

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021–2025**

Inka Bella Novratiwi Saputri<sup>1</sup>, Lusiana<sup>2</sup>, Silvia Sari<sup>3</sup>,

<sup>1,2,3</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang  
[inkabellanovratiwisaputri@gmail.com](mailto:inkabellanovratiwisaputri@gmail.com)

**ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of capital structure and profitability on firm value with dividend policy as an intervening variable in food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2025 period. This quantitative study uses secondary data obtained from published financial statements. The population consisted of all food and beverage manufacturing companies listed on the IDX during the study period. Samples were selected using purposive sampling, resulting in 23 companies observed over five years. Data were analyzed using multiple linear regression with the assistance of SPSS 26. The results show that capital structure has no significant effect on dividend policy, while profitability has a significant effect on dividend policy. Capital structure and profitability have significant effects on firm value, and dividend policy has a significant effect on firm value. Dividend policy does not mediate the effect of capital structure or profitability on firm value.*

**Keywords:** capital structure, profitability, firm value, dividend policy, intervening variable

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan oleh BEI. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2021–2025. Sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling dan diperoleh 23 perusahaan selama lima tahun. Teknik analisis menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan SPSS 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, serta kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak memediasi pengaruh struktur modal maupun profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** struktur modal, profitabilitas, nilai perusahaan, kebijakan dividen.

## **A. Pendahuluan**

Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor yang banyak menjadi perhatian investor karena memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi dan pasar modal. Kinerja keuangan menjadi salah satu dasar penilaian investor dalam menentukan kelayakan investasi. Di antara kelompok manufaktur, sub sektor makanan dan minuman memiliki karakteristik yang relatif dekat dengan kebutuhan sehari-hari masyarakat sehingga permintaannya cenderung tetap. Kondisi tersebut menjadikan perusahaan makanan dan minuman menarik untuk dikaji dari perspektif keputusan keuangan.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang mencerminkan penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Data dalam skripsi menunjukkan rata-rata Tobin's Q sub sektor makanan dan minuman menurun dari 1,69 pada 2021 menjadi 1,36 pada 2025. Walaupun rata-rata masih berada di atas satu, tren penurunan tersebut menunjukkan adanya perubahan

persepsi pasar terhadap prospek perusahaan selama periode penelitian.

Struktur modal merupakan keputusan mengenai komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan modal sendiri. Dalam penelitian ini struktur modal diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan diproksikan dengan Return on Asset (ROA). Sementara itu, kebijakan dividen menunjukkan keputusan perusahaan mengenai bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Ketiga keputusan tersebut secara teoritis dapat berkaitan dengan nilai perusahaan.

Hubungan antarvariabel tersebut masih menunjukkan hasil yang tidak seragam pada penelitian terdahulu. Sebagian penelitian menemukan bahwa struktur modal dan profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda. Demikian pula, kebijakan dividen belum selalu

mampu menjembatani hubungan antara keputusan pendanaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menjadi research gap yang mendasari penelitian ini.

Secara teoritis, Residual Dividend Theory menjelaskan bahwa perusahaan akan menggunakan laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan investasi terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Signaling Theory menjelaskan bahwa informasi laba dan dividen dapat menjadi sinyal bagi investor. Trade-off Theory menjelaskan bahwa utang dapat memberikan manfaat pajak sampai tingkat tertentu, sedangkan Pecking Order Theory menjelaskan kecenderungan perusahaan menggunakan sumber dana internal sebelum pendanaan eksternal. Bird-in-the-Hand Theory menekankan preferensi investor terhadap dividen yang diterima saat ini.

Berdasarkan fenomena dan research gap tersebut, penelitian ini bertujuan menguji pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sub

sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2021–2025.

## **B. Metode Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain hubungan kausal. Objek penelitian terdiri atas struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan.

Populasi penelitian terdiri atas 84 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan purposive sampling berdasarkan kriteria: terdaftar di BEI secara berturut-turut selama 2021–2025, melaporkan laporan keuangan, memperoleh laba, membagikan dividen, dan menggunakan mata uang rupiah. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 23 perusahaan, sehingga jumlah observasi adalah  $23 \text{ perusahaan} \times 5 \text{ tahun} = 115 \text{ observasi}$ .

Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur dengan

Tobin's Q. Variabel independen terdiri atas struktur modal yang diukur dengan DER dan profitabilitas yang diukur dengan ROA. Variabel intervening adalah kebijakan dividen yang diukur dengan DPR. Analisis data meliputi statistik deskriptif, uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, regresi linear berganda, uji t, uji F, koefisien determinasi, dan analisis jalur.

Model struktural yang digunakan adalah: (1)  $Z = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e_1$ , untuk menguji pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen; dan (2)  $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Z + e_2$ , untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pengujian signifikansi menggunakan tingkat  $\alpha = 5\%$ .

### C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil penelitian berikut diringkas dari pengolahan data dalam BAB IV skripsi. Seluruh uji yang ditampilkan pada BAB IV, termasuk gambar hasil pengujian, dimasukkan agar rangkaian analisis dapat ditelusuri secara lengkap.

**Tabel 1.**

**Statistik Deskriptif Data Penelitian**

| Variabel          | N   | Min. | Max. | Mean   | Std. Dev. |
|-------------------|-----|------|------|--------|-----------|
| Struktur Modal    | 115 | 7    | 246  | 79,59  | 55,003    |
| Profitabilitas    | 115 | 2    | 34   | 9,42   | 5,880     |
| Nilai Perusahaan  | 115 | 9    | 627  | 155,68 | 114,867   |
| Kebijakan Dividen | 115 | 3    | 182  | 48,48  | 37,570    |

Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS

Statistik deskriptif menunjukkan bahwa 115 observasi digunakan untuk menggambarkan karakteristik setiap variabel. Struktur modal memiliki mean 79,59, profitabilitas 9,42, nilai perusahaan 155,68, dan kebijakan dividen 48,48. Nilai standar deviasi menunjukkan adanya variasi antarobservasi, terutama pada nilai perusahaan yang memiliki standar deviasi 114,867.

#### 1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi persyaratan analisis. Dalam penelitian ini digunakan uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

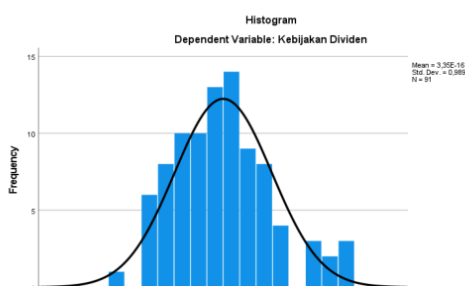
**Tabel 2. Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov**

| Persamaan | N | Test Statistic | Sig. (2-tailed) | Keputusan |
|-----------|---|----------------|-----------------|-----------|
|           |   |                |                 |           |

|                       |        |       |           |        |
|-----------------------|--------|-------|-----------|--------|
| I – Kebijakan Dividen | 9<br>2 | 0,079 | 0,20<br>0 | Normal |
| II – Nilai Perusahaan | 9<br>2 | 0,071 | 0,20<br>0 | Normal |

Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS

Pada kedua persamaan, nilai signifikansi Kolmogorov–Smirnov sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian residual pada kedua model dinyatakan berdistribusi normal. Output skripsi menggunakan N=92 pada pengujian normalitas, sedangkan statistik deskriptif menggunakan 115 observasi.

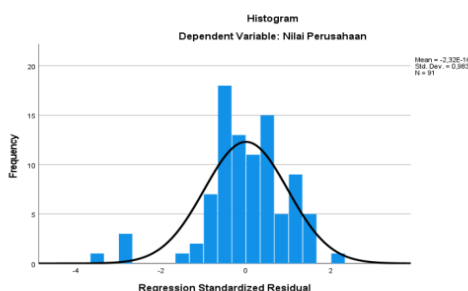


Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS

**Gambar 1.**

### Uji Histogram Persamaan I

menunjukkan pola distribusi residual yang menyerupai bentuk lonceng sehingga mendukung kesimpulan normalitas.

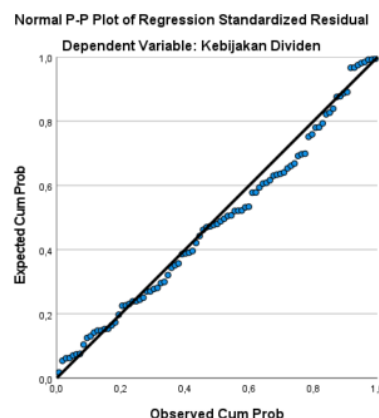


Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS

**Gambar 2.**

### Uji Histogram Persamaan II

Histogram persamaan II juga menunjukkan pola distribusi residual yang mendekati pola normal.

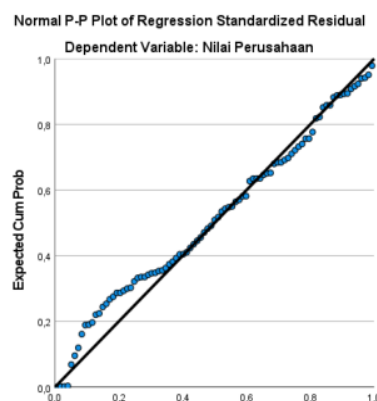


Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS

**Gambar 3.**

### Hasil Pengujian Normalitas\_Plot Persamaan I

Titik-titik pada P–P Plot persamaan I mengikuti dan mendekati garis diagonal. Hal ini mendukung terpenuhinya asumsi normalitas.



Sumber: Data sekunder diolah dari

**Gambar 4.4**  
**Hasil Pengujian Normalitas-Plot.**  
**Persamaan II**

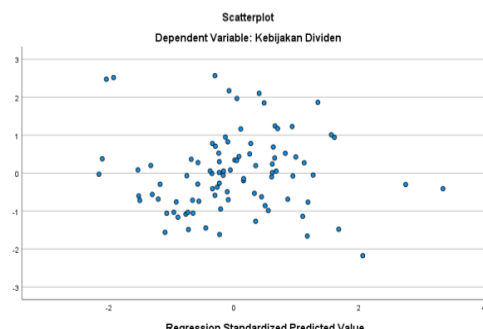
Pada persamaan II, titik-titik juga mengikuti garis diagonal sehingga model memenuhi asumsi normalitas.

**Tabel 3. Uji Multikolinearitas**

| Persamaan | Variabel          | Tolerance | VIF   | Keputusan                   |
|-----------|-------------------|-----------|-------|-----------------------------|
| I         | Struktur Modal    | 0,911     | 1,097 | Tidak ada multikolinearitas |
| I         | Profitabilitas    | 0,911     | 1,097 | Tidak ada multikolinearitas |
| II        | Struktur Modal    | 0,850     | 1,177 | Tidak ada multikolinearitas |
| II        | Kebijakan Dividen | 0,937     | 1,067 | Tidak ada multikolinearitas |
| II        | Profitabilitas    | 0,811     | 1,233 | Tidak ada multikolinearitas |

Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS

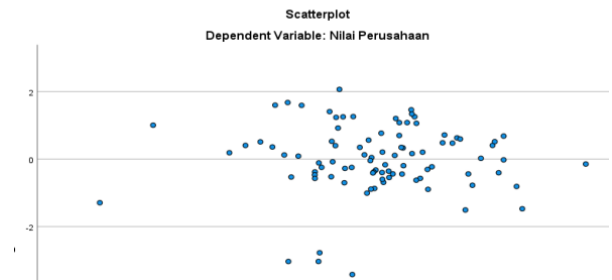
Seluruh nilai VIF berada di bawah 10 dan nilai tolerance berada di atas 0,10. Oleh karena itu tidak ditemukan gejala multikolinearitas pada kedua persamaan.



Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS

**Gambar 5.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
**Persamaan I**

Scatterplot persamaan I memperlihatkan sebaran titik pada sisi positif dan negatif tanpa pola tertentu. Hasil tersebut menunjukkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.



Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS

**Gambar 6.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
**Persamaan II**

Scatterplot persamaan II juga menunjukkan penyebaran titik yang tidak membentuk pola tertentu, sehingga model dinyatakan terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 4. Uji Autokorelasi Durbin-Watson**

| Persamaan | R     | R <sup>2</sup> | Adjusted R <sup>2</sup> | Std. Error | Durbin-Watson |
|-----------|-------|----------------|-------------------------|------------|---------------|
| I         | 0,261 | 0,068          | 0,047                   | 0,17879    | 1,190         |
| II        | 0,555 | 0,308          | 0,284                   | 0,48672    | 2,003         |

Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS

Nilai Durbin-Watson pada persamaan I sebesar 1,190 dan persamaan II sebesar 2,003. Berdasarkan kriteria yang digunakan dalam skripsi, kedua model memenuhi asumsi non-autokorelasi

sehingga residual tidak menunjukkan gejala autokorelasi.

## 2. Analisis Regresi

### Linear Berganda

**Tabel 5.**  
**Hasil Regresi Berganda**  
**Persamaan I**

| Variabel       | B     | Std. Error | Beta  | t     | Sig.  |
|----------------|-------|------------|-------|-------|-------|
| Konstanta      | 0,114 | 0,105      | —     | 1,091 | 0,278 |
| Struktur Modal | 0,032 | 0,023      | 0,144 | 1,414 | 0,161 |
| Profitabilitas | 0,177 | 0,038      | 0,471 | 4,627 | 0,000 |

Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS

Persamaan I dapat dituliskan sebagai  $Z = -0,114 - 0,032X_1 - 0,177X_2 + e_1$ . Koefisien struktur modal sebesar -0,032 dengan signifikansi 0,161 menunjukkan bahwa struktur modal tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Koefisien profitabilitas sebesar -0,177 dengan signifikansi 0,000 menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Tabel 6.**  
**Hasil Regresi Berganda**  
**Persamaan II**

| Variabel  | B     | Std. Error | Beta | t     | Sig.  |
|-----------|-------|------------|------|-------|-------|
| Konstanta | 1,601 | 0,336      | —    | 4,759 | 0,000 |
| Struktur  | 0,170 | 0,073      | 0,24 | 2,32  | 0,02  |

| Modal             | 0     | 3     | 4     | 9     | 2     |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Profitabilitas    | 0,575 | 0,136 | 0,489 | 4,239 | 0,000 |
| Kebijakan Dividen | 1,003 | 0,339 | 0,319 | 2,963 | 0,004 |

Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS

Persamaan II adalah  $Y = 1,601 + 0,170X_1 + 0,575X_2 + 1,003Z + e_2$ . Ketiga variabel mempunyai koefisien positif dan tingkat signifikansi di bawah 0,05. Dengan demikian struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 3. Uji Hipotesis

**Tabel 7. Uji Parsial (t)**

| Persamaan | Variabel                           | t hitung | t tabel | Sig.  | Keputusan   |
|-----------|------------------------------------|----------|---------|-------|-------------|
| I         | Struktur Modal → Kebijakan Dividen | 1,414    | 1,66196 | 0,161 | H1 ditolak  |
|           | Profitabilitas → Kebijakan Dividen | 4,627    | 1,66196 | 0,000 | H2 diterima |
| II        | Struktur Modal → Nilai Perusahaan  | 2,32     | 1,66216 | 0,02  | H3 diterima |
|           | Profitabilitas → Nilai Perusahaan  | 4,239    | 1,66216 | 0,000 | H4 diterima |
| II        | Kebijakan                          | 2,963    | 1,66216 | 0,004 | H5 diteri   |

|                                          |    |
|------------------------------------------|----|
| Divide<br>n →<br>Nilai<br>Perus<br>ahaan | ma |
|------------------------------------------|----|

*Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS*

Hasil uji t menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena nilai signifikansi  $0,161 > 0,05$ . Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Selanjutnya, struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen masing-masing berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi  $0,022$ ;  $0,000$ ; dan  $0,004$ .

**Tabel 8.**  
**Uji Simultan (F)**

| Persamaan | F<br>hitung | Sig.  | Keputusan  |
|-----------|-------------|-------|------------|
| I         | 10,736      | 0,000 | Signifikan |
| II        | 6,688       | 0,000 | Signifikan |

*Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS*

Uji F menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada persamaan II, struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua model memiliki nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ .

**Tabel 9.**  
**Koefisien Determinasi**

| Persamaan | R     | R<br>Square | Adjusted R<br>Square | Interpretasi                                     |
|-----------|-------|-------------|----------------------|--------------------------------------------------|
| I         | 0,441 | 0,194       | 0,176                | 17,6% variasi kebijakan dividen dijelaskan model |
| II        | 0,433 | 0,187       | 0,159                | 15,9% variasi nilai perusahaan dijelaskan model  |

*Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS*

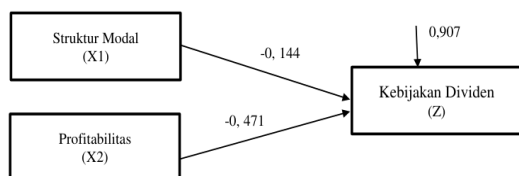
Adjusted R Square persamaan I sebesar 0,176 berarti struktur modal dan profitabilitas mampu menjelaskan 17,6% variasi kebijakan dividen, sedangkan 82,4% dijelaskan faktor lain. Persamaan II memiliki Adjusted R Square 0,159, sehingga struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen menjelaskan 15,9% variasi nilai perusahaan dan 84,1% dipengaruhi faktor lain di luar model.

#### 4. Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis jalur digunakan untuk melihat pengaruh langsung dan tidak langsung serta menguji kemampuan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Berdasarkan output penelitian, koefisien jalur persamaan I adalah  $X1 \rightarrow Z$  sebesar -0,144 dan  $X2 \rightarrow Z$  sebesar -0,471 dengan residual 0,907. Persamaan II

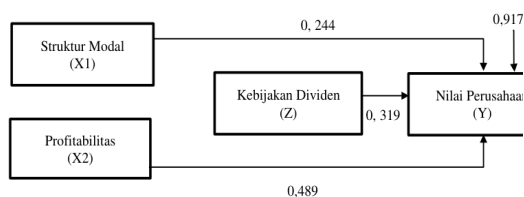
memiliki koefisien  $X1 \rightarrow Y$  sebesar 0,244,  $X2 \rightarrow Y$  sebesar 0,489, dan  $Z \rightarrow Y$  sebesar 0,319 dengan residual 0,917.

471 dan untuk nilai  $e11 \sqrt{1 - 0,176} = 0,907$



Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS

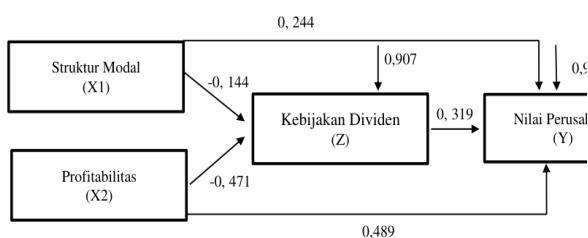
**Gambar 7.**  
**Analisis Jalur Persamaan I**



**Gambar 4.8**  
**Analisis Jalur Persamaan II**

Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS

**Gambar 8.**  
**Analisis Jalur Persamaan II**



Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS

**Gambar 9.**  
**Analisis Jalur**

**Tabel 10.**  
**Hasil Analisis Jalur**

| Hubungan | Pengaruh Langsung | Pengaruh Tidak Langsung | Total | Keputusan |
|----------|-------------------|-------------------------|-------|-----------|
|----------|-------------------|-------------------------|-------|-----------|

|                                                                         |       |                                  |       |                 |
|-------------------------------------------------------------------------|-------|----------------------------------|-------|-----------------|
| Struktur Modal $\rightarrow$ Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen | 0,244 | $(-0,144 \times 0,319) = -0,045$ | 0,199 | Tidak memediasi |
|-------------------------------------------------------------------------|-------|----------------------------------|-------|-----------------|

|                                                                         |       |                                  |       |                 |
|-------------------------------------------------------------------------|-------|----------------------------------|-------|-----------------|
| Profitabilitas $\rightarrow$ Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen | 0,489 | $(-0,471 \times 0,319) = -0,150$ | 0,339 | Tidak memediasi |
|-------------------------------------------------------------------------|-------|----------------------------------|-------|-----------------|

Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS

Pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebesar -0,045 lebih kecil daripada pengaruh langsung sebesar 0,244. Dengan demikian kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Demikian pula pengaruh tidak langsung profitabilitas sebesar -0,150 lebih kecil daripada pengaruh langsung sebesar 0,489, sehingga kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## 5. Pembahasan

Pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan

dividen. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan penggunaan utang tidak secara otomatis diikuti perubahan pembagian dividen. Dalam konteks Residual Dividend Theory, perusahaan cenderung memenuhi kebutuhan investasi dan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum membagikan laba. Selain itu, adanya kewajiban dan pembatasan dalam perjanjian utang dapat membuat keputusan dividen tidak hanya ditentukan oleh DER. Hasil ini sejalan dengan penelitian Maulana et al. (2025), Silen dan Lusmeida (2025), serta Oktaviani (2025).

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, kemampuan perusahaan menghasilkan laba menjadi salah satu pertimbangan penting dalam menentukan pembagian laba kepada pemegang saham. Signaling Theory dapat digunakan untuk menjelaskan bahwa informasi kinerja laba menjadi sinyal bagi investor, sedangkan Bird-in-the-Hand Theory menekankan nilai dividen yang diterima saat ini. Temuan ini sejalan dengan Uqba dan Hinasah (2025), Muharani dan

Rani (2025), serta Mulyanti dan Nurlaela (2023).

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengelolaan komposisi utang dan modal sendiri yang tepat dapat meningkatkan efisiensi pendanaan dan kepercayaan pasar. Temuan ini dapat dijelaskan melalui Trade-off Theory, yaitu penggunaan utang dapat memberikan manfaat tax shield selama biaya dan risiko utang masih berada pada tingkat yang dapat ditoleransi. Signaling Theory juga menjelaskan bahwa keputusan pendanaan dapat memberikan sinyal mengenai prospek perusahaan. Hasil ini sejalan dengan Mutamimah dan Rita (2025), Saputri et al. (2023), dan Luthfia Aulia Uqba dan Lela Hinasah (2025).

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba menunjukkan kinerja dan kemampuan pengelolaan sumber daya yang lebih baik sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Signaling Theory menjelaskan

bahwa profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Pecking Order Theory juga mendukung temuan ini karena perusahaan yang profitable cenderung mempunyai sumber pendanaan internal yang lebih kuat. Hasil penelitian sejalan dengan Setiawanta dan Hakim (2019), Mardiana et al. (2023), dan Varissa (2026).

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen dapat menjadi indikator kemampuan perusahaan memberikan return kepada pemegang saham dan sekaligus menjadi sinyal mengenai kondisi keuangan. Bird-in-the-Hand Theory menjelaskan bahwa investor cenderung menghargai dividen yang diterima saat ini karena capital gain masa depan mengandung ketidakpastian. Signaling Theory juga mendukung bahwa keputusan pembagian dividen dapat memberikan informasi positif kepada pasar. Temuan ini sejalan dengan Ovami (2025) dan Suliangga (2024).

Peran kebijakan dividen dalam memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pengaruh langsung sebesar 0,244 lebih besar daripada pengaruh tidak langsung sebesar -0,045. Hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal lebih berperan secara langsung dalam menjelaskan nilai perusahaan daripada melalui kebijakan dividen. Pecking Order Theory dan Dividend Irrelevance Theory dapat digunakan untuk menjelaskan bahwa perusahaan dapat lebih memprioritaskan kebutuhan pendanaan internal dan bahwa kebijakan dividen bukan satu-satunya penentu nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan Raisa Putri (2024) dan Yuharningsih (2025).

Peran kebijakan dividen dalam memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pengaruh langsung profitabilitas sebesar 0,489 lebih besar daripada pengaruh tidak langsung sebesar -0,150. Temuan

tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas lebih kuat menjelaskan nilai perusahaan melalui pengaruh langsung. Pecking Order Theory dan Residual Dividend Theory menjelaskan bahwa laba yang diperoleh dapat terlebih dahulu digunakan untuk membiayai operasional dan investasi sebelum dibagikan sebagai dividen. Hasil ini sejalan dengan Oktaviani (2025) serta Silen dan Lusmeida (2025).

**Tabel 11.**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

| Hipotesis | Hubungan                                                    | Sig./Hasil      | Keputusan       |
|-----------|-------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| H1        | Struktur Modal → Kebijakan Dividen                          | 0,161           | Ditolak         |
| H2        | Profitabilitas → Kebijakan Dividen                          | 0,000           | Diterima        |
| H3        | Struktur Modal → Nilai Perusahaan                           | 0,022           | Diterima        |
| H4        | Profitabilitas → Nilai Perusahaan                           | 0,000           | Diterima        |
| H5        | Kebijakan Dividen → Nilai Perusahaan                        | 0,004           | Diterima        |
| H6        | Struktur Modal → Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen | 0,244 vs -0,045 | Tidak memediasi |
| H7        | Profitabilitas → Nilai Perusahaan                           | 0,489 vs -0,150 | Tidak memediasi |

Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

*Sumber: Data sekunder diolah dari SPSS*

#### **D. Kesimpulan**

- Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel lain yang berpotensi menjelaskan nilai perusahaan karena nilai Adjusted R

Square pada persamaan I dan II masing-masing sebesar 17,6% dan 15,9%. Periode penelitian dan karakteristik sampel juga dapat diperluas agar hasil penelitian dapat dibandingkan dengan sektor dan periode yang berbeda.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Edbert, & Bangun, N. (2025). Elemen-elemen yang mempengaruhi kinerja perusahaan manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 7(2), 787–795.
- Luthfia Aulia Uqba, & Lela Hindasah. (2025). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, assets growth, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2023.
- Mardiana, F., Nahak, T., YKP N., & Ferdinan, E. (2023). Profitabilitas merupakan sinyal penting yang menjelaskan nilai perusahaan.
- Mardiatmoko, G. (2020). Pentingnya uji asumsi klasik pada analisis regresi linier berganda. *Barekeng: Jurnal Ilmu Matematika dan Terapan*, 14(3), 333–342.
- Maulana, Y., Fiqri Harun, M., & Sari, M. (2025). Pengaruh struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Bisnis Net*.
- Muharani, D. I., & Rani. (2025). Pengaruh profitabilitas dan solvabilitas terhadap kebijakan dividen pada sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. *Jurnal Manajemen Ekonomi dan Akuntansi*, 2(2), 447–456.
- Nurkhasanah, D., & Nur, D. I. (2022). Analisis struktur modal pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 16(1), 48–60.
- Ovami, D. C. (2025). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*.
- Saputri, E., Widiyati, S., & Listyani, T. T. (2023). Analisis struktur modal optimal dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan (studi kasus PT Indofood CBP Sukses Makmur tahun 2017–2021). *Keunis*, 11(2), 131.
- Setiawanta, Y., & Hakim, A. (2019). Apakah sinyal kinerja keuangan masih terkonfirmasi? Studi empiris lembaga keuangan di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 22(2).
- Silen, S., & Lusmeida, H. (2025). The role of industries and innovation in achieving global sustainability goals.
- Soneta Tyto Oktaviani. (2025). Pengaruh struktur modal,

kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan.

Sugiyono. (2021). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.

Widyastuti, A. T., & Sari, S. P. (2025). Tinjauan tentang nilai perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 7(12), 4405–4416.

Wilyaka, P. (2025). Pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2023.

Yasin, M., & S, P. S. (2021). The influence of profitability and capital structure on company value in coal sub-sector mining companies registered on IDX. 11(2), 516–520.