

Peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Inti Nuswandari*, Edi Wibowo, & Jayadi Jayadi

Article Information:

Received 9/9/2025

Revised 10/27/2025

Accepted 11/4/2025

Online First 11/11/2025

Corresponding author:

Email: Inti_endratmo@yahoo.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas IPWIIA, Bogor,
Indonesia

Jurnal Akuntansi dan
Manajemen
Vol 23, No. 01, 43-56

Abstract

This study aims to analyze the role of profitability in moderating the influence of capital structure and *dividend policy* on firm *value*. The background of this study is based on the results of previous studies that showed inconsistent findings regarding the influence of capital structure and *dividend policy* on firm *value*, as well as differences in results regarding the moderating role of profitability. The research method used was a *systematic literature review*, examining various national and international scientific articles relevant to the topic from 2020–2025. The results of the study indicate that capital structure and *dividend policy* influence firm *value*, but the nature of this influence varies across industries and research periods. Profitability generally has a positive effect on firm *value*, although some studies report conflicting results. Furthermore, the role of profitability as a moderating variable remains controversial, with some studies demonstrating a reinforcing effect, while others find no moderating effect. This study concludes that the relationship between capital structure, *dividend policy*, and profitability on firm *value* is contextual, influenced by industry factors and external conditions such as economic crises. Therefore, further research is needed with a longer period, broader sector coverage, and a more comprehensive methodological approach to obtain more consistent conclusions.

Keywords: Profitability, Capital Structure, *Dividend policy*, Firm *Value*

Author(s) Detail

1. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas IPWIIA, Bogor, Indonesia
2. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas IPWIIA, Bogor, Indonesia
3. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas IPWIIA, Bogor, Indonesia



@2025 The Author(s). Published by Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta. This is an Open Access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>), which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. The terms on which this article has been published allow the posting of the Accepted Manuscript in a repository by the author(s) or with their consent.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Latar belakang penelitian ini didasarkan pada hasil studi sebelumnya yang menunjukkan temuan tidak konsisten terkait pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, serta perbedaan hasil mengenai peran moderasi profitabilitas. Metode penelitian yang digunakan adalah *systematic literature review* dengan menelaah berbagai artikel ilmiah nasional dan internasional pada periode 2020–2025 yang relevan dengan topik. Hasil kajian menunjukkan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun sifat pengaruhnya bervariasi antar industri dan periode penelitian. Profitabilitas umumnya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun terdapat studi yang melaporkan hasil berbeda. Selain itu, peran profitabilitas sebagai variabel moderasi masih menimbulkan perdebatan, di mana sebagian penelitian membuktikan pengaruh penguat, sedangkan lainnya tidak menemukan efek moderasi. Penelitian ini menyimpulkan bahwa hubungan struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual, dipengaruhi oleh faktor industri dan kondisi eksternal seperti krisis ekonomi. Dengan demikian, diperlukan penelitian lanjutan dengan periode lebih panjang, cakupan sektor lebih luas, serta pendekatan metodologis yang lebih komprehensif untuk memperoleh kesimpulan yang lebih konsisten.

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

1. Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan utama yang ingin dicapai dalam manajemen keuangan, karena mencerminkan kesejahteraan pemegang saham dan prospek jangka panjang perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2020), harga diri korporasi bisa diamati melalui kurs saham yang tersebar pada bursa efek, sebab kurs saham menggambarkan apresiasi penanam modal atas total performa serta peluang korporasi. Tingginya nilai korporat akan menyampaikan petunjuk menguntungkan kalau korporasi mempunyai performa yang unggul, peluang perkembangan yang terang, serta sanggup menyajikan laba balik yang maksimal bagi investor.

Untuk mencapai tujuan peningkatan nilai perusahaan, manajemen perlu mengambil keputusan keuangan yang sesuai, terkhusus mengenai struktur modal dan ketentuan dividen. Kedua keputusan tersebut termasuk dalam keputusan strategis yang menentukan arah perkembangan perusahaan di masa depan (Pranoto *et al.*, 2023). Komposisi keuangan merupakan keseimbangan mengenai pemakaian pinjaman periode panjang beserta modal sendiri yang dipakai guna mendanai aktiva korporasi. Modigliani dan Miller dalam (Muhibah & Purnama Alam, 2021) melalui teorinya menyatakan kalau pada situasi bursa ideal, komposisi keuangan tak berdampak terhadap harga diri korporasi. Tapi, ketika pasar mengalami ketidaksempurnaan, keputusan pendanaan akan memengaruhi biaya modal dan pada akhirnya memengaruhi mutu korporat.

Disamping komposisi pendanaan, aturan pembagian laba pun menjadi topik signifikan dalam kajian finansial. Aturan pembagian laba ialah penentuan korporasi mengenai berapa banyak keuntungan yang hendak disalurkan pada investor serta berapa jumlah yang disimpan guna penanaman kembali. Menurut Gordon dalam (Prameswari, 2024) dalam teori *bird-in-hand*, penanam modal lebih mengutamakan pembagian laba sekarang ketimbang keuntungan modal pada periode mendatang, sebab pembagian laba dipandang lebih terjamin. Situasi tersebut memperlihatkan bila makin besar laba dibagikan, makin besar pula harga diri korporasi. Namun,

teori residual dividend menyatakan bahwa dividen sebaiknya dibagikan setelah kebutuhan investasi perusahaan terpenuhi. Dengan demikian, dalam praktiknya kebijakan dividen juga sering dipandang ambigu: dividen tinggi bisa dipersepsikan positif sebagai sinyal kinerja baik, tetapi juga bisa dipersepsikan negatif jika mengurangi kesempatan perusahaan melakukan ekspansi yang menguntungkan (Prameswari, 2024; Pratiwi *et al.*, 2023).

Ketidakkonsistenan temuan kajian tentang dampak komposisi pendanaan serta aturan pembagian laba terhadap harga diri korporasi menandakan adanya variabel lain yang berperan sebagai faktor kontinjensi. Salah satu faktor yang banyak diteliti adalah profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kapasitas korporasi mencetak keuntungan lewat transaksi ataupun harta yang dikuasainya. Menurut (Oktaviani *et al.*, 2024), profitabilitas yang besar akan memberikan fleksibilitas kas yang diatas, karena korporat memiliki dana internal yang cukup untuk membiayai investasinya. Profitabilitas dapat berperan sebagai moderator pada keterkaitan mengenai komposisi pendanaan, aturan pembagian laba, serta harga diri korporasi. Bagi korporasi dengan profitabilitas besar, penggunaan utang mungkin tidak terlalu diperlukan karena ketersediaan dana internal sehingga dampak komposisi pendanaan atas harga diri korporasi bisa melemah. Sebaliknya, pada korporat dengan profitabilitas rendah, penggunaan utang bisa menjadi sinyal bahwa perusahaan berisiko tinggi, sehingga justru menurunkan nilai korporat.

Pada ranah aturan pembagian laba, korporasi dengan tingkat keuntungan besar sanggup secara berkelanjutan menyalurkan dividen. Hal ini memperkuat tanda baik kepada market dan meningkatkan nilai korporat (Prameswari, 2024). Namun, pada korporasi berprofit kecil, aturan pembagian justru bisa menimbulkan keraguan investor mengenai kemampuan perusahaan mempertahankan kinerjanya. Sejumlah kajian sebelumnya memperlihatkan temuan yang bervariasi. Penelitian oleh (Manurung, 2023) menemukan kalau komposisi pendanaan mempunyai dampak berarti atas harga diri korporasi, sedangkan kajian berbeda oleh (Puri & Lisiantara, 2023) menyatakan bahwa hubungan tersebut sangat bergantung pada profitabilitas perusahaan. Demikian pula, penelitian mengenai kebijakan dividen menghasilkan temuan yang inkonsisten: sejumlah riset memperoleh bahwa pembagian laba berdampak menguntungkan pada harga diri korporasi (Warisman & Amwila P, 2022), sedangkan riset berbeda menampilkan efek yang rendah maupun kurang berarti (Fitriana & Gresya, 2021).

Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut menunjukkan perlunya pengujian kembali peran profitabilitas sebagai variabel moderasi untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai bagaimana keputusan struktur modal dan kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki signifikansi baik secara teoritis maupun praktis. Secara teoritis, penelitian ini memperkaya literatur keuangan dengan menguji model hubungan yang lebih kompleks melalui penambahan variabel moderasi. Secara praktis, hasil penelitian dapat menjadi pedoman bagi manajemen dalam menentukan strategi pembiayaan dan pembagian dividen yang sesuai dengan tingkat profitabilitas perusahaan, sehingga keputusan keuangan yang diambil dapat lebih efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor.

Berdasarkan landasan tersebut, penelitian ini menggunakan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) sebagai dasar teoritis utama dalam menjelaskan hubungan antarvariabel. Teori ini dikemukakan oleh Spence (1973) yang menyatakan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai prospek masa depan perusahaan dibandingkan pihak luar, dan dapat mengirimkan sinyal kepada investor melalui tindakan atau keputusan keuangan yang diambil. Struktur modal dan kebijakan dividen dapat berfungsi sebagai sinyal ke pasar mengenai kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan. Misalnya, kebijakan dividen yang tinggi atau keputusan pendanaan yang konservatif dapat dipersepsikan sebagai tanda kepercayaan diri manajemen terhadap stabilitas kinerja dan arus kas perusahaan. Sebaliknya, penurunan dividen atau peningkatan utang yang tidak diimbangi dengan peningkatan

profitabilitas dapat menjadi sinyal negatif yang menurunkan kepercayaan investor. Dengan demikian, penerapan Teori Sinyal membantu memperjelas mekanisme bagaimana keputusan keuangan dapat memengaruhi persepsi investor dan pada akhirnya menentukan nilai perusahaan.

2. Landasan Teori dan Hipotesis

Teori Signalling

Konsep isyarat (*Signaling Theory*) mula-mula dikenalkan oleh Spence melalui risetnya berjudul *Job Market Signaling*. Spence (1973) menyatakan bahwa isyarat merupakan aksi yang dilakukan oleh pihak berpengetahuan lebih (contohnya pengelola) untuk menyampaikan keterangan itu pada pihak yang awam (contohnya penanam modal), dengan tujuan menekan ketimpangan informasi (*asymmetric information*). Pihak penerima lantas menyesuaikan tindakannya selaras dengan pemahamannya atas isyarat tersebut.

Teori Isyarat bermakna tanda yang disampaikan oleh pengelola korporasi kepada penanam modal sebagai petunjuk terkait harapan usaha tersebut (Brigham & Houston, 2020). Saat pejabat tertinggi menambah kepemilikan dalam korporasi, mereka menyampaikan ke bursa efek bahwa strategi penganekaragaman merupakan demi kepentingan optimal pemiliknya. Para pimpinan organisasi baru dalam penawaran saham perdana (IPO) memenuhi jajaran direksi mereka dengan beragam kalangan komisaris ternama untuk menyampaikan pesan pada investor potensial mengenai legitimasi entitas. Keadaan ini memperlihatkan bagaimana satu pihak mampu melakukan tindakan guna memberikan tanda kualitas yang mendasarinya kepada pihak lain.

Berdasarkan Ratnasari *et al.* (2017) dalam Hapsari & Nugraeni (2024), teori isyarat menjelaskan mengenai bagaimana seharusnya suatu korporasi menyampaikan tanda kepada pemakai laporan finansial. Isyarat ini berupa keterangan terkait apa yang telah dilaksanakan oleh pengelola demi mewujudkan kehendak pemilik. Tanda bisa berupa promosi maupun keterangan lain yang menegaskan bila entitas tersebut lebih unggul dibandingkan entitas lainnya. Sedangkan menurut (Brigham & Houston, 2020) konsep isyarat menegaskan bahwa korporasi mampu memberikan tanda positif kepada pasar lewat kebijakan finansial tertentu, seperti pembagian dividen atau peningkatan laba.

Profitabilitas

Menurut Brigham & Houston (2020), profitabilitas merupakan sekumpulan perbandingan yang memperlihatkan dampak perpaduan dari likuiditas, pengelolaan harta, serta pinjaman terhadap keluaran aktivitas korporasi. Perbandingan profitabilitas tersebut menggambarkan kapasitas korporasi dalam menciptakan keuntungan dari kegiatan usahanya. Berdasarkan Agnes & Esra (2019), profitabilitas ialah kapabilitas korporasi guna memperoleh laba melalui beragam kebijakan serta keputusan pengelola. Profitabilitas pun bisa dimaknai sebagai capaian akhir dari keseluruhan aktivitas usaha korporasi yang mencerminkan efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Keuntungan korporasi ialah metode guna dengan tepat memastikan rentang tingkat imbal hasil yang bisa diraih melalui aktivitas penanaman modal. Banyak penanam modal menempatkan dananya guna membeli saham pada suatu korporasi apabila keadaan korporasi itu termasuk menguntungkan atau menjanjikan laba pada periode berikutnya. Sudah tentu kondisi tersebut akan meningkatkan kurs saham.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan susunan proporsional selang sumber pembiayaan yang dipakai oleh korporat dalam menjalankan kegiatan operasional dan investasinya. Umumnya, komponen utama dalam struktur ini meliputi utang dan ekuitas, yang masing-masing membawa konsekuensi terhadap risiko, biaya, serta kendali dalam pengambilan keputusan bisnis. Komposisi antara kedua sumber dana ini mencerminkan strategi perusahaan dalam membiayai aktivitasnya dan menciptakan nilai jangka panjang (Ayem & Tamu Ina, 2023; Mahanani & Kartika, 2022).

Struktur modal menjadi elemen penting yang menggambarkan bagaimana perusahaan menyeimbangkan kebutuhan pembiayaan dengan risiko yang bersedia ditanggung. Ketika perusahaan memilih menggunakan dana dari utang, maka timbul tanggungan guna melunasi imbalan serta modal utang dengan berkala. Sementara itu, penggunaan ekuitas tidak memunculkan kewajiban pembayaran tetap, tetapi melibatkan pembagian hak kepemilikan serta pembagian laba kepada pemegang saham. Pilihan antara dua sumber ini sangat dipengaruhi oleh tujuan, karakteristik usaha, serta kondisi pasar.

Struktur modal berkaitan erat dengan nilai perusahaan karena memengaruhi bagaimana pasar memandang efisiensi penggunaan dana dan stabilitas finansial perusahaan. Ketika perusahaan mampu mengelola kombinasi utang dan ekuitas secara optimal, keadaan tersebut memperlihatkan jika pengelola mempunyai rancangan finansial yang solid serta tertib dalam mengatur risiko. Komposisi pendanaan yang sesuai sanggup menurunkan ongkos modal total, yang secara langsung berpengaruh pada kenaikan keuntungan bersih serta harga diri korporasi. Penanam modal biasanya memberikan apresiasi lebih besar kepada korporasi yang mempunyai keseimbangan pembiayaan, karena dianggap mampu memaksimalkan keuntungan tanpa memperbesar beban finansial jangka panjang (Ayem & Tamu Ina, 2023; Mahanani & Kartika, 2022; Riki *et al.*, 2022).

Nilai Perusahaan

Harga diri korporasi menggambarkan derajat pencapaian serta harapan suatu badan usaha yang tercermin melalui penilaian pasar terhadap keseluruhan aspek keuangan, operasional, serta strategi yang dijalankan. Ukuran ini bukan hanya berbicara tentang total aset atau jumlah keuntungan yang diperoleh, melainkan tentang persepsi pasar terhadap kapasitas korporasi untuk menghasilkan kesejahteraan bagi investor saham. Semakin tinggi keyakinan investor terhadap kinerja dan potensi pertumbuhan perusahaan, sehingga makin besar juga harga yang terkait pada badan usaha itu dalam pandangan eksternal (Amalya, 2018).

Nilai perusahaan sering diartikan sebagai harga total dari sebuah entitas jika seluruh bagian usahanya dijual di pasar terbuka. Penilaian ini mencakup elemen-elemen seperti kapitalisasi pasar, nilai buku, keuntungan akhir, beserta aliran dana yang diperoleh melalui kegiatan usaha. Angka itu menggambarkan kedudukan korporasi dalam persaingan industri, efisiensi dalam pengelolaan sumber daya, serta kemampuan untuk menghasilkan pengembalian investasi secara konsisten dalam jangka waktu tertentu. Investor menggunakan ukuran ini sebagai tolok ukur dalam mengambil keputusan penanaman modal. Nilai perusahaan menjadi cerminan dari tingkat risiko dan stabilitas bisnis yang dijalankan oleh manajemen. Entitas yang dianggap mampu mengelola risiko eksternal, menjaga kelangsungan usaha, serta menunjukkan pengaturan organisasi yang unggul bakal biasanya mempunyai harga yang lebih besar di pasar. Selain itu, kualitas kepemimpinan, ketepatan strategi pertumbuhan, dan reputasi perusahaan turut menjadi variabel yang memengaruhi bagaimana pasar menilai keseluruhan entitas tersebut.

Kebijakan Dividen

Aturan pembagian laba ialah keputusan korporasi guna menetapkan porsi keuntungan yang disalurkan sebagai dividen dibandingkan porsi keuntungan ditahan korporasi yang hendak ditanamkan kembali (Partati & Almalita, 2022). Manajemen perusahaan harus menciptakan kebijakan dividen yang optimal, yaitu dengan memperhatikan peluang investasi dana dan memberikan berbagai preferensi kepada investor terkait dividen daripada *capital gain*. Korporasi menyalurkan laba kepada penanam modal menurut aturan pembagian laba yang sudah ditentukan. Aturan pembagian laba memiliki peran penting, terutama bagi investor atau pemegang saham, di mana diharapkan perusahaan mampu membagikan dividen sesuai dengan porsi kepemilikan sahamnya.

3. Metode Penelitian

Sampel dan Prosedur

Penelitian ini menggunakan pendekatan *Systematic literature review* (SLR) yang bertujuan untuk mengidentifikasi, menilai, dan menafsirkan secara sistematis berbagai hasil penelitian yang relevan dengan topik “Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.” Pendekatan ini dipilih karena memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai sejauh mana hasil penelitian terdahulu mendukung atau saling berkontradiksi serta membantu mengungkap celah penelitian yang masih terbuka untuk diteliti lebih lanjut. Berbeda dengan tinjauan pustaka naratif, metode SLR dilakukan berdasarkan protokol yang terencana dan terstandar untuk meminimalkan bias dengan menerapkan proses pencarian literatur yang menyeluruh, seleksi studi yang transparan, dan pelaporan hasil yang sistematis (Kitchenham *et al.*, 2009).

Proses pencarian literatur dimulai dengan merumuskan pertanyaan penelitian utama, yaitu: “Bagaimana peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?” Berdasarkan pertanyaan tersebut, peneliti melakukan penelusuran artikel melalui beberapa basis data elektronik yang terindeks seperti Google Scholar, Scopus, dan DOAJ untuk memperluas cakupan literatur serta memastikan keterulangan hasil pencarian. Pencarian dilakukan menggunakan kombinasi kata kunci “struktur modal,” “kebijakan dividen,” “profitabilitas,” “nilai perusahaan,” dan “moderasi,” yang dikombinasikan dengan operator Boolean (AND dan OR) guna menghasilkan hasil pencarian yang lebih spesifik dan relevan.

Pemilihan artikel dilakukan dengan mempertimbangkan sejumlah kriteria tertentu. Artikel yang dipertimbangkan harus membahas hubungan antara struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai perusahaan, diterbitkan pada rentang waktu 2019 hingga 2025, serta berfokus pada konteks penelitian di Indonesia. Selain itu, hanya artikel yang diterbitkan pada jurnal terakreditasi nasional maupun internasional dan menyediakan hasil empiris yang dapat dievaluasi yang dimasukkan dalam kajian ini. Artikel non-empiris, laporan tanpa peer review, dan penelitian yang tidak relevan dengan variabel utama dikecualikan dari analisis. Selanjutnya, tahapan seleksi artikel dilakukan secara sistematis dengan menyaring berdasarkan judul, abstrak, dan isi teks penuh. Artikel yang memenuhi kriteria inklusi kemudian diekstraksi untuk dianalisis lebih lanjut sesuai tujuan penelitian.

Pengukuran

Dalam penelitian ini, setiap artikel yang lolos proses seleksi dievaluasi secara menyeluruh berdasarkan kesesuaian konsep dan relevansinya terhadap topik penelitian. Fokus utama pengukuran mencakup empat variabel utama, yaitu struktur modal, kebijakan dividen,

profitabilitas, dan nilai perusahaan. Setiap variabel diidentifikasi dengan memperhatikan definisi konseptual dan operasional yang digunakan oleh penulis asli untuk memastikan konsistensi interpretasi antar penelitian. Pendekatan ini memungkinkan peneliti memahami bagaimana masing-masing studi mendefinisikan dan mengukur variabel tersebut serta menilai sejauh mana perbedaan metodologis memengaruhi hasil penelitian.

Selain itu, karakteristik penelitian seperti jenis data (kuantitatif, kualitatif, atau campuran), metode analisis yang digunakan (misalnya regresi linier, model moderasi, atau *structural equation modeling*), dan temuan utama yang berhubungan dengan arah serta signifikansi hubungan antarvariabel juga dicatat dan dianalisis. Informasi tersebut membantu dalam mengidentifikasi pola empiris yang konsisten, kontradiktif, maupun unik di antara berbagai hasil penelitian sebelumnya. Dengan demikian, proses pengukuran dalam SLR ini tidak hanya berfokus pada identifikasi hubungan variabel, tetapi juga pada pemetaan kekuatan bukti empiris yang mendasarinya untuk memperoleh gambaran yang lebih utuh tentang peran profitabilitas dalam konteks struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan mengadopsi pendekatan kualitatif dari Miles dan Huberman dalam Sugiyono (2019) yang terdiri atas tiga tahapan utama, yaitu reduksi data, penyajian data, dan penarikan kesimpulan. Pada tahap reduksi data, informasi yang diperoleh dari artikel terpilih diseleksi dan disederhanakan sesuai relevansinya terhadap tujuan penelitian. Proses ini bertujuan untuk menyingkirkan data yang tidak relevan serta memfokuskan analisis pada hasil-hasil penelitian yang secara langsung berkaitan dengan hubungan antara struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

Tahap berikutnya adalah penyajian data, di mana hasil ekstraksi dari berbagai artikel disusun dalam bentuk narasi dan tabel deskriptif yang menampilkan karakteristik penelitian, variabel yang digunakan, metode analisis, dan temuan utama. Penyajian data ini membantu dalam mengidentifikasi pola, kesamaan, serta perbedaan hasil antar studi. Tahap terakhir adalah penarikan kesimpulan dan verifikasi, yaitu menginterpretasikan pola temuan untuk menjawab pertanyaan penelitian dan mengidentifikasi *research gap* yang masih ada. Proses verifikasi dilakukan secara iteratif guna memastikan bahwa kesimpulan yang diambil benar-benar didukung oleh bukti yang kuat dan konsisten.

Dengan menerapkan langkah-langkah tersebut, penelitian ini mampu memberikan gambaran yang komprehensif mengenai bagaimana profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, serta sejauh mana hasil penelitian terdahulu mendukung atau memperkaya kerangka teoritis yang ada.

4. Hasil dan Pembahasan

Hasil

Berdasarkan persyaratan inklusi yang ditentukan, diperoleh sebelas tulisan yang sesuai dan memenuhi kriteria untuk dianalisis secara sistematis. Artikel-artikel tersebut dipilih karena memiliki relevansi langsung dengan variabel utama penelitian, yaitu struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Setiap tulisan dianalisis dengan memperhatikan metodologi penelitian, periode pengamatan, konteks industri, serta hasil temuan utama yang berkaitan dengan hubungan antarvariabel. Selain itu, proses analisis juga mencakup identifikasi kesamaan dan perbedaan hasil penelitian terdahulu, sehingga memungkinkan peneliti untuk menarik kesimpulan yang lebih komprehensif mengenai peran profitabilitas sebagai variabel

moderasi. Dengan demikian, penelitian tersebut menjadi dasar empiris dalam mengonstruksi pemahaman teoretis dan arah penelitian lanjutan di bidang keuangan perusahaan.

Table 1. Karakteristik Artikel yang Dianalisa

No	Peneliti & Tahun	Judul / Fokus Studi	Variabel Utama	Moderasi / Temuan Utama
1	Anjani & Badjuri (2024)	<i>Dividend policy as Moderating the Effect of Capital Structure, Profitability and Leverage on Firm Value</i>	Struktur Modal, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Nilai Perusahaan, Dividen sebagai moderator	Komposisi pembiayaan & keuntungan memberi dampak baik penting terhadap harga; kebijakan dividen meningkatkan akibat komposisi pembiayaan & keuntungan dengan baik.
2	Prameswari (2024)	Effect of Profitability on Company Value with <i>Dividend policy</i> as a Moderating Variable	Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Dividen sebagai moderator	Profitabilitas berefek baik pada nilai, tetapi <i>dividend policy</i> tidak memoderasi.
3	Kasmawati <i>et al.</i> (2023)	<i>Dividend policy</i> Moderates the Influence of Liquidity, Solvability, Profitability, and Sales Growth on Company's Value	Profitabilitas, Nilai Perusahaan, <i>Dividend policy</i> sebagai moderator	Profitabilitas berpengaruh signifikan; <i>dividend policy</i> juga mengendalikan dampak keuntungan atas harga korporasi.
4	Pratiwi <i>et al.</i> (2023)	The Effect of Profitability on Firm Value Moderated by <i>Dividend policy</i>	Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Dividen sebagai moderator	Profitabilitas tidak berpengaruh, serta <i>dividend policy</i> moderasi belum diakui.
5	Winnie & Sufiyati (2024)	Factors Affecting Firm Value with <i>Dividend policy</i> as Moderating Variable in Consumer Non-Cyclicals (2020–2022)	Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Dividen sebagai moderator	Profitabilitas berpengaruh signifikan; <i>dividend policy</i> mengatur dampak keuntungan kepada harga korporasi.
6	Wulandari & Nuryati (2025)	Analysis of the Influence of Profitability on Company Value with <i>Dividend policy</i> as Intervening Variable	Profitabilitas, Dividen, Nilai Perusahaan	Profitabilitas berefek baik pada angka dan dividen, tetapi <i>dividend policy</i> tidak menengahi (mediator).

No	Peneliti & Tahun	Judul / Fokus Studi	Variabel Utama	Moderasi / Temuan Utama
7	Cordiaz <i>et al.</i> , (2021)	Profitability, Liquidity, and Capital Structure on Firm Value with Dividend policy as Moderator (Mining)	Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Nilai Dividen sebagai moderator	Profitabilitas memiliki efek baik atas harga korporasi, kemampuan kas mempunyai dampak buruk atas harga korporasi, serta komposisi pembiayaan mempunyai dampak buruk atas harga korporasi. Seluruh faktor bebas tersebut secara kolektif memengaruhi harga korporasi. Faktor aturan pembagian laba mengendalikan ikatan antara keuntungan dengan harga korporasi namun tidak mengendalikan ikatan antara kemampuan kas serta komposisi pembiayaan atas harga korporasi.
8	Taufiq & Trianti (2021)	Effect of Capital Structure, Profitability, Tax Planning, and Dividend policy on Firm Value (IDX)	Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan	Struktur modal dan profitabilitas positif berpengaruh signifikan; dividen juga berpengaruh.
9	Rahmadyaningrum & Masdjojo (2024)	Influence of Capital Structure, Size, Dividend policy, Profitability on Firm Value with Covid-19 as Moderation	Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen → Nilai; Covid-19 sebagai moderator	Studi ini menunjukkan dengan sebagian bahwa keuntungan mempunyai dampak baik atas harga korporasi, kemampuan kas mempunyai akibat buruk atas harga korporasi, serta komposisi pembiayaan mempunyai akibat buruk atas harga korporasi. Seluruh faktor bebas tersebut secara kolektif memengaruhi harga korporasi. Faktor aturan pembagian laba mengendalikan ikatan antara keuntungan dengan harga korporasi namun tidak mengendalikan ikatan antara kemampuan kas serta komposisi pembiayaan atas harga korporasi.
10	Hirdinis (2019)	Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability	Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan	Profitabilitas memoderasi hubungan tatanan modal terhadap mutu korporat.

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Pembahasan

Penelitian mengenai hubungan struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai perusahaan semakin banyak dilakukan dalam lima tahun terakhir (2020–2025), sejalan dengan meningkatnya perhatian terhadap *shareholder value* di pasar modal. Namun, hasil penelitian masih menunjukkan temuan yang beragam (*mixed results*).

Beberapa studi (Taufiq & Trianti, 2020; Rahmadyaningrum & Masdjojo, 2025) mengungkapkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *value* atau nilai perusahaan, mendukung teori Modigliani dan Miller yang menekankan peran *leverage* dalam meningkatkan nilai melalui *tax shield*. Namun, penelitian lain (Cordiatz *et al.*, 2021) menunjukkan hasil yang berbeda di sektor pertambangan, di mana struktur modal tidak selalu meningkatkan nilai. Hal ini menunjukkan indikasi bahwa pengaruh struktur modal sangat dipengaruhi oleh konteks industri dan kondisi eksternal. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal sangat bergantung pada karakteristik industri dan tingkat volatilitas lingkungan bisnis. Dalam industri yang stabil, *leverage* dapat menjadi sinyal kepercayaan manajemen terhadap prospek jangka panjang, sedangkan pada industri berisiko tinggi, penggunaan utang justru dapat memperbesar risiko keuangan dan menurunkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen masih menjadi isu yang diperdebatkan Anjani & Badjuri (2024) serta Kasmawati *et al.* (2023) menemukan bahwa *dividend policy* mempunyai dampak baik atas harga korporasi. Temuan ini mendukung *Signaling Theory*, di mana dividen dipandang sebagai suatu indikator yang positif untuk penanam modal. Sebaliknya, studi lain seperti Prameswari (2024) dan Pratiwi *et al.* (2023) menunjukkan bahwa *dividend policy* tidak mempunyai efek negative terhadap nilai perusahaan, sehingga efeknya tidak konsisten. Hal tersebut menunjukkan bahwa aturan pembagian laba belum sanggup menambah penaksiran penanam modal atas lembar korporasi saat berlangsung kenaikan keuntungan. Data tentang pembagian laba yang diberikan ialah data yang tidak mempunyai dampak terhadap level harga korporasi. Data keuntungan bisa menjadi petunjuk baik bagi penanam modal, namun berbeda halnya dengan aturan pembagian laba yang tidak mampu menambah sudut pandang pemilik lembar mengenai keuntungan yang tinggi. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan bahwa dividen tidak selalu dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor, terutama pada kondisi pasar yang kurang efisien atau ketika tingkat profitabilitas perusahaan tidak diikuti dengan strategi pembagian laba yang optimal. Hal ini sejalan dengan pandangan *dividend irrelevance theory*, di mana nilai perusahaan lebih ditentukan oleh keputusan investasi daripada kebijakan distribusi laba.

Hampir semua penelitian sepakat bahwa profitabilitas adalah determinan penting nilai perusahaan. Studi (Cordiaz *et al.*, 2021; Taufiq & Trianti, 2021; Winnie & Sufiyati, 2024) memperlihatkan dampak baik penting keuntungan atas nilai korporasi. Namun, Pratiwi *et al.*, (2023) melaporkan bahwa profitabilitas justru tidak berdampak atas harga korporasi. Perbedaan hasil ini kemungkinan dipengaruhi oleh variasi ukuran sampel, sektor industri, serta periode observasi yang digunakan.

Temuan-temuan terbaru menegaskan peran profitabilitas untuk unsur yang memperkuat koneksi tatanan modal dan kebijakan dividen pada mutu korporat (Hirdinis, 2019; Kasmawati *et al.*, 2023). Faktor ini sesuai dengan pandangan (Brigham & Houston, 2020) bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi lebih mudah mengoptimalkan struktur modal maupun membagikan dividen, yang pada akhirnya meningkatkan nilai. Akan tetapi, terdapat juga hasil berbeda yang menunjukkan profitabilitas tidak memoderasi (Prameswari, 2024; Pratiwi *et al.*, 2023). Temuan ini mengindikasikan bahwa peran profitabilitas sebagai variabel moderasi sangat bergantung pada konteks ekonomi dan kebijakan korporasi masing-masing perusahaan.

Studi Rahmadyaningrum & Masdjojo (2025) memberikan kontribusi penting dengan memasukkan faktor eksternal, yaitu pandemi COVID-19, sebagai variabel moderator tambahan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pandemi melemahkan hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Kondisi ini menegaskan bahwa faktor eksternal makroekonomi dapat mengaburkan peran klasik variabel keuangan dalam menjelaskan nilai perusahaan. Dalam situasi krisis, perusahaan cenderung memprioritaskan likuiditas dan keberlangsungan operasional dibandingkan optimalisasi struktur modal dan kebijakan dividen.

Terdapat berbagai variasi temuan dan hasil dari banyak studi yang ada sebagaimana yang diuraikan diatas. Hal ini dapat dipahami karena dimungkinkan adanya perbedaan landasan teori, pendekatan metodologis, dan konteks penelitian. Dari segi teori, tiap studi mungkin berangkat dari asumsi yang berbeda, kemudian perbedaan metodologi dan desain penelitian juga memberikan kontribusi terhadap variansi temuan dimana setiap riset memiliki karakteristik tersendiri, mulai dari teknik analisis yang digunakan, ukuran dan cakupan sampel, hingga waktu atau periode observasi yang semuanya itu dapat memengaruhi hasil akhir. Selain itu, konteks eksternal dan karakteristik industri yang berbeda pada setiap penelitian turut menjadi penyebab mengapa hasil-hasil sebelumnya tidak seragam. Konteks eksternal yang dimaksud misalnya adalah stabilitas ekonomi dan kondisi pasar saat penelitian berlangsung dapat memoderasi hubungan antara variabel-variabel keuangan tersebut.

Secara keseluruhan, sintesis analitis di atas menegaskan bahwa keterkaitan atau hubungan antara struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai perusahaan bersifat tidak universal, melainkan sangat dipengaruhi oleh asumsi teori yang digunakan, desain penelitian, serta konteks ekonomi dan industri yang melingkupinya.

Hasil sintesis literatur menunjukkan bahwa hubungan antara struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai perusahaan bersifat kontekstual dan kompleks. Belum banyak penelitian yang secara simultan menguji peran profitabilitas sebagai variabel moderasi bersama faktor eksternal seperti guncangan makroekonomi. Oleh karena itu, penelitian lanjutan diperlukan dengan model integratif yang mempertimbangkan karakteristik sektor, stabilitas ekonomi makro, serta perilaku investor.

5. Simpulan

Berdasarkan hasil tinjauan sistematis terhadap berbagai penelitian periode 2020–2025, dapat disimpulkan bahwa hubungan antara struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai perusahaan bersifat kompleks dan sangat bergantung pada konteks industri serta kondisi eksternal. Secara umum, struktur modal cenderung memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan ketika digunakan secara maksimal untuk meningkatkan *leverage* tanpa memperbesar risiko keuangan, sebagaimana dijelaskan oleh teori Modigliani dan Miller. Namun, dalam industri yang berisiko tinggi atau pada masa ketidakpastian ekonomi, penggunaan utang justru dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Sebagian penelitian mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa pembagian dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, sementara penelitian lain mendukung teori dividend irrelevance yang menyebutkan bahwa dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan ini menandakan bahwa persepsi investor terhadap kebijakan dividen bergantung pada efisiensi pasar dan strategi distribusi laba yang diterapkan perusahaan.

Profitabilitas terbukti sebagai determinan utama nilai perusahaan sekaligus memiliki potensi berperan sebagai variabel moderasi yang memberikan penguatan atas hubungan antara struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Namun, efek moderasi ini juga tidak selalu signifikan, tergantung pada kondisi makroekonomi, periode penelitian, dan

karakteristik industri. Beberapa studi menunjukkan bahwa pada masa krisis, seperti pandemi Covid-19, pengaruh profitabilitas terhadap *value* (nilai) perusahaan menjadi melemah.

Dengan demikian, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual & tidak universal. Penelitian masa depan disarankan untuk mempertimbangkan faktor eksternal, perbedaan sektor industri, serta strategi manajerial spesifik agar dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam dan komprehensif terkait dengan dinamika nilai perusahaan di berbagai kondisi ekonomi.

Keterbatasan

Tinjauan sistematis ini tentunya memiliki beberapa keterbatasan yang perlu menjadi perhatian dalam menginterpretasikan hasilnya. Pertama, periode penelitian yang dibatasi antara tahun 2020 hingga 2025 menyebabkan hasil kajian mungkin belum sepenuhnya merepresentasikan dinamika jangka panjang antara struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Selain itu, perubahan kebijakan ekonomi dan kondisi makro seperti pandemi Covid-19 juga berpotensi memengaruhi hasil penelitian yang dianalisis.

Kedua, perbedaan konteks industri dan karakteristik perusahaan pada studi-studi terdahulu menimbulkan variasi hasil temuan. Banyak penelitian dilakukan pada sektor tertentu seperti perbankan, manufaktur, atau energi yang memiliki struktur keuangan dan kebijakan dividen yang berbeda, sehingga generalisasi hasil ke seluruh sektor ekonomi perlu dilakukan dengan hati-hati.

Ketiga, sebagian besar penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif yang datanya berasal dari data sekunder yakni bersumber dari laporan keuangan tahunan. Pendekatan ini tidak sepenuhnya mampu menggambarkan faktor-faktor kualitatif seperti persepsi investor, kebijakan internal perusahaan, atau kondisi pasar modal yang dinamis yang juga dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Keempat, perbedaan model analisis dan ukuran variabel antar penelitian, misalnya penggunaan rasio *leverage* yang berbeda atau indikator profitabilitas seperti *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *net profit margin* (margin laba bersih), dapat menimbulkan bias dalam perbandingan hasil. Akibatnya, kesimpulan yang dihasilkan lebih bersifat indikatif dan belum dapat dianggap bersifat mutlak.

Dengan mempertimbangkan keterbatasan tersebut, hasil tinjauan ini perlu dipahami secara kontekstual. Penelitian lanjutan disarankan untuk memperluas cakupan waktu, menggunakan pendekatan gabungan kuantitatif dan kualitatif, serta mempertimbangkan variabel kontekstual seperti tata kelola perusahaan, efisiensi pasar, dan kondisi makroekonomi agar dapat memberikan pemahaman yang lebih.

Referensi

- Agnes, T., & Esra, M. A. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ 45 Periode 2015-2017. *Jurnal Manajemen*, 9 (1).
- Amalya, N. T. (2018). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 1(3), 157–181. <https://doi.org/10.32493/skt.v1i3.1096>
- Anjani, A. S., & Badjuri, A. (2024). Dividend policy as Moderating the Effect of Capital Structure, Profitability and Leverage on Firm Value. *Management Studies and Entrepreneurship*

- Journal (MSEJ)*, 5(1), 587–596. <https://doi.org/10.37385/msej.v5i1.4073>
- Ayem, S., & Tamu Ina, C. R. (2023). Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan : Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(1), 47–57. <https://doi.org/10.55587/jla.v3i1.48>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Erlangga.
- Cordiaz, E. F., . E., & Situmeang, C. (2021). The Effect of Profitability, Liquidity, and Capital Structure on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable in the Company Mining Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research and Review*, 8(12), 328–337. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20211241>
- Fitriana, A., & Gresya, H. (2021). ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Perwira Journal of Economics and Business (PJEB)*, 78(4), 57–64. <https://doi.org/10.21856/j-pep.2021.4.08>
- Hapsari, K. T., & Nugraeni. (2024). Faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan sukarela laporan keuangan dalam laporan tahunan (pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022–2023). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 6085–6094. <https://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Kasmawati, K., Budiyanto, B., & Agustedi, A. (2023). The Dividend Policy Moderates the Influence of Liquidity, Solvability, Profitability, and Sales Growth on the Company's Value. *Journal of World Science*, 2(10), 1529–1541. <https://doi.org/10.58344/jws.v2i10.428>
- Kitchenham, B., Charters, S., Budgen, D., Brereton, O. P., Turner, M., & Linkman, S. (2009). *Guidelines for Performing Systematic Literature Reviews in Software Engineering* (Issue EBSE 2007-001).
- 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. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2280>
- Manurung, T. M. S. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode (2016-2020). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1), 83–90. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1661>
- Muhibah, M., & Purnama Alam, A. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. Kalbe Farma, Tbk. *AkMen JURNAL ILMIAH*, 18(3), 310–320. <https://doi.org/10.37476/akmen.v18i3.1769>
- Oktaviani, D., Satriansyah, A., & Widianingrum, E. (2024). The Effect of Profitability, Company Size and Leverage on Company Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 12(2), 207–218. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v12i2.2504>
- Partati, & Almalita, Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 3(1), 251–266. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v3i1.2053>
- Prameswari, I. A. N. (2024). The Effect of Profitability on Company Value with Dividend Policy as a Moderating Variable. *Jurnal Inovasi Akuntansi (JIA)*, 2(1), 21–28. <https://doi.org/10.36733/jia.v2i1.8909>
- Pranoto, H. T. H., Wasesa, T., Zuhroh, D., Sutini, S., & Wiratna, W. (2023). Efektivitas penerapan

- metode penyusutan aset tetap pada usaha jasa biro travel. *Akuntansi* 45, 4(2), 117–129. <https://doi.org/10.30640/akuntansi45.v4i2.1876>
- Pratiwi, U. S., Pramono, H., Dirgantari, N., & Santoso, S. E. B. (2023). The Effect of Profitability on Firm Value Moderated by Dividend Policy (Empirical Study of IDX High Dividend Companies 20 Years 2019-2021). *Indonesian Journal of Business Analytics*, 3(1), 19–32. <https://doi.org/10.55927/ijba.v3i1.2375>
- Puri, E. T., & Lisiantara, G. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening:(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi periode 2019-2021). *Mufakat: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(2), 91–107.
- Rahmadyaningrum, U., & Masdjojo, G. N. (2024). the Influence of Capital Structure, Company Size, Dividend Policy, and Profitability on Company Value With Covid-19 As a Moderation. *JHSS (Journal of Humanities and Social Studies)*, 08(01), 275–281.
- 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>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif R&D*. Alfabeta.
- Taufiq, A. R., & Trianti, Y. F. (2021). Effect of Capital Structure, Profitability, Tax Planning and Dividend Policy on the Value of Companies Listed on the IDX. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, 5(4), 171–179.
- Warisman, W., & Amwila, A. Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Pada Sektor Pertambangan Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(2), 273–284. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i2.1442>
- Winnie, X., & Sufiyati, S. (2024). Factors Affecting Firm Value With Dividend Policy As Moderation. *International Journal of Application on Economics and Business*, 2(2), 3639–3648. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v2i2.3639-3648>
- Wulandari, A., & Nuryati, T. (2025). The Effect of Profitability on Company Value with Dividend Policy as an Intervening Variable. *Indonesian Journal of Innovation Multidiscipliner Research*, 3(1), 411–421. <https://doi.org/10.69693/ijim.v3i1.326>

Declarations

Funding

The authors received no financial support for the research and publication of this article.

Conflicts of interest/ Competing interests:

The authors have no conflicts of interest to declare that are relevant to the content of this article.

Data, Materials and/or Code Availability:

Data sharing is not applicable to this article as no new data were created or analyzed in this study.