutuhkan dan bermanfaat. Manajer perusahaan mempunyai lebih banyak informasi bila dibandingkan dengan investor hal ini disebut asimetri informasi, pihak investor membutuhkan laporan keuangan perusahaan sehingga manajer memberi sinyal berupa informasi tentang prospek perusahaan, hasil laporan keuangan bagus akan memperlihatkan prospek yang baik dengan demikian keadaan tersebut memberikan indikasi positif yang disampaikan perusahaan untuk eksternal perusahaan (Brigham & Houston, 2019).

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menjadi opini dari investor pada kesuksesan manajer saat mengelola sumber daya yang dimiliki dilambangkan atas meningkatnya harga saham, jika sumber daya diolah dengan baik maka akan terjadi peningkatan operasional perusahaan yang dipandang sebagai kemampuan dalam meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Utami & Artini, 2021). Terdapat beberapa ratio yang menggambarkan nilai perusahaan seperti PER, PBV dan MVA, pada penelitian (Averio et al., 2024) ratio Tobin's q digunakan sebagai perhitungan nilai perusahaan karena menunjukkan bagaimana efisiensi perusahaan menggunakan seluruh sumber daya ekonominya.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai Pasar ekuitas} + \text{Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

### Struktur Modal

Dalam menjalankan operasional perusahaan yang maksimal dibutuhkan modal usaha yang dapat berupa hutang, Perusahaan yang mampu mengoptimalkan penggunaan struktur modal akan mendapatkan manfaat berupa keuntungan hal ini akan menarik minat investor yang mendorong nilai perusahaan (Artofkh et al., 2023). Terdapat beberapa ratio yang digunakan dalam perhitungan struktur modal seperti DAR, TIE dan ER, dalam penelitian (Hakim & Olivia, 2021) DER digunakan dalam ratio struktur modal karena menggambarkan kemampuan modal untuk memenuhi kewajibannya. Hasil temuan (Jiang, 2024), (Aulan et al., 2025) serta (Khasbulloh et al., 2023) memperoleh hasil jika nilai perusahaan dapat dipengaruhi secara positif oleh struktur modal

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}}$$

## Profitabilitas

Profitabilitas memperlihatkan kapasitas perusahaan dalam memperoleh laba, profitabilitas memberikan gambaran tentang efektifitas perusahaan memanfaatkan sumber dayanya ditunjukkan dengan berapa besar laba yang dihasilkan, maksimalnya profit mendorong minat investor pada perusahaan (Khasbulloh et al., 2023). Rasio ROE, NPM dan GPM dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas, pada penelitian (Averio et al., 2024) ROA berfungsi dalam menunjukkan efektifitas perusahaan menggunakan asetnya dalam menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian (Fajariani, 2022), (Setyawan & Roni, 2023) dan (Dianingsih et al., 2022) profitabilitas berkontribusi secara positif terhadap nilai perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

## Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen ialah keputusan perusahaan dalam membagikan hasil labanya pada penanam modal, dengan demikian peningkatan laba di perusahaan akan meningkatkan proporsi pembagian keuntungan yang dimiliki, hal ini tentunya dapat menarik minat perusahaan pada perusahaan (Kusumarini & Abundanti, 2024). Perhitungan kebijakan dividen dapat menggunakan DPS dan DY, pada penelitian (Laksita & Riduwan, 2022) ratio DPR dipilih untuk menghitung kebijakan dividen sebab mencerminkan persentase laba per saham yang akan dialokasikan kepada pemegang saham. Dalam penelitian (Tirtamara & Sri, 2024), (Utami & Artini, 2021) dan (Khasbulloh et al., 2023) menunjukkan hasil jika kebijakan dividen mampu berperan sebagai mediasi terkait dengan struktur modal serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

## Hipotesis

### Pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen

Menurut (Kusumarini & Abundanti, 2024) perusahaan yang bersedia membagikan dividen secara rutin secara tidak langsung harus menyiapkan dana untuk menghasilkan keuntungan lebih, perusahaan yang menggunakan dana eksteral pasti mendapatkan keuntungan pajak berupa peningkatan laba, peningkatan laba inilah yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk alokasi pembagian dividen, hal ini sejalan

dengan riset (Ginanjar, 2022), (Tirtamara & Sri, 2024) dan (Wahyuni, 2021) yang menunjukkan jika struktur modal memberikan pengaruh positif pada kebijakan dividen.

H1: Struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen**

Prospek data keuangan yang baik memberikan sinyal positif pada pihak luar dengan prospek laporan keuangan, perusahaan yang memiliki kapasitas mencapai pendapatan bersih yang besar dengan demikian mempunyai kapasitas yang lebih dalam membagi keuntungannya untuk distribusikan kepada pemegang saham berupa dividen (Swandana, 2023). Dari paparan tersebut dapat diketahui jika profitabilitas mampu meningkatkan kebijakan dividen sesuai dengan riset (Wulandari et al., 2022), (Dianingsih et al., 2022) dan (Fakhrudinsyah & Takarini, 2022).

H2: Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan**

Sebagaimana dikemukakan (Riki et al., 2022) dalam *trade off teori* perusahaan menggunakan hutang saat keuntungan telah stabil hal ini digunakan untuk penghematan pajak sehingga terjadi peningkatan pendapatan. Penggunaan struktur modal tepat akan menstabilkan sistem operasi perusahaan sehingga membangkitkan ketertarikan investor untuk melakukan investasi minat ini akan berakhir dengan ekspansi nilai perusahaan (Jiang, 2024). Hal ini menunjukkan pemanfaatan struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan sesuai dengan penelitian (Hung et al., 2021), (Aulan et al., 2025) dan (Bui & Nguyen, 2023).

H3: Struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Potensi perusahaan dalam mendapatkan laba secara maksimal menjadi sinyal positif bagi pihak eksternal, melalui pertumbuhan laba yang stabil akan membangkitkan minat investor sehingga investor menginvestasikan sejumlah dana pada perusahaan tindakan tersebut memiliki dampak positif seperti memperlancar operasional hal ini akan menimbulkan peningkatan pada nilai perusahaan (Riki et al., 2022). Pemaparan positif tentang dampak profitabilitas pada nilai perusahaan selaras dengan riset terdahulu (Setyawan & Roni, 2023), (Fatima et al., 2023) dan (Widiarta & Dermawan, 2023).

H4: Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Mengacu dari teori *bird in the hand* para pemegang saham menaruh preferensi pada pembagian dividen dibanding capital gain atas dasar dividen yang unggul melalui kepastian pemberian yang lebih besar dibanding capital gain, oleh sebab itu besaran pembagian dividen berpotensi menjadi daya tarik investor pada perusahaan dan terjadi pemberian dana pada perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat (Kusumarini & Abundanti, 2024). Dari (Dang et al., 2020), (Setyawan & Roni, 2023) dan (Anindya & Muzakir, 2023) memperlihatkan jika strategi kebijakan dividen akan memberikan pengaruh positif untuk nilai perusahaan.

H5: Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen**

Tingkat optimalnya menggunakan proporsi modal akan menimbulkan manfaat berupa penghematan pajak, dari penghematan ini perusahaan mendapatkan penghasilan lebih sehingga penghasilan ini dapat digunakan untuk pembagian dividen, rutusnya perusahaan membagikan dividen dapat memberikan efek terdorongnya ketertarikan investor kepada perusahaan hingga terciptanya kenaikan nilai perusahaan (Tirtamara & Sri, 2024). Sehingga hal tersebut dapat dikatakan jika kebijakan dividen sanggup memediasi pengaruh struktur modal pada perusahaan (Khasbulloh et al., 2023), (Suarjana et al., 2021) dan (Aulan et al., 2025)

H6: Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen**

Perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba dalam jumlah besar tidak hanya mengalokasikannya untuk reinvestasi, tetapi juga membagikan sebagian laba tersebut kepada pemegang saham, dengan pembagian ini dapat meningkatkan ketertarikan investor berkenaan dengan perusahaan hingga akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Setyabudi, 2022). Pada penelitian (Khasbulloh et al., 2023), (Nuryanti et al., 2021) dan (Aulan et al., 2025) kebijakan dividen dapat berperan sebagai mediasi dalam mempengaruhi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H7: Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

## METODE PENELITIAN

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020:229). Penelitian yang hendak dilakukan menerapkan pendekatan kuantitatif bersifat asosiatif dalam rangka mengidentifikasi bagaimana keterkaitan sebab akibat diantara lebih dari satu variabel (Artofkh et al., 2023) serta menggunakan *path analysis* yang disebut sebagai perluasan cakupan dalam analisis regresi berganda, *path analysis* sendiri tidak mampu menjelaskan relevansi variabel namun teknik ini untuk memahami desain hubungan antara tiga variabel atau lebih (Ghozali, 2021)

Objek penelitian yang akan dilaksanakan meliputi keseluruhan perusahaan manufaktur dalam sektor barang konsumsi yang tertulis di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada rentang waktu 2019–2023. Dari total 219 perusahaan manufaktur yang tercatat, sebanyak 76 di antaranya termasuk dalam sektor barang konsumsi. Penetapan sampel di penelitian kali ini menerapkan pengambilan sampel dengan mengacu syarat-syarat tertentu yang telah diatur serta biasa disebut *purposive sampling*. Terdapat sejumlah kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Kelengkapan laporan keuangan pada sektor manufaktur barang konsumsi dengan periode 2019-2023.
2. Konsistensi pembagian dividen yang dilakukan pada sektor perusahaan manufaktur barang konsumsi dalam periode 2019-2023.
3. Perusahaan manufaktur terkait yang sahamnya masih beredar dipasaran periode 2019-2023.

Dari kriteria diatas maka sampel yang digunakan terdiri atas 22 perusahaan dari sektor barang konsumsi dalam jangka waktu 5 periode, maka data yang akan digunakan sebanyak 110 data. Laporan keuangan serta laporan tahunan perusahaan terkait digunakan sebagai sumber data sekunder bisa diakses di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta laman web terkait.

Adapun langkah-langkah metode yang akan digunakan seperti analisis deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji auto korelasi, uji multikolinealitas serta uji heteroskedastisitas, uji regresi linier berganda, uji t (parsial), uji f (simultan),

uji koefisienm determinasi ( $R^2$ ), uji hipotesis berupa uji F dan uji T serta sobel test. Software SPSS 26 dimanfaatkan pada penelitian kali ini.

Model persamaan regresi berganda diformulasikan sebagai berikut:

$$Z = a_1 + B_1 X_1 + B_2 X_2 + \varepsilon$$
$$Y = a_2 + B_1 X_1 + B_2 X_2 + B_3 Z_1 + \varepsilon$$

Dimana:

- Z :Kebijakan Dividen
- Y : Nilai Perusahaan
- a :Konstanta
- B :Koefisien regresi
- $X_1$  :Struktur modal
- $X_2$  :Profitabilitas

## HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

### Uji Analisis Statistik Deskriptif

Pada Tabel 1. variabel struktur modal menunjukkan nilai terkecil 0,11 dan nilai tertinggi 3,39 dengan rata-rata 0,7885 serta nilai standar deviasi menunjukkan ukuran penyebaran data variabel stuktur modal sebesar 0,74092. Lalu variabel profitabilitas menunjukkan nilai terkecil 2,10 dan nilai tertinggi 35,80 dengan rata-rata 11,2042 serta nilai standar deviasi menunjukkan ukuran penyebaran 7,36578, selanjutnya variabel kebijakan dividen dengan perolehan nilai terkecil 0,11 dan tertinggi 2,52 dilengkapi rata-rata 0,6105 disertai nilai standar deviasi yang menunjukkan sebaran data sebesar 1,11189, selanjutnya nilai perusahaan memperoleh nilai terkecil 0,14 dan nilai tertinggi 16,26 dengan rata-rata 2,4414 serta nilai standar deviasi menunjukkan ukuran besaran penyebaran data 2.53844.

### Uji Normalitas

Merujuk pada Tabel 2. nilai signifikasi pada Uji Kolmogorov-Smirnov model 1 mendapatkan capaian nilai 0,200 sedangkan model 2 menunjukkan nilai 0,100, kedua model menunjukkan jika nilainya melampaui 0,05 dapat diidikasi jika variabel yang akan digunakan berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Pada Tabel 3. menunjukkan hasil dari Model 1 ditunjukan tidak adanya gejala Multikolinearitas kondisi tersebut dapat dilihat dari VIF struktur modal serta profitabilitas dengan nilai 1.216 dan pada model 2 menunjukkan nilai VIF variabel struktur modal 1,217 sedangkan profitabilitas 1,149 nilai ini tidak lebih dari angka 10,

demikian dapat diputuskan kedua model tidak terjadi gejala multikolinearitas.

### **Uji Autokorelasi**

Terlihat dari Tabel 4. menunjukkan nilai untuk pengujian uji durbin watson pada kedua model yaitu di model 1 memunculkan nilai 0,995 dan model 2 memunculkan nilai 0,832 dengan ketentuan nilai durbin watson diantara -2 sampai +2, perihal tersebut dapat diketahui jika tidak terindikasi gejala autokorelasi (Fajarani, 2022).

### **Uji Heteroskedastisitas**

Pada Tabel 5. diperlihatkan hasil pengujian pada model 1 menunjukkan jika variabel struktur modal memiliki nilai 0,714 serta profitabilitas memiliki nilai 0,352 hasil pengujian, pada model 2 menunjukkan jika variabel struktur modal memiliki nilai 0,089, profitabilitas memiliki nilai 0,913 serta kebijakan dividen memiliki nilai 0,146 semua nilai ini melampaui nilai minimum 0,05 maka dapat dikatakan tidak terindikasi gejala heteroskedastisitas.

### **Uji Determinasi (R)**

Pada Tabel 6. Terlihat bahwa pada model 1 nilai  $R^2$  ialah 0,112 nilai yang diperoleh dapat dimaknai bahwasannya variabel independen mampu memberikan sumbangan pengaruhnya terhadap dependen dengan besaran 11,2% . Dari tabel model ke 2 dapat diketahui jika variabel independen mampu memberikan sumbangan pengaruh terhadap variabel dependen mencapai 44,2%.

### **Uji F (Simultan)**

Pada Tabel 7. menunjukkan perolehan pada model 1 signifikansi diperoleh mencapai 0,001 nilai ini lebih rendah dari 0,05 sebagai hasilnya, model regresi yang melibatkan struktur modal serta profitabilitas dinyatakan memenuhi kriteria untuk digunakan dalam memprediksi kebijakan dividen. Sementara itu pada model 2 diperoleh dengan nilai 0,000 perolehan ini kurang dari 0,05 dengan demikian model regresi struktur modal dan profitabilitas untuk penelitian ini layak diaplikasikan untuk memprediksi nilai perusahaan.

### **Uji Regresi Linear Berganda**

Rumusan regresi berganda dapat disimak pada Tabel 8. dengan model sebagai berikut.

Regresi Model 1

$$Z = -1.527 + 0.021 \cdot \text{DER} + 0.353 \cdot \text{ROA} + \varepsilon$$

Regrsi Model 2

$$Y = -0.186 + 0.363 \cdot \text{DER} + 0.593 \cdot \text{ROA} + 0.575 \cdot \text{DPR} + \varepsilon$$

### Uji T (Parsial)

Berdasarkan Tabel 8. Menunjukkan jika pada model 1, nilai signifikansi struktur modal terhadap kebijakan dividen sebesar 0,799 sementara profitabilitas 0,000 temuan ini dapat diketahui hanya profitabilitas yang berpengaruh positif signifikan pada kebijakan dividen, selanjutnya pada model 2 variabel independen seperti struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen menunjukkan nilai 0,000 hasil tersebut menunjukkan semua variabel independen berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

### Test Sobel

Pada Gambar 3. memperlihatkan sobel test dengan p-value 0,79531555 ini memperlihatkan ketidak mampuan peran kebijakan dividen memediasi antara pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, lalu Gambar 4. Menunjukkan p-value 0,0033128 ini memperlihatkan jika kebijakan dividen memiliki kemampuan menjadi variabel mediasi antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### Diskusi

#### Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Pada Tabel 8. Menampilkan temuan jika struktur modal mendapat nilai signifikansi dengan besaran  $0,799 > 0,05$  nilai tersebut dapat dinyatakan jika struktur modal tidak memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen, penggunaan struktur modal lebih diprioritaskan untuk pengembangan perusahaan agar operasional perusahaan berjalan aktif tidak fokus dialokasikan sebagai sarana pembagian besaran kebijakan dividen (Hakim & Olivia, 2021). Lalu perusahaan yang memiliki hutang lebih memprioritaskan pembayaran kewajiban dibanding kebijakan dividen prioritas ini sebab hutang memiliki waktu jatuh tempo. Hasil ini juga sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu (Fashan & Kusumawati, 2021), (Fajariani, 2022) dan (Setyabudi, 2022) maka dari itu pernyataan ( $H_1$ ) ditolak.

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Terlihat di Tabel 8. variabel profitabilitas mendapatkan nilai signifikansi dengan besaran  $0,001 < 0,05$  ini menandakan bahwa profitabilitas secara signifikan dan positif mempengaruhi kebijakan dividen. Berdasarkan *signaling teori* pemberian laporan keuangan dengan hasil kenaikan keuntungan di perusahaan akan menjadikan sinyal

positif yang diterima oleh investor yang menanam saham dalam perusahaan, ini bisa terjadi lantaran keuntungan yang dihasilkan terus mengalami peningkatan yang akibatnya perusahaan dapat membagikan keuntungan yang dihasilkan dalam bentuk dividen secara rutin, pada industri manufaktur barang konsumsi perusahaan memiliki keuntungan positif sehingga membagikan dividen secara rutin, hasil penelitian ini sesuai dengan hasil riset (Wulandari et al., 2022), (Wahyuni, 2021) dan (Dianingsih et al., 2022) sehingga (H<sub>2</sub>) diterima.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Ditampilkan Tabel 8. struktur modal memperlihatkan hasil signifikansi  $0,000 < 0,05$  nilai yang ditunjukkan dapat dikatakan bahwa struktur modal dapat mempengaruhi secara positif signifikan pada nilai perusahaan, mengacu *trade off teori* dengan pernyataan penggunaan struktur modal yang menempati posisi optimal akan menimbulkan efek positif untuk perusahaan seperti manfaat efisiensi pajak yang akan meningkatkan keuntungan perusahaan sehingga dapat digunakan untuk operasi bisnis, jika operasional berjalan baik target capaian perusahaan akan terwujud sehingga hal ini menaikkan nilai perusahaan, temuan ini sejalan dengan temuan (Kusumarini & Abundanti, 2024), (Jiang, 2024) dan (Riki et al., 2022) sehingga (H<sub>3</sub>) diterima karena adanya pengaruh signifikan positif antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Merujuk pada Tabel 8. variabel profitabilitas menghasilkan nilai sig  $0,000 < 0,05$  nilai tersebut memperlihatkan jika profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif signifikan, sesuai *signaling teori* dengan hasil bahwasannya perusahaan yang berhasil menghasilkan profit tinggi akan memberikan sinyal baik kepada pihak diluar perusahaan seperti investor agar tertarik berinvestasi pada perusahaan, penggunaan dana investasi dipergunakan perusahaan perihal aktivitas perusahaan yang bermanfaat mendorong terjadinya peningkatan nilai perusahaan, dalam industri sektor barang konsumsi menunjukkan pertambahan laba perusahaan akan mengoptimalkan nilai perusahaan. Bukti temuan selaras dengan penelitian terdahulu oleh (Fajariani, 2022), (Dianingsih et al., 2022) dan (Fashan & Kusumawati, 2021) sehingga hipotesis pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan (H<sub>4</sub>) diterima.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Pada Tabel 8. ditunjukkan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  pada kebijakan dividen hal

ini menjelaskan jika kebijakan dividen dapat memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana dalam *bird in the hand teori* memaparkan pemegang saham condong memilih pembagian dividen dibanding capital gain lantaran pembagian dividen dianggap lebih minim resiko daripada capital gain, dengan demikian besarnya pembagian dividen berpotensi mendorong peningkatan nilai perusahaan karena dengan besaran dividen investor tergiur investasi pada perusahaan. temuan riset memiliki kesamaan pada penelitian yang dilakukan oleh (Setyawan & Roni, 2023), (Anindya & Muzakir, 2023) dan (Anggraini et al., 2021) sehingga hipotesis pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ( $H_5$ ) diterima.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen**

Pada gambar 3. Tes sobel memperlihatkan pada pengujian sobel test menunjukkan hasil signifikansi  $0,795 > 0,05$  yang dapat diartikan jika kebijakan dividen tidak sanggup menjadi pemediasi antara struktur modal terhadap nilai perusahaan sehingga ( $H_6$ ) ditolak. Melalui pengujian struktur modal memiliki kontribusi yang lebih besar terhadap nilai perusahaan ketika dianalisis secara langsung dibandingkan melalui perantara kebijakan dividen, menurut (Kusumarini & Abundanti, 2024) nilai pembagian dividen maksimal disinyalir memberikan kontribusi kepada nilai perusahaan ini terjadi karena investor tertarik dengan perusahaan yang mau membagi keuntungannya, kecenderungan perusahaan memiliki banyak cadangan laba dapat diasumsikan menjadi penyebab besaran nilai pembagian dividen tidak mengalami pertambahan, efek sampingnya dari tidak terjadinya peningkatan kebijakan dividen akan membuat melemahnya keinginan investor memberikan dana pada perusahaan sehingga nilai perusahaan tidak terpengaruh, hasil penelitian ini selaras dengan temuan (Fajariyani, 2022), (Hadi & Budiman, 2023) dan (Adinda et al., 2023).

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen**

Pada Gambar 4. tes sobel menunjukkan jika nilai signifikansi sebesar  $0,003 < 0,05$  jadi dapat dinyatakan jika kebijakan dividen mampu dalam memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sehingga ( $H_7$ ) diterima. Keuntungan perusahaan dapat dihasilkan melalui pemanfaatan aset yang ada akan terlihat jika perusahaan menunjukkan kondisi finansial yang baik dipandangan investor, jika perusahaan mampu menghasilkan keuntungan melalui kegiatan operasinal maka keuntungan tersebut akan dialokasikan kepada kebijakan dividen secara konsisten lalu jika keuntungan tinggi

pembagian dividen akan terjadi peningkatan, hal ini dengan mudah membangkitkan minat calon investor untuk menanam saham perusahaan sehingga nilai perusahaan akan naik (Khasbulloh et al., 2023). Hasil penelitian ini konsisten pada riset (Aulan et al., 2025) dan (Nuryanti et al., 2021)

### KESIMPULAN

Merujuk pada hasil penelitian yang dijalankan di perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi pada periode 2019-2023 dapat diketahui jika struktur modal tidak memiliki dampak terhadap kebijakan dividen, situasi itu diakibatkan penggunaan modal eksternal maupun internal lebih prioritaskan untuk sarana dana pengembangan perusahaan sehingga perusahaan tidak menfokuskan alokasi modal untuk kebijakan dividen, hasil berbeda ditunjukkan dari pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen, dengan naiknya keuntungan yang didapat perusahaan akan mampu membagi hasil keuntungannya dalam bentuk dividen. Selanjutnya hasil profitabilitas, struktur modal serta kebijakan dividen secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan hasil signifikansi yang didapat sesuai dengan teori serta penelitian dahulu yang tertera pada hipotesis. kebijakan dividen mampu berperan sebagai mediasi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hasil ini ditunjukkan jika perusahaan mampu menghasilkan keuntungan maka akan melakukan pembagian dividen secara konsisten hal ini akan membangkitkan ketertarikan calon investor untuk menyuntikan modal di perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan, hasil selanjutnya variabel kebijakan dividen tidak memiliki kemampuan memediasi dalam pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dalam temuan pengujian regresi struktur modal terhadap nilai perusahaan secara langsung lebih signifikan dibanding melalui kebijakan dividen hal ini dikarenakan struktur modal dikelola dengan fokus secara langsung untuk peningkatan serta pengembangan perusahaan.

Berdasarkan temuan analisis serta kesimpulan maka dapat diberikan saran untuk riset kedepannya dapat menambah variabel lain karena hasil sumbangan pengaruh tidak besar sehingga masih ada peluang pengaruh lain selain variabel pada penelitian ini, bagi perusahaan jika modal yang dimiliki besar dapat membagi untuk operasional perusahaan dan pembagian dividen. Bagi investor informasi ini dapat menjadi pertimbangan saat ingin menanamkan modal pada perusahaan sektor barang konsumsi, beberapa faktor seperti hutang, laba dan dividen perlu diamati untuk meminimalisir

kerugian.

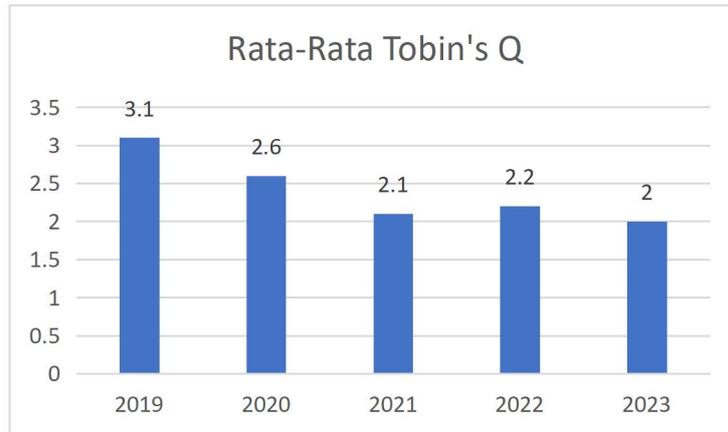
#### DAFTAR PUSTAKA

- Adinda, S., Ika, D., & Rambe, R. F. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen 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>
- Anggraini, S., Kamaliah, & Indrawati, N. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 32(1), 66–72. [https://doi.org/10.25299/kiat.2021.vol32\(1\).7409](https://doi.org/10.25299/kiat.2021.vol32(1).7409)
- 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>
- Aulan, D., Neldi, M., & Suryadi, D. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023). *Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim*, 111–122.
- Averio, T., Kontesa, M., & Satrio, A. B. (2024). Tobin's Q dan Determinannya: Studi Empiris. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(2), 1712. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i2.5082>
- Bitu, F. Y., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). PENGARUH PROFITABILITAS LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. 2(3), 298–306.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of FINANCIAL MANAGEMENT 15e*. Cengage Learning.
- Bui, T. N., & Nguyen, X. H. (2023). *The Effect of Capital Structure on Firm Value : A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market*.
- Dang, H. N., Thu, T., Nguyen, C., & Tran, D. M. (2020). *The Impact of Earnings Quality on Firm Value : The Case of Vietnam \**. 7(3), 63–72. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no3.63>
- Dianingsih, T., Subakir, & Fauziyah. (2022). Pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. 3(2), 251–261.
- Fajariani, O. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2015-2019. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ilmu Ekonomi (Jasmien)*, 3(01), 88–100. <https://doi.org/10.54209/jasmien.v3i01.225>
- Fakhrudinsyah, V., & Takarini, N. (2022). Analisis Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia (BEI). *ECOBISMA (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 9(1), 1–11.

- Fashan, N. K. S., & Kusumawati, Y. T. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Borneo Student Research*, 3(1), 831–839. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Fatima, N., Shaik, A. R., & Tripathy, S. (2023). Firm Value and Profitability of Saudi Arabian Companies Listed on Tadawul: Moderating Role of Capital Structure. *International Journal of Sustainable Development and Planning*, 18(5), 1515–1521. <https://doi.org/10.18280/ijstdp.180522>
- Ghozali, I. (2021). *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE Dengan Program IBM SPSS 26 IBM" SPSS" Statistics* ».
- Ginjar, Y. (2022). *PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN*. 9, 356–363.
- Gordon, M. J. (1963). *Optimal Investment and Financing Policy*. 18(2), 264–272.
- Hadi, N., & Budiman, J. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen*. 7(2), 160–168. <https://doi.org/10.31294/widyacipta.v7i2.16213>
- Hakim, A. A. A. A., & Olivia, A. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 11(1), 45–53.
- Hidayat, A. (2020). Pertumbuhan industri makanan dan minuman terhambat selama pandemi corona. In *Www.Kontan.Co.Id* (pp. 1–2). <https://industri.kontan.co.id/news/pertumbuhan-industri-makanan-dan-minuman-terhambat-selama-pandemi-corona>
- Hung, D. Van, Nhung, L. T., Hung, N. T., & City, H. (2021). *THE IMPACT OF CAPITAL STRUCTURE*. 69(2), 115–132.
- Jiang, H. (2024). *Empirical Analysis of the Impact of Capital Structure on Firm Value — Based on the Empirical Data of High-Tech Listed Enterprises*. 5(7), 246–251. <https://doi.org/10.61360/BoniGHSS242016580703>
- Khasbulloh, M. W., Khasanah, M., & Qusaeri, M. A. AL. (2023). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Minfo Polgan*, 12(1), 1186–1200. <https://doi.org/10.33395/jmp.v12i1.12662>
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). *A State Preference model of optimal financial Leverage*. 28(4), 911–922.
- Kusumarini, N. M. C. P., & Abundanti, N. (2024). Kebijakan Dividen Memediasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 13(01), 24. <https://doi.org/10.24843/eeb.2024.v13.i01.p03>
- Laksita, D. D. M., & Riduwan, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(3), 376–391. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i3.486>
- Nuryanti, Roesdy, R., & Fitri, K. (2021). Pengaruh Profitabilitas Dan Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks High Dividend 20. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 14(2), 261–270. <https://jurnal.pcr.ac.id/index.php/jakb/>
- Ovami, D. C. (2020). *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45*. 4, 331–336.

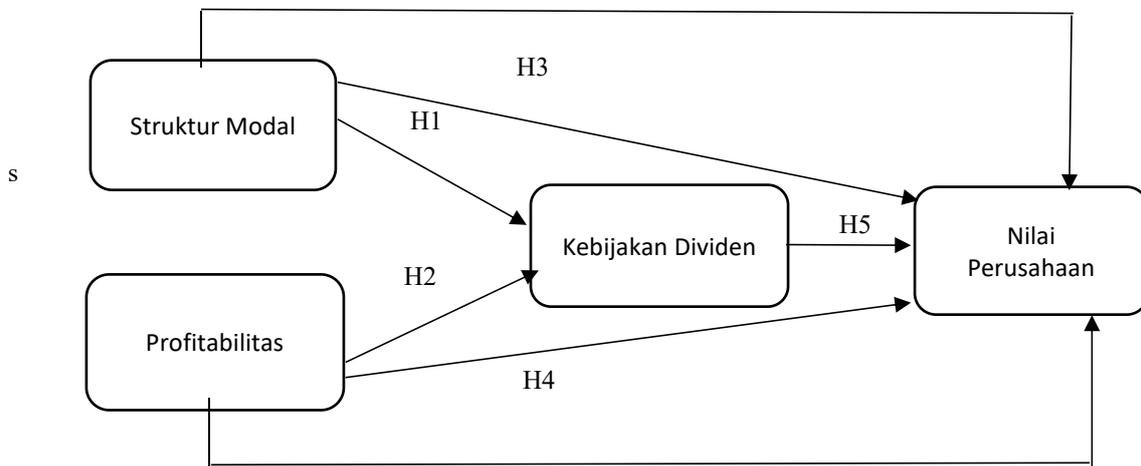
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 25(Extra 6), 325–332. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur 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>
- Septiani, E. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. 11(1), 92–105.
- Setyabudi, T. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(1), 1–19. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i1.4949>
- Setyawan, T., & Roni, I. (2023). Pengaruh Pertumbuhan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 5(1), 56–65. <https://doi.org/10.24912/jmk.v5i1.22513>
- Spence, M. (1973). *Job Market*. 87(3), 355–374.
- Suarjana, I. W., Warmana, G. O., & Universitas. (2021). RELATIONSHIP BETWEEN CAPITAL STRUCTURE, DIVIDEND POLICY, AND FIRM VALUE IN THE BANKING INDUSTRY IN INDONESIA. 4(3), 232–240.
- Swandana, D. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, 6(1), 62–71. <https://doi.org/10.51510/jakp.v6i1.1087>
- Tirtamara, A. A. A., & Sri, A. L. G. (2024). The Effect of Capital Structure On Company Value with Profitability and Dividend Policy as A Mediating Variable. *Return: Study of Management, Economic and Bussines*, 3(7), 440–454. <https://doi.org/10.57096/return.v3i7.247>
- Utami, K. R. W., & Artini, L. G. S. (2021). the Effect of Liquidity and Profitability on Company Value With Dividend Policy As an Intervening Variable. *Journal Of Social and Economics Research*, 6(1), 825–845.
- Wahyuni, E. S. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 10(1), 46. <https://doi.org/10.36080/jem.v10i1.1770>
- Widiarta, J. R., & Dermawan, E. S. (2023). the Effect of Profitability, Firm Size, and Capital Structure on Firm Value in Manufacturing Companies. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(4), 2315–2325. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i4.2315-2325>
- Wulandari, E. P., Andriana, I., & Raneo, A. P. (2022). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Sub Sektor Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 10(1), 466–472. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i1.1670>
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(2), 222–243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>

GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL



Gambar 1. Pergerakan rata-rata Tobin's q perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi tahun 2019-2023

H6



H7

Gambar 2. Kerangka Konseptual

Input:	Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a 0.020	Sobel test: 0.25941436	0.04433062	0.79531555
b 0.575	Aroian test: 0.25472323	0.04514704	0.79893687
s <sub>a</sub> 0.077	Goodman test: 0.26437461	0.04349888	0.79149127
s <sub>b</sub> 0.111	Reset all	Calculate	

Gambar 3. Hasil sobel tes kebijakan dividen dan struktur modal

Input:	Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a 0.353	Sobel test: 2.93711642	0.0691069	0.0033128
b 0.575	Aroian test: 2.90067271	0.06997515	0.00372363
s <sub>a</sub> 0.099	Goodman test: 2.9749692	0.0682276	0.00293018
s <sub>b</sub> 0.111	Reset all	Calculate	

Gambar 4. Hasil sobel tes kebijakan dividen dan profitabilitas

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	110	0.11	3.39	0.7885	0.74092
Profitabilitas	110	2.10	35.80	11.2042	7.36578
Kebijakan Dividen	110	0.11	2.52	0.6105	0.40779
Nilai Perusahaan	110	0.14	16.26	2.4414	2.53844

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	Asymp. Sig (2- tailed)	Keterangan
Model 1	0.200 <sup>c,d</sup>	Berdistribusi Normal
Model 2	0.100 <sup>c</sup>	Berdistribusi Normal

Sumber: Data sekunder diolah 2025

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistic	
		Tolerance	VIF
Model 1	(constant)		
	Struktur Modal	.822	1.216
	Profitabilitas	.822	1.216
Model 2	(constant)		
	Struktur Modal	.822	1.217
	Profitabilitas	.728	1.374
	Kebijakan Dividen	.870	1.149

Sumber: Data sekunder diolah 2025

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

	R	R Square	Adjust R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
Model 1	.361 <sup>a</sup>	.130	.112	.55148	0.995
Model 2	.678 <sup>a</sup>	.459	.442	.60672	0.832

Sumber: Data sekunder diolah 2025

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
		B	Std. Error	Beta		
Model 1	(constant)	-3.302	.856		-3.860	.000
	Struktur Modal	-.115	.314	-.041	-.367	.714
	Profitabilitas	.376	.402	.103	.935	.352
Model 2	(constant)	-3.298	1.130		7.098	.004
	Struktur modal	-.575	.334	-.187	-1.719	.089
	Profitabilitas	-.050	.445	-.013	-.110	.913
	Kebijakan Dividen	-.641	.437	-.155	-1.456	.146

Sumber: Data sekunder diolah 2025

Tabel 6. Hasil Uji Determinasi (R)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
Model 1	.361 <sup>a</sup>	.130	.112	.55148
Model 2	.678 <sup>a</sup>	.459	.442	.60672

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Tabel 7. Hasil Uji F (Simultan)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Model 1	Regression	4.452	2	2.226	7.320	.001 <sup>b</sup>

	Residual Total	29.805 34.257	98 100	.304		
Model 2	Regression	30.302	3	10.101	27.439	.000 <sup>b</sup>
	Residual Total	35.707 66.009	97 100	.368		

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Tabel 8. Tabel Uji T (Parsial)

Modal		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
Model 1	(Constant)	-1.527	.211		-7.250	.000
	Struktur Modal	.020	.077	.027	.255	.799
	Profitabilitas	.353	.099	.371	3.569	.001
Model 2	(Constant)	-.186	.287		-.674	.519
	Struktur Modal	.363	.085	.352	4.267	.000
	Profitabilitas	.593	.116	.449	5.124	.000
	Kebijakan	.575	.111	.414	5.171	.000
	Dividem					

Sumber: Data sekunder diolah, 2025