JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN UNIVERSITAS JAMBI
Vol. 10 No. 02 April - Juni: 180 - 190
e-ISSN 2460-6235
p-ISSN 2715-5722

Factors Affecting Company Value with Dividend Policy as a Moderating Variable

Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Oleh:

Nurul Vialeta[1], Achmad Hizazi[2], Eko Prasetyo[3]
[1)]Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi, Jambi – Indonesia
[2&3)] Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi, Jambi – Indonesia

Email : nurulvialeta09@gmail.com[1]; hizazi@unja.ac.id[2], ekoprasetyo@unja.ac.id[3]

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk: 02 Juli 2025

Artikel Diterima: 29 Juli 2025

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of liquidity, profitability, capital structure, and firm size on firm value, with dividend policy as a moderating variable. The study focuses on consumer non-cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023. A total of 29 companies were selected using purposive sampling. Data analysis was conducted using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The findings show that liquidity and capital structure have no significant effect on firm value, while profitability and firm size have a significant positive effect. Additionally, dividend policy does not moderate the relationship between any of the independent variables and firm value. These results suggest that companies should focus on improving profitability and firm scale as key drivers of firm value, rather than relying on dividend policy to influence investor perceptions.

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis dampak likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel yang memoderasi. Subjek penelitian adalah perusahaan di sektor konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada rentang waktu 2019–2023. Sampel diambil menggunakan teknik purposive sampling yang menghasilkan 29 perusahaan. Metode analisis data yang diterapkan meliputi regresi linier ganda dan Analisis Regresi yang Dimoderasi (MRA). Temuan penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel independen dengan nilai perusahaan. Hasil ini memberikan implikasi bahwa perusahaan perlu meningkatkan kinerja profitabilitas dan menjaga skala usahanya untuk menarik investor, tanpa mengandalkan kebijakan dividen sebagai sinyal utama pasar.

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

1. PENDAHULUAN

Setiap bisnis memiliki tujuan utama sejak awal didirikan, yaitu meningkatkan keuntungan dari pendapatan perusahaan. Selain itu, peningkatan nilai perusahaan juga menjadi salah satu tujuan penting demi memberikan manfaat bagi pemilik serta investor yang telah membeli saham. Nilai perusahaan mencerminkan efektivitas strategi dan kegiatan yang dilakukan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah harga saham. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh berfungsi sebagai ukuran tingkat keberhasilan dalam menjalankan bisnis.

Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan prospek bisnis yang menjanjikan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi. Nilai pasar yang tinggi menunjukkan keyakinan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini serta potensi pertumbuhannya di masa depan. Keuntungan yang diperoleh investor berasal dari hasil investasi yang dilakukan, setelah dikurangi biaya produksi serta pengeluaran yang dikeluarkan dalam periode tertentu.

Beberapa faktor internal yang memengaruhi nilai perusahaan antara lain likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh yang beragam terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil penelitian sebelumnya. Lamba & Atahau (2022) serta Prasetya & Musdholifah (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Yudha & Ekonomi (2023), yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal serupa juga dikemukakan oleh Mahanai & Kartika (2022), yang menyatakan bahwa hasil analisis dalam penelitian mereka menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal memiliki pengaruh yang beragam terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil penelitian sebelumnya. Yuslianwati et al. (2021), Yudha & Ekonomi (2023), Ratna (2020), serta Riki et al. (2022) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Apriliawati & Nazar (2022) serta Mahanai & Kartika (2022), yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan juga menunjukkan hasil penelitian yang beragam. Jihadi et al. (2021), Andini et al. (2020), Dewi (2019), serta Maptuha (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Damayanti (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Semakin tinggi tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan, semakin besar dana yang tersedia untuk membiayai operasional, membayar dividen, serta melakukan investasi. Kondisi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama et al. (2022) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan temuan tersebut, hipotesis mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dapat dikembangkan. Likuiditas dinilai menggunakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo (Erdiyaningsih et al., 2021).

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen digunakan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen menjadi aspek penting bagi berbagai pihak, termasuk pemegang saham, kreditur, dan pihak eksternal yang berkepentingan terhadap informasi keuangan perusahaan. Dividen mengandung informasi yang dapat menjadi sinyal prospek perusahaan di masa depan. Semakin besar dividen yang dibagikan, semakin baik kinerja perusahaan di mata investor, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham.

Kontribusi dan kebaruan penelitian ini terletak pada fokusnya menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, khusus pada sektor konsumsi primer yang terdaftar di BEI periode 2019–2023. Penelitian

sebelumnya umumnya berfokus pada sektor manufaktur atau keseluruhan emiten, sehingga kajian spesifik pada sektor konsumsi primer yang sangat strategis pascapandemi COVID-19 masih jarang dilakukan. Kebaruan lainnya adalah temuan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh variabel keuangan terhadap nilai perusahaan, yang berbeda dengan teori sinyal klasik yang menganggap dividen sebagai sinyal kuat bagi investor. Urgensi riset ini muncul karena sektor konsumsi primer berperan penting dalam stabilitas ekonomi Indonesia, dan dinamika pascapandemi menuntut perusahaan untuk memahami faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan agar dapat menarik investor dan bertahan dalam persaingan. Hasil penelitian ini tidak hanya memperkaya literatur terkait determinan nilai perusahaan tetapi juga memberikan panduan strategis bagi manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Teori Sinyal

Teori Sinyal menjelaskan bagaimana sebuah perusahaan seharusnya menyampaikan informasi kepada pengguna laporan keuangan (Lamba & Atahau, 2022). Sinyal yang diberikan dapat berupa promosi atau informasi lain yang menunjukkan keunggulan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Pemberian sinyal oleh manajer bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara *well-informed manager* dan *poor-informed stockholder.*

2.2 Teori Urutan Kekuasaan

Teori Urutan Kekuasaan menggambarkan tingkatan dalam proses pencarian dana perusahaan, menunjukkan preferensi perusahaan dalam menggunakan ekuitas internal untuk membiayai investasi dan memanfaatkannya sebagai peluang pertumbuhan. Berdasarkan teori ini, perusahaan lebih memilih pendanaan internal daripada pendanaan eksternal, mendahulukan utang yang lebih aman dibandingkan dengan utang berisiko, dan menjadikan penerbitan saham biasa sebagai pilihan terakhir (Lau, 2022).

2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merujuk pada nilai jual atau nilai tambah yang diberikan kepada pemegang saham serta menjadi ukuran objektif yang dipersepsikan oleh publik, dengan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan. Konsep ini mencakup aspek nilai jual perusahaan, nilai tambah bagi pemegang saham, serta fokus pada keberlanjutan bisnis (Ningrum, 2022).

2.4 Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Artinya, jika perusahaan diwajibkan untuk membayar utang, rasio ini menunjukkan apakah perusahaan mampu melunasi utang-utang tersebut, terutama yang telah jatuh tempo.

2.5 Profitabilitas

Abigail, (2023), menyatakan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu serta memberikan gambaran mengenai tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan.

2.6 Struktur Modal

Struktur modal adalah keseimbangan atau perbandingan antara modal sendiri dan modal asing. Struktur modal dapat merupakan gambaran mengenai kerangka besaran uang yang dimiliki suatu perusahaan, yaitu antara modal yang dimilikinya yang berasal dari kewajiban jangka panjang dan modal klaimnya yang merupakan sumber pembiayaan suatu perusahaan.

2.7 Ukuran Perusahaan

Menurut Adhyatsa & Sudarsi, (2023) ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat di identifikasi dari seberapa banyak keseluruhan aset yang dimiliki dan dikuasai oleh perusahaan, keseluruhan total pendapatan yang diraih oleh perusahaan dan kapitalisasi pasar oleh perusahaan. Apabila ukuran perusahaan mengalami peningkatan maka perusahaan akan dimudahkan dapan proses pendanaan baik itu pendanaan dari internal perusahaan maupun pendanaan dari eksternal perusahaan.

2.8 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut Investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan capital gain.

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Studi ini bersifat kuantitatif dan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor konsumsi primer yang tercatat di bei selama periode 2019 sampai 2023. data diperoleh menggunakan metode dokumentasi dengan sumber website resmi bei dan website entitas yang bersangkutan. studi ini memfokuskan populasinya yang meliputi perusahaan sektor konsumsi primer di bei pada rentang waktu 2019 hingga 2023, di mana sebanyak 145 data pengamatan terpilih sesuai dengan kriteria sampel.

3.2 Operasional Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini terdapat enam variabel, yang terdiri dari satu variabel dependen, empat variabel independen, dan satu variabel moderasi. Adapun masing-masing variabel dalam penelitian ini yaitu Likuiditas (X1) , Profitabilitas (X2), Struktur Modal (X3) dan Ukuran Perusahaan (X4) sebagai variabel independen, dan Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel dependen, serta Kebijakan Dividen (Z) sebagai variabel Moderasi.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator
Likuiditas (X1)	Current Ratio $= \frac{Aset\ Lancar}{Kewajiban\ Lancar}$ (Anggoro *et al*., 2023)
Profitabilitas (X2)	ROE $= \frac{Laba\ Bersih}{Ekuitas\ Pemegang\ saham}$ (Anggoro *et al*.,2023:51)
Struktur Modal (X3)	DER $= \frac{Total\ Kewajiban}{Total\ Ekuitas}$ (Fahmi, 2018:182)
Ukuran Perusahaan (X4)	$Ukuran\ Perusahaan = Ln_$ Total Aset (Yanti & Damayanti, 2019)
Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{harga\ per\ lembar\ saham}{Nilai\ Buku\ per\ Lembar\ Saham}$ (Fahmi, 2018:139)
Kebijakan Dividen (Z)	DPR $= \frac{Deviden\ Per\ Saham}{Laba\ Per\ saham}$ (Eugene et al, 2019)

3.3 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif menggunakan statistic. Analisis kuantitatif ini juga diawali dengan pengumpulan data-data yang mewakili sampel penelitian ini, kemudian data tersebut diolah menggunakan SPSS sehingga akan dihasilkan olah data berbentuk tabel serta kesimpulan yang berfungsi untuk mengambil keputusan atas hasil analisis.

3.4 Metode Analisis

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh simultan dan parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis ini dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 26. Adapun langkah-langkah analisis data yang digunakan meliputi uji statistik desktiptif, uji asumsi klasik yang teridi dari uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, analisis linier berganda, dan uji signifikansi statistik yang terdiri dari uji parsial (uji t), uji simultan (uji f) dan koefesin determinasi (R^2)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan tahunan perusahaan dan juga laporan keungan perusahaan di sektor konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada rentang waktu 2019–2023. Sampel diambil menggunakan teknik purposive sampling yang menghasilkan 29 perusahaan dan dianalisis untuk mengukur pengaruh variabel-variabel yang diteliti terhadap kualitas laba selama kurun waktu tersebut.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	68	,82	4,80	2,1665	,99821
Profitabilitas	68	,02	,27	,1256	,05584
Struktur Modal	68	-1,88	,77	-,3020	,60519
Ukuran Perusahaan	68	3,31	3,49	3,3997	,05192
Y	68	,82	5,12	2,1955	1,05592
Kebijakan Dividen	68	,00	,81	,3458	,19180
Valid N (listwise)	68				

Sumber: Data diolah (Output SPSS 26), 2025

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Pada penelitian ini uji normalitas mengunakan SPSS dengan menganalisis grafik normal *probability plot* dan uji *Kolmogrov- Smirnov* untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak (Ghozali,2018). Kriteria yang digunakan dua arah (*two tailed test*), yaitu dengan membandingkan probabilitas (*p value*) yang diperoleh dengan signifikannya adalah 0,05. *Jika p value* > 0,05 maka data berdistribusi normal dan jika *p value* < 0,05 maka data berdistribusi tidak normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas (One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,87581743
Most Extreme Differences	Absolute	,104
	Positive	,104
	Negative	-,073
Test Statistic		,104
Asymp. Sig. (2-tailed)		,065[c]

Sumber: Data diolah (Output SPSS 26), 2025

Berdasarkan tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa residual dalam model regresi sudah terdistribusi secara normal dikarenakan nilai asymp.sig. (2-tailed) yang dihasilkan yaitu sebesar 0,065 lebih besar dari nilai signifikan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa 0,065 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variable bebas. (Ghozali, 2018) Uji gejala multikolinieritas digunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance* (TOL). Jadi nilai *tolerance* yang lebih rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena VIF=1/*Tolerance*). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* <0,10 atau sama dengan nilai VIF > 10 (Ghozali, 2018).

Tabel 4 Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients[a]								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	24,543	7,907		3,104	,003		
	Likuiditas	,056	,176	,053	,319	,751	,399	2,507
	Profitabilitas	9,904	2,068	,524	4,789	,000	,928	1,078
	Struktur Modal	,550	,315	,315	1,747	,086	,341	2,932
	Ukuran Perusahaan	-6,994	2,352	-,344	-2,973	,004	,829	1,206
	Kebijakan Dividen	,666	,616	,121	1,081	,284	,886	1,129
a. Dependent Variable: Y								

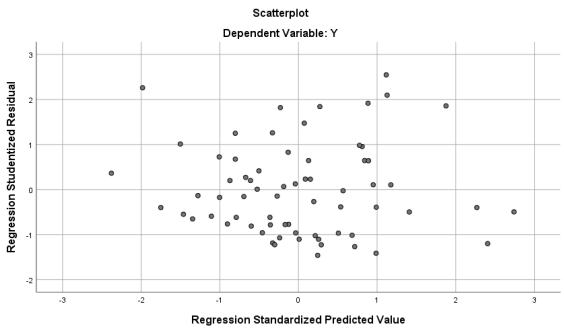
Sumber: Data diolah (Output SPSS 26), 2025

Berdasarkan tabel di atas menunjukan bahwa seluruh variabel memperoleh nilai tolerance > 0,10 dan VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel diatas tidak terjadi gejala multikolinieritas.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk dapat menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Jika varian dari residual yang ada tetap maka disebut homoskedastisitas tetapi jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas, model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas atau pun homoskedastisitas (Ghozali, 2018). Berdasarkan gambar 4.2 diatas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar baik diatas maupun dibawah angka 0. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas.

Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data diolah (Output SPSS 26), 2025

4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pada periode sebelumnnya (Ghozali, 2018). Autokorelasi

muncul karena observasi berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lain, masalah ini muncul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi yang lainnya. Berdasarkan tabel diatas, nilai *durbin-watson* adalah sebesar 0,889. Dapat disimpulkan bahwa nilai tersebut berada diantara nilai -2 <0,889 > +2 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,559[a]	,312	,257	,91045	,889

Sumber: Data diolah (Output SPSS 26), 2025

4.5 Pengujian Hipotesis

4.5.1 Uji Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, model yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Pada tabel 7 dapat dijelaskan tentang persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini. Adapun model persamaan regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$Y = 24{,}543 + 0{,}056\ \text{X1} + 9{,}904\ \text{X2} + 0{,}550\ \text{X3} - 6{,}994\ \text{X4} + 0{,}666\ \text{M} + \text{e}$$

Berikut ini adalah hasil perhitungan analisis regresi linier berganda menggunakan program SPSS dalam penelitian:

Tabel 7 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	24,543	7,907		3,104	,003
	Likuiditas	,056	,176	,053	,319	,751
	Profitabilitas	9,904	2,068	,524	4,789	,000
	Struktur Modal	,550	,315	,315	1,747	,086
	Ukuran Perusahaan	-6,994	2,352	-,344	-2,973	,004
	Kebijakan Dividen	,666	,616	,121	1,081	,284

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah (Output SPSS 26), 2025

Berdasarkan tabel 4.8 diatas dapat dilihat bahwa:

1. Variabel likuiditas memiliki nilai T hitung lebih kecil dari nilai T-tabel (1,998<-0,289) serta nilai signifikansi 0,774>0,05 yang artinya variabel likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel profitabilitas memiliki nilai thitung sebesar 3,065 dengan nilai signifikansi 0,003. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai thitung lebih besar dari pada nilai T-tabel (3,065>1,998) serta nilai signifikansi 0,003< 0,005 yang artinya variabel profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel struktur modal memiliki nilai thitung sebesar 1,731 dengan nilai signifikansi sebesar 0,089. Hal ini menunjukkan bahwa nilai thitung lebih kecil dari nilai T-tabel (1,731<1,998) serta nilai signifikansi 0,089>0,05 yang artinya variabel struktur modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai thitung sebesar -3,135 dengan nilai signifikansi senilai 0,003. Maka hal ini menunjukkan bahwa thitung lebih kecil dari pada T-tabel (-3,135<1,998) serta nilai signifikansi 0,003>0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.
5. Variabel likuiditas dengan nilai perusahaan di moderasikan dengan kebijakan deviden memiliki nilai thitung sebesar 0,557 dengan nilai signifikansi sebesar 0,580. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-hitung lebih kecil dari nilai t-tabel (0,557<1,998) serta nilai signifikansi 0,580>0,05 yang artinya variabel kebijakkan dividen tidak mampu memoderasikan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa
6. Variabel profitabilitas dengan nilai perusahaan di moderasikan dengan kebijakan dividen memiliki nilai thitung sebesar -1,010 dengan nilai signifikansi 0,317. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai thitung lebih besar dari pada nilai ttabel (-1,010>1,998) serta nilai signifikansi 0,307<0,005 yang artinya variabel kebijakkan dividen tidak mampu memoderasikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
7. Variabel struktur modal dengan nilai perusahaan di moderasikan dengan kebijakan dividen memiliki nilai thitung sebesar -0,532 dengan nilai signifikansi sebesar 0,597. Hal ini menunjukkan bahwa nilai thitung lebih kecil dari nilai ttabel (-0,532<1,998) serta nilai signifikansi 0,597>0,05 yang artinya variabel struktur modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8. Variabel ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan di moderasikan dengan kebijakan dividen memiliki nilai thitung sebesar 0,139 dengan nilai signifikansi sebesar 0,890. Hal ini menunjukkan bahwa nilai thitung lebih kecil dari nilai ttabel (0,139<1,998) serta nilai signifikansi 0,890>0,05 yang artinya variabel ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Berdasarkan Tabel 8 maka dapat dihasilkan persamaan regresi moderasi dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 26{,}813 - 0{,}100\ \text{X1} + 14{,}419\ \text{X2} + 0{,}920\ \text{X} - 7{,}676\ \text{X4} + 0{,}594\ \text{X1} * \text{M} - 11{,}757\ \text{X2} * \text{M} - 0{,}713\ \text{X3} * \text{M} + 0{,}092\ \text{X4} * \text{M} + \text{e}$$

Tabel 8 Hasil Uji Regresi Moderasi

Coefficients[a]						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	26,813	8,352		3,210	,002
	Likuiditas	-,100	,348	-,095	-,289	,774
	Profitabilitas	14,419	4,704	,762	3,065	,003
	Struktur Modal	,920	,531	,527	1,731	,089
	Ukuran Perusahaan	-7,676	2,448	-,377	-3,135	,003
	X1M	,594	1,068	,331	,557	,580
	X2M	-11,757	11,645	-,312	-1,010	,317
	X3_M	-,713	1,342	-,183	-,532	,597
	X4_M	,092	,665	,057	,139	,890
a. Dependent Variable: Y						

Sumber: Data diolah (Output SPSS 26), 2025

4.5.2 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Berdasarkan tabel 4.7 diatas dapat dilihat nilai F hitung lebih besar dari pada F tabel, maka variabel independen dan dependen berpengaruh secara bersamaan. nilai F hitung sebesar 5,624 dan nilai signifikan sebesar 0,000. F tabel dengan jumlah variabel bebas sebanyak 5 dan jumlah sampel sebanyak 68 yaitu sebesar 1,998. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel independen karena F hitung 5,624 > F tabel 1,998 dan signifikan 0,000 <0,05.

Tabel 9 Hasil Uji F (Simultan

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23,310	5	4,66	5,624	,000[b]
	Residual	51,393	62	,829		
	Total	74,703	67			
a. Dependent Variable: Y						

Sumber: Data diolah (Output SPSS 26), 2025

4.5.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik model mampu menjelaskan variabel dalam variabel dependen. Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Squere* adalah 0,257 yang berarti bahwa 25,7 % variabel nilai dependen yang diproksikan dengan nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan kemudian sisanya 74,3 % dijelaskan oleh faktor- faktor yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Tabel 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,559[a]	,312	,257	,91045
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal				

Sumber: Data diolah (Output SPSS 26), 2025

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas (X1) yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y) yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) atau Hipotesis satu **(H1) ditolak**. Hal ini dapat dijelaskan oleh kemungkinan bahwa likuiditas yang terlalu tinggi justru mencerminkan penggunaan aset yang kurang efisien, di mana perusahaan menahan terlalu banyak kas atau aset lancar daripada menggunakannya untuk investasi yang lebih produktif. Sebaliknya, jika likuiditas terlalu rendah, perusahaan dapat menghadapi risiko keuangan yang lebih besar, yang juga dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan cenderung bervariasi tergantung pada kondisi industri dan strategi keuangan perusahaan.

4.6.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas (X2) yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) atau Hipotesis kedua **(H2) diterima.** Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung lebih menarik bagi investor karena mencerminkan efisiensi dalam penggunaan aset untuk menghasilkan laba. Profitabilitas yang tinggi mengindikasikan kinerja operasional yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong apresiasi harga saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

4.6.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal (X3) yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) atau Hipotesis tiga **(H3) ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang lebih agresif (lebih banyak menggunakan utang) cenderung memiliki valuasi pasar yang lebih baik. namun, meskipun penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan, risiko keuangan yang lebih besar juga perlu diperhitungkan. jika perusahaan memiliki tingkat utang yang terlalu tinggi tanpa diimbangi dengan profitabilitas yang memadai, maka beban bunga yang besar dapat mengurangi laba bersih dan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, keputusan mengenai struktur modal harus diseimbangkan antara manfaat peningkatan nilai perusahaan dan risiko kebangkrutan yang mungkin terjadi.

4.6.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran Perusahaan (X4) yang diukur dengan Logaritma Natural dari Total Aset (LnTA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y) yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Atau Hipotesis empat **(H4) diterima.** Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan di pasar modal. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi karena dianggap lebih stabil, memiliki akses lebih mudah ke sumber pendanaan, serta memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan besar juga cenderung memiliki diversifikasi usaha yang lebih baik, sehingga dapat mengurangi risiko bisnis dan meningkatkan kepercayaan investor.

4.6.5 Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) memoderasi hubungan antara Likuiditas (X1) *Current Ratio* (CR) dengan Nilai Perusahaan (Y) *Price to Book Value* (PBV) tidak memiliki pengaruh secara signifikan, dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,580>0.05 maka dapat dikatakan Hipotesis lima **(H5) ditolak**. Hal ini dikarenakan beberapa kondisi di mana perusahaan dengan likuiditas tinggi justru memilih untuk menahan laba dari pada membagikannya sebagai dividen. Jika dana yang dimiliki digunakan untuk ekspansi atau investasi strategis yang menguntungkan, hal ini juga dapat meningkatkan nilai perusahaan meskipun kebijakan dividen rendah. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang optimal harus disesuaikan dengan strategi bisnis dan kondisi keuangan perusahaan.

4.6.6 Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas (X2) yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (Y) yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) secara signifikan. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi yang juga menerapkan kebijakan dividen yang optimal akan lebih dihargai oleh pasar. Investor cenderung menganggap bahwa perusahaan yang membagikan dividen dari laba yang dihasilkan menunjukkan stabilitas keuangan dan prospek bisnis yang baik.

4.6.7 Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), mampu memoderasikan hubungan antara Struktur modal (X3) yang diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), terhadap Nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) secara signifikan. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak memainkan peran moderasi dalam hubungan ini. Dengan kata lain, keputusan mengenai berapa banyak laba yang dibagikan sebagai dividen tidak mempengaruhi bagaimana struktur modal berdampak pada nilai perusahaan.

4.6.8 Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), mampu memoderasikan hubungan antara Ukuran Perusahaan (X4) yang diukur dengan *Logaritma Natural* dari total aset (LnTa)_Total Aset, terhadap Nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) secara signifikan. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan sering diukur dengan *Logaritma Natural* (Ln)_Total Aset, yang mencerminkan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Nilai perusahaan biasanya diukur dengan Price to Book Value (PBV), yang menunjukkan bagaimana pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Kebijakan dividen diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR), yang menunjukkan persentase laba yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, peningkatan ukuran perusahaan dapat meningkatkan PBV, yang mungkin disebabkan oleh persepsi pasar bahwa perusahaan besar memiliki stabilitas dan kapasitas yang lebih baik untuk menghasilkan laba. Namun, kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Ini menunjukkan bahwa DPR tidak memperkuat atau memperlemah hubungan antara ukuran perusahaan dan PBV.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa secara parsial profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga kedua faktor ini menjadi determinan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, likuiditas dan struktur modal tidak menunjukkan pengaruh signifikan, yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun komposisi pendanaan bukan faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini. Selain itu, kebijakan dividen yang diuji sebagai variabel moderasi tidak mampu memperkuat ataupun melemahkan pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur modal, maupun ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memberikan pemahaman bahwa kebijakan dividen bukanlah instrumen yang efektif untuk memoderasi hubungan antara variabel keuangan tersebut dan nilai perusahaan, sehingga manajemen perlu lebih memfokuskan perhatian pada peningkatan profitabilitas dan pengelolaan ukuran perusahaan untuk menciptakan nilai yang lebih tinggi bagi pemegang saham.

Penelitian ini memperkuat teori sinyal (Signaling Theory) dan teori keagenan (Agency Theory) dengan menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan merupakan sinyal penting yang memengaruhi nilai perusahaan, sementara likuiditas dan struktur modal tidak selalu relevan dalam meningkatkan nilai perusahaan di sektor konsumsi primer. Temuan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel keuangan dan nilai perusahaan memberikan kontribusi baru terhadap literatur, karena menantang pandangan klasik yang menyatakan dividen sebagai sinyal kuat bagi investor. Hasil ini menegaskan bahwa dalam konteks pasar Indonesia, investor lebih memprioritaskan kinerja keuangan fundamental dibandingkan kebijakan distribusi laba.

Secara praktis, perusahaan sektor konsumsi primer perlu fokus pada upaya meningkatkan profitabilitas melalui efisiensi operasional dan strategi penjualan, serta menjaga ukuran perusahaan untuk meningkatkan daya tarik di mata investor. Temuan ini juga memberikan sinyal kepada manajemen bahwa kebijakan dividen bukanlah faktor dominan dalam meningkatkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan tidak perlu menjadikan dividen sebagai prioritas utama dalam strategi keuangan, melainkan mengalokasikan laba untuk pengembangan usaha yang dapat mendukung pertumbuhan jangka panjang. Investor pun dapat menggunakan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, ruang lingkup penelitian hanya mencakup perusahaan sektor konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019–2023, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi ke sektor lain yang memiliki karakteristik berbeda. Kedua, variabel independen terbatas pada

likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan, sementara faktor lain seperti kebijakan tata kelola perusahaan, kondisi makroekonomi, dan risiko pasar yang juga dapat memengaruhi nilai perusahaan tidak dianalisis. Ketiga, penelitian menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan, sehingga tidak menggambarkan faktor kualitatif seperti reputasi manajemen atau inovasi perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian dengan mencakup berbagai sektor industri agar hasilnya lebih generalis. Selain itu, menambahkan variabel lain seperti corporate governance, kebijakan investasi, serta variabel makroekonomi seperti inflasi atau nilai tukar dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang determinan nilai perusahaan. Penggunaan metode analisis yang lebih canggih, seperti model panel data dinamis atau analisis moderasi dengan variabel mediasi, juga dapat memberikan hasil yang lebih mendalam. Terakhir, mempertimbangkan data primer melalui survei manajerial dapat membantu menggali pengaruh faktor non-keuangan terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

Abigail, R. R. M., & Lubis, A. (2023). Pengaruh Return On Investment (ROI) Terhadap Harga Saham Pt. Bank Central Asia, Tbk Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2020. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Entitas*, *3*(2), 1-14.

Adhyasta, D., & Sudarsi, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, *7*(1), 520-525.

Anggraini, S., Kamaliah, & Indrawati, N. (2021). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan industri barang konsumsi BEI. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 32(1), 66–72. https://doi.org/10.25299/kiat.2021.vol32(1).7409

Artamevia, D. P., & Ekaningtias, D. (2022). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan Food & Beverage. *Journal of Public and Business Accounting*, 3(2). https://doi.org/10.31328/jopba.v3i2.282

Ayem, S., & Solop, S. (2023). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap kualitas laba. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(2), 87–99. https://doi.org/10.55587/jla.v3i2.91

Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2019). Growth, firm size, capital structure, and profitability on enterprise value: evidence from Vietnam. *Journal of Corporate Accounting and Finance*. https://doi.org/10.1002/jcaf.22371

Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Thi, H. (2021). Impact of dividend policy on corporate value: Vietnam. *International Journal of Finance and Economics*, 26(4), 5815–5825. https://doi.org/10.1002/ijfe.2095

Edlin, S., Almada, R., Muslih, M., & Inawati, W. A. (2022). *Pengaruh Ukuran Perusahaan , Corporate Governance , Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020 The Effect Of Company Size , Corporate Governance , And Leverage On The Value Of Banking Companies* . *9*(4), 2016–2025

Fo, E. A., Wirshandono, D., & Irianto, M. F. (2023). Analisis determinan nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Peradaban Journal of Economic and Business*, 4(1). https://doi.org/10.59001/pjeb.v4i1.307

Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Lamba, A. B., & Atahau, A. D. R. (2022). Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Profitabilitas. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, *6*(1), 16–31.

Lau, E. A. (2022). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Suatu Perusahaan. *Exchall: Economic Challenge*, *4*(1), 100–112.

Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, *5*(1), 360-372.

Ningrum, E. P., N*ilai Perusahaaan (Konsep dan Aplikasi).* (2022) Indramayu : CV Adanu Abimata

Prasetya, A. W., & Musdholifah, M. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *8*(4), 1406.

Rahmawati, D. V., Wahyuni, S., Fitriati, A., & Purwidianti, W. (2023). Kebijakan dividen sebagai pemoderasi terhadap determinan nilai perusahaan (profitabilitas, struktur modal, ukuran, likuiditas) pada sektor konsumen primer. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 24(1). https://doi.org/10.29040/jap.v24i1.8066

Ridhwan, A., & Dwiati, A. R. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 3(3), 195-206. https://doi.org/10.35912/jakman.v3i3.797

Salsabila, N. T., Maidani, M., & Eprianto, I. (2024). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kualitas laba di sektor perbankan BEI (2020–2022). *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(3), 1419–1438. https://doi.org/10.55681/sentri.v3i3.2422

Sari, R. T., & Rokhmania, N. (2020). Company size, growth, earnings growth, capital structure on earnings response coefficient. *The Indonesian Accounting Review*, 10(1), 83–94. https://doi.org/10.21070/iar.v10i1.83

Silaban, A., & Zalukhu, N. T. O. (2023). Studi empiris pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING)*, 6(2), 2296–2300. https://doi.org/10.31539/costing.v6i2.6088

Theiri, S., Hamad, S. B., & Amor, M. B. (2023). Dividend policy and crisis: interplay between performance and financial constraints. *Heliyon*, 9(10), e20586. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e20586

Tjhoa, E. (2020). Pengaruh free cash flow, pertumbuhan perusahaan, ROA, cash ratio, DER, dan firm size terhadap kebijakan dividen (skt industri barang konsumsi BEI). *Ultimaccounting? Jurnal Ilmu Akuntansi*, 12(1), 44–67. https://doi.org/10.31937/akuntansi.v12i1.1570

Tridara, B. N., Kusmayadi, I., & Negara, I. K. (2024). Profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap kebijakan dividen pada subsektor makanan dan minuman (2015–2021). *Journal of Sharia Economy and Islamic Tourism*, 4(1), 23-47. https://doi.org/10.31764/jseit.v4i1.23108

Utama, B. P., Sastrodiharjo, I., & Mukti, A. H. (2023). Pengaruh mekanisme tata kelola terhadap kinerja keuangan perusahaan non-consumer cyclicals (2019–2021). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 4(4), 249–261. https://doi.org/10.35912/jakman.v4i4.2305

Wirama, D. G., Krisnadewi, K. A., Artini, L. G. S., & Ardiana, P. A. (2024). Dividend policy and residual dividend theory: Evidence from Indonesia. *Asian Journal of Accounting Research*, 9(3), 201–216. https://doi.org/10.1108/AJAR-10-2023-0347

Wufron, W., Silva Siti Parwati, N., Alam Hamdani, N., & Sri Utami, W. (2023). Dividend policy: Analyzed from stock prices and firm size in Indonesia's manufacturing sector. *KnE Social Sciences*, 8(12), 137–? https://doi.org/10.18502/kss.v8i12.13708

Yuliyanti et al. (2023). The effect of profitability, dividend policy and debt policy on firm value. *Proceeding ICEBIT*, 4, 443–451. https://doi.org/10.31967/prmandala.v4i0.779