

**AFILIASI:**

1,2,3 Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Kadiri

**\*KORESPONDENSI:**

[maekasella123@gmail.com](mailto:maekasella123@gmail.com)

**THIS ARTICLE IS AVAILABLE IN:**

<https://e-journal.umc.ac.id/index.php/JPK>

**DOI:** [10.32534/jpk.v12i4.8009](https://doi.org/10.32534/jpk.v12i4.8009)

**CITATION:**

Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi. (2025). Jurnal Proaksi, 12(4), 656-676.

**Riwayat Artikel:****Artikel Masuk:**

22 September 2025

**Di Review:**

11 Oktober 2025

**Diterima:**

15 November 2025

## Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi

Maeka Sella Agustina<sup>1\*</sup>, Ahmad Yani<sup>2</sup>, Rike Selviasari<sup>3</sup>

**Abstrak**

**Tujuan Utama** – Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh laba dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan dividen sebagai variabel moderasi

**Metode** – Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder laporan keuangan perusahaan subsektor barang konsumsi di BEI periode 2021–2024. Sampel purposive menghasilkan 29 perusahaan (116 data) yang dianalisis dengan regresi linier berganda dan MRA menggunakan IBM SPSS 25.

**Temuan Utama** – Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba yang diproksikan dengan ROE dan EPS serta struktur modal yang diproksikan dengan DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROA dan DAR tidak berpengaruh. Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memoderasi pengaruh ROE, EPS, dan DAR terhadap nilai perusahaan, sementara dividen yang diproksikan dengan *Dividend per Share* (DPS) tidak memoderasi pengaruh EPS, DAR, dan DER.

**Implikasi Teori dan Kebijakan** – Penelitian ini memperluas teori sinyal dengan menunjukkan peran ganda dividen, baik memperkuat informasi fundamental maupun menutupi kelemahan kinerja. Secara praktis, perusahaan perlu menetapkan dividen yang sejalan dengan laba dan struktur modal untuk menjaga kepercayaan investor serta meningkatkan nilai perusahaan.

**Kebaruan Penelitian** – Penelitian ini mengangkat dividen sebagai variabel moderasi yang diproksikan dengan DPR dan DPS dalam pengaruh laba serta struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan pengukuran laba (ROA, ROE, EPS) dan struktur modal (DAR, DER) yang lebih beragam dibanding penelitian sebelumnya.

**Kata Kunci:** Laba, Struktur Modal, Dividen, Nilai Perusahaan, Moderasi

**Abstract**

**Main Purpose** – This study aims to analyze the effect of earnings and capital structure on firm value with dividends as a moderating variable.

**Method** – This study employs a quantitative approach using secondary data from the financial statements of consumer goods subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021–2024 period. A purposive sample of 29 companies (116 observations) was analyzed using multiple linear regression and moderated regression analysis (MRA) with IBM SPSS 25.

**Main Findings** – The results show that earnings proxied by ROE and EPS as well as capital structure proxied by DER have a significant positive effect on firm value, while ROA and DAR have no effect. Dividends proxied by the Dividend Payout Ratio (DPR) moderate the effect of ROE, EPS, and DAR on firm value, whereas dividends proxied by the Dividend per Share (DPS) do not moderate the effect of EPS, DAR, and DER.

**Theory and Practical Implications** – This study extends signaling theory by demonstrating the dual role of dividends, both in strengthening fundamental information and in concealing performance weaknesses. Practically, companies should align their dividend policies with earnings and capital structure to maintain investor trust and enhance firm value.

**Novelty** – In contrast to earlier research, this study offers a more varied set of measurements by introducing dividends as a moderating variable proxied by DPR and DPS in the relationship between earning and capital structure on firm value. Earnings are measured by ROA, ROE, and EPS, while capital structure is measured by DAR and DER.

**Keywords:** Profit, Capital Structure, Dividend, Firm Value, Moderation

## **PENDAHULUAN**

Dalam iklim bisnis yang semakin kompetitif, perusahaan dituntut tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba, tetapi juga pada upaya menjaga kepercayaan investor melalui peningkatan nilai perusahaan (firm value). Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan suatu entitas bisnis. Berdasarkan data [Indonesia Stock Exchange, \(2024\)](#), subsektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia mengalami dinamika yang menarik selama empat tahun terakhir. Rata-rata laba bersih meningkat sebesar 8,2% per tahun, namun Price to Book Value (PBV) justru menurun dari 3,7 kali pada tahun 2021 menjadi 2,9 kali pada tahun 2024. Fenomena ini menunjukkan bahwa kenaikan laba tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai pasar, sehingga mengindikasikan adanya faktor lain yang memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Kondisi tersebut menandakan bahwa kinerja keuangan semata belum cukup menjadi dasar utama bagi investor dalam menilai perusahaan. Faktor-faktor seperti struktur modal dan kebijakan dividen juga turut menentukan bagaimana pasar merespons informasi keuangan yang disampaikan manajemen. Ketidaksinkronan antara peningkatan laba dan penurunan PBV pada sektor barang konsumsi menimbulkan pertanyaan penelitian mengenai sejauh mana laba dan struktur modal memengaruhi nilai perusahaan, serta bagaimana dividen berperan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Fenomena inilah yang menjadi masalah penelitian utama, yakni ketidaksesuaian antara hasil keuangan perusahaan dan nilai pasar yang tercermin dalam penilaian investor.

Secara teoretis, hubungan antara laba, struktur modal, dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui Signaling Theory [Spence, \(1973\)](#). Teori ini menyatakan bahwa informasi keuangan seperti laba dan struktur modal berfungsi sebagai sinyal yang dikirimkan manajemen kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Laba yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan secara efisien dan berkelanjutan ([Rahmawati & Mildawati, 2023](#)). Namun, laba juga dapat dimanipulasi melalui praktik akuntansi tertentu, sehingga investor perlu mempertimbangkan variabel lain sebelum mengambil keputusan investasi ([Fajartania & Utiyati, 2018](#)). Sementara itu, struktur modal menggambarkan proporsi antara utang dan ekuitas dalam pembiayaan aset perusahaan ([Khoirunnisa et al., 2018](#)).

Berdasarkan Trade-off Theory, penggunaan utang dalam batas optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui keuntungan pajak, tetapi jika berlebihan justru menambah risiko finansial dan menurunkan kepercayaan pasar ([Wardani & Dewanti, 2022](#)). Secara empiris, temuan penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. ([Nurhayati & Kartika, 2020](#)) menemukan bahwa struktur modal dan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas memiliki pengaruh positif. Berbeda dengan temuan tersebut, [Putri, \(2021\)](#) menunjukkan bahwa struktur modal dan manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas tidak.

Sementara itu, [Ulya & Sudiyatno, \(2023\)](#) menemukan bahwa dividen mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, dan [Sagita et al, \(2023\)](#) menegaskan bahwa pengaruh laba dan dividen terhadap nilai perusahaan belum signifikan secara statistik. Perbedaan hasil penelitian ini membentuk kesenjangan penelitian (research gap) yang perlu dikaji lebih lanjut, khususnya terkait bagaimana peran dividen dalam memperkuat atau memperlemah hubungan laba dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks teori sinyal, dividen dapat dipandang sebagai bentuk kepercayaan manajemen terhadap stabilitas dan keberlanjutan laba perusahaan ([Apriadi & Setijaningsih, 2024](#)).

Pembayaran dividen yang konsisten akan memperkuat sinyal positif yang dikirimkan oleh laba dan struktur modal, karena investor menilai bahwa perusahaan mampu menghasilkan arus kas nyata. Namun, apabila laba tinggi tidak diikuti dengan kebijakan dividen yang sejalan, sinyal tersebut dapat dianggap tidak kredibel atau bahkan menimbulkan persepsi negatif di pasar ([Agustin & Amanah,](#)

## **Agustina, Yani & Selviasari**

Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi

2025). Oleh karena itu, penelitian ini menempatkan dividen sebagai variabel moderasi, bukan mediasi. Variabel moderasi dipilih karena dividen berperan dalam memperkuat atau memperlentah hubungan langsung antara laba dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sementara variabel mediasi umumnya menjelaskan hubungan tidak langsung antarvariabel yang tidak relevan dengan fokus penelitian ini.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh laba dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan dividen sebagai variabel moderasi. Penelitian ini berupaya menjawab pertanyaan apakah dividen benar-benar berfungsi sebagai sinyal positif (signaling variable) yang memperkuat kepercayaan investor, atau justru menjadi masking signal yang menutupi kondisi fundamental perusahaan yang kurang stabil. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi empiris dan teoretis dalam memperkaya pemahaman mengenai mekanisme hubungan keuangan perusahaan.

Secara konseptual, kebaruan (novelty) penelitian ini terletak pada penggunaan pengukuran variabel yang lebih komprehensif dibandingkan penelitian sebelumnya. Laba diukur dengan Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Earnings per Share (EPS); struktur modal menggunakan Debt to Assets Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER); nilai perusahaan menggunakan Price to Book Value (PBV); serta dividen diukur melalui Dividend Payout Ratio (DPR) dan Dividend per Share (DPS). Pendekatan ini memungkinkan analisis yang lebih akurat terhadap hubungan antarvariabel keuangan dan memberikan pemahaman baru tentang peran ganda dividen sebagai penguatan atau penutup sinyal keuangan dalam membentuk nilai perusahaan di sektor barang konsumsi Indonesia.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Signalling Theory**

Teori sinyal pertama kali diungkapkan oleh Spence, (1973) yaitu menjelaskan bahwa perusahaan, melalui manajemen, dapat mengirimkan informasi kepada investor sebagai cara untuk mengurangi ketidaksinkronan informasi diantara pihak internal dan eksternal. Dalam kondisi ini, perusahaan yang memiliki kinerja baik perlu menunjukkan sinyal tertentu agar pasar percaya bahwa informasi yang disampaikan dapat diandalkan. Sinyal tersebut bisa berupa laba yang stabil, struktur modal yang sehat, serta pembagian dividen yang rutin. Ketiga komponen tersebut dianggap sebagai alat komunikasi yang menunjukkan kondisi internal perusahaan secara tidak langsung. Laba tinggi biasanya dianggap sebagai sinyal positif mengenai keberhasilan operasional. Struktur modal yang proporsional menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola risiko dan pendanaannya. Namun, karena laba bisa dimanipulasi dan struktur modal dapat ditafsirkan berbeda oleh investor, maka dibutuhkan sinyal tambahan yang lebih kuat dan kasat mata, yaitu dividen. Pembagian dividen yang konsisten memperkuat sinyal dari laba dan struktur modal, karena menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya mencatat laba di atas kertas, tetapi juga memiliki kemampuan kas nyata untuk didistribusikan kepada pemegang saham. Dengan demikian, informasi yang disampaikan perusahaan akan lebih dipercaya jika sinyal-sinyal keuangan tersebut saling mendukung dan konsisten (Miller, M. H., & Rock, 1987).

Namun, tidak semua sinyal yang diberikan perusahaan selalu mencerminkan kondisi keuangan yang sebenarnya. Sinyal keuangan bisa menjadi strategi untuk menampilkan citra positif yang menyesatkan, sehingga apa yang tampak sebagai sinyal justru menjadi topeng. Sinyal yang tidak didukung bukti nyata seperti dividen, bisa membuat investor ragu terhadap keaslian informasi yang disampaikan meskipun laba dan struktur modal tampak baik. Di sinilah peran dividen sebagai penguatan sinyal menjadi penting. Dividen yang dibagikan secara konsisten tidak hanya menunjukkan kemampuan kas perusahaan, tetapi juga memperlihatkan komitmen manajemen terhadap pemegang saham. Taleb (2019) menyatakan bahwa dividen adalah sinyal paling dipercaya karena memberikan kepastian bahwa perusahaan mampu membagikan keuntungan yang riil, bukan hanya laba akuntansi.

## **Agustina, Yani & Selviasari**

Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi

Saat ketiga sinyal laba, struktur modal, dan dividen saling mendukung, maka pasar akan merespons secara positif dan tercermin dalam kenaikan nilai perusahaan. Sebaliknya, bila sinyal-sinyal tersebut tidak konsisten atau bertentangan, maka investor bisa menilai bahwa informasi tersebut hanyalah bentuk manipulasi citra, dan nilai perusahaan pun tidak akan meningkat seperti yang diharapkan.

### **Laba**

Laba merupakan indikator penting dalam melihat kinerja perusahaan pada satu periode tertentu. Informasi laba digunakan oleh berbagai pihak, terutama investor, untuk menilai seberapa efisien perusahaan dalam mengelola operasinya serta seberapa besar potensi keuntungan yang dapat diperoleh ([Ramadhan, 2023](#)). Perusahaan yang menunjukkan laba yang stabil dan meningkat umumnya akan mendapatkan persepsi positif dari pasar. Dalam teori sinyal, laba dijadikan sebagai salah satu bentuk sinyal keuangan yang menunjukkan kinerja serta prospek masa depan perusahaan. Namun demikian, karena laba dapat dipengaruhi oleh berbagai kebijakan akuntansi dan bahkan dimanipulasi melalui praktik manajemen laba, maka investor tidak dapat hanya mengandalkan satu sinyal ini saja dalam menilai perusahaan ([Arianto & Endah, 2024](#)).

Variabel laba penelitian ini diukur dengan beberapa proksi untuk menggambarkan indikator-indikator yang menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan saat menghasilkan keuntungan, yang mencakup ROA, ROE, dan EPS. EPS mencerminkan keuntungan yang dihasilkan per setiap lembar saham biasa yang beredar di pasar. ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba, sehingga menjadi ukuran efisiensi pengelolaan aset. Sedangkan, ROE menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh atas modal sendiri yang diinvestasikan oleh pemegang saham, sebagai indikator efektivitas manajemen dalam mengelola modal pemilik ([Yoewono, 2024](#)). Ketiga indikator ini dipilih karena mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memperoleh laba berdasarkan aset, ekuitas, dan saham yang dimiliki oleh pemegang saham ([Kasmir, 2019](#)).

### **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan keputusan strategis perusahaan dalam menentukan kombinasi antara liabilitas dan ekuitas gunamendanai kegiatan jangka panjang. Perusahaan harus mampu menentukan keseimbangan struktur modal sehingga tidak memicu risiko keuangan yang tinggi. Menurut teori trade off, penggunaan utang dapat memberikan keuntungan berupa penghematan pajak, namun juga meningkatkan risiko gagal bayar jika tidak dikelola dengan baik. Karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan biaya dan manfaat dari penggunaan utang untuk menjaga stabilitas dan kepercayaan pasar terhadap kondisi keuangan perusahaan ([Irawan & Kusuma, 2019](#)). Pengoptimalan terhadap struktur modal sangat perluntuk meminimalkan biaya dan memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham. Penelitian ini struktur modal diukur dengan proksi *Debt to equity ratio (DER)* dan *debt to asset ratio (DAR)*.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan mempresentasikan cara pasar menilai mutu, reputasi, dan potensi sebuah perusahaan. Penelitian tersebut tidak semata-mata bergantung pada kinerjasaja di masa lalu, tetapi juga oleh ekspektasi mendatang yang terlihat dalam harga saham. Berdasarkan [Widiantari et al. \(2024\)](#) tingginya nilai perusahaan menyajikan kepercayaan pasar terhadap keputusan manajerial serta kelangsungan usaha. Nilai ini dapat diestimasi melalui *Price to Book Value (PBV)* yang menunjukkan sejauh mana pasar memberikan apresiasi terhadap nilai tercatat atau nilai neto asetnya ([Luayyi et al., 2022](#)). Sebagai ukuran utama dalam penilaian investor, nilai perusahaan menjadi acuan penting dari efisiensi sinyal keuangan yang disampaikan manajmene kepada pasar ([Christina et al., 2024](#)).

## Agustina, Yani & Selviasari

Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi

### **Deviden**

Dividen yaitu sebagian dari laba bersih yang diperuntukkan sebagai pembagian kepada pemegang saham sebagai penghargaan atas investasi mereka. Dalam perspektif teori sinyal, dividen dipandang sebagai indikator nyata atas prospek dan kinerja keuangan perusahaan. Dividen yang besar biasanya menunjukkan sinyal baik bahwa perusahaan memiliki aliran kas dan ketebalan laba yang sehat, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar (Nainggolan & Listiadi, 2014).

Dividen sebagai pemoderasi berperan memperkuat maupun melemahkan kaitan antara profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan memiliki laba tinggi disertai dividen yang besar, investor cenderung menerima informasi tersebut sebagai sinyal yang kredibel. Namun, laba tinggi tanpa dividen dapat menimbulkan keraguan terhadap kualitas laba itu sendiri (Aldi et al., 2020). *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan *Dividend per Share (DPS)* menentukan dividen dalam penelitian ini. DPR mengukur persentase laba yang dibagikan, sedangkan DPS menunjukkan besar dividen yang diterima setiap lembar saham (Adibowo, 2018). Penggunaan kedua rasio ini memungkinkan evaluasi sejauh mana dividen memengaruhi efektivitas sinyal laba dan struktur modal terhadap persepsi pasar.

## **PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Pengaruh Laba terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam kerangka signaling theory Spence, (1973), laba berfungsi sebagai sinyal utama yang disampaikan manajemen kepada pasar mengenai kondisi dan prospek perusahaan di masa depan. Laba yang tinggi dan stabil mengindikasikan efisiensi operasional, kemampuan menghasilkan arus kas positif, serta potensi pertumbuhan jangka panjang. Sebaliknya, laba yang fluktuatif atau menurun menimbulkan persepsi ketidakpastian, sehingga dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap nilai intrinsik perusahaan. Dengan demikian, laba bukan hanya cerminan kinerja masa lalu, tetapi juga alat prediksi nilai perusahaan yang mencerminkan kualitas manajemen dalam menciptakan nilai ekonomi.

Secara empiris, sejumlah penelitian mendukung bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akhmad & Januars, (2021) menemukan bahwa laba berperan penting dalam meningkatkan firm value, khususnya ketika didukung oleh kebijakan dividen yang konsisten. Penelitian Al-Omari et al. (2024) juga membuktikan bahwa profitabilitas dan manajemen aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan dividen sebagai variabel penguat. Hasil serupa disampaikan oleh Alshehadeh et al. (2024) bahwa indikator laba seperti ROE dan net profit margin memiliki efek signifikan terhadap market value added. Sementara itu, Ulya & Sudiyatno, (2023) menemukan bahwa profitabilitas memperkuat nilai perusahaan melalui kepercayaan investor di sektor manufaktur Indonesia.

Namun, hasil yang berbeda ditemukan oleh Evianti et al. (2025) yang menjelaskan bahwa pengaruh laba dapat melemah bila perusahaan memiliki keterbatasan fleksibilitas keuangan. Kondisi serupa juga dilaporkan oleh Ahmed et al. (2024), yang menyatakan bahwa laba tidak selalu meningkatkan nilai apabila inovasi dan strategi pertumbuhan tidak. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung signaling theory bahwa laba yang berkualitas tinggi memberikan sinyal positif bagi pasar. Secara manajerial, perusahaan perlu menjaga konsistensi pertumbuhan laba berbasis kinerja nyata dan transparansi pelaporan agar kepercayaan investor meningkat serta nilai pasar perusahaan dapat dimaksimalkan.

**H1: Laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.**

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

Dalam kerangka signaling theory (Spence, 1973), struktur modal dipandang sebagai sinyal strategis yang menunjukkan keputusan perusahaan dalam menyeimbangkan risiko dan pengembalian. Komposisi antara utang dan ekuitas menjadi cerminan kebijakan keuangan

### **Agustina, Yani & Selviasari**

Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi

perusahaan serta keberanian manajemen dalam memanfaatkan pendanaan eksternal untuk mendorong pertumbuhan nilai. Struktur modal yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan karena investor menafsirkan penggunaan utang secara proporsional sebagai bentuk efisiensi keuangan dan kepercayaan terhadap prospek arus kas masa depan. Sebaliknya, tingkat utang yang terlalu tinggi menimbulkan risiko gagal bayar, memperbesar biaya modal, serta menurunkan kepercayaan pasar terhadap stabilitas perusahaan.

Penelitian empiris menunjukkan bahwa struktur modal memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan ketika dikelola secara seimbang. [Bui et al. \(2023\)](#) menemukan bahwa rasio leverage optimal meningkatkan nilai pasar perusahaan di Vietnam. Hasil serupa dikemukakan [Mensah et al. \(2025\)](#) yang menyatakan bahwa struktur modal yang proporsional di bawah standar IFRS dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan. [Dang \(2019\)](#) juga mengonfirmasi bahwa rasio utang terhadap ekuitas (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mampu menciptakan efisiensi. Temuan ini sejalan dengan penelitian [Ulya & Sudiyatno, \(2023\)](#) di Indonesia, yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur karena leverage yang sehat dipersepsi sebagai indikator stabilitas.

Namun, penelitian lain menunjukkan hasil berbeda [Ahmed et al. \(2024\)](#) menjelaskan bahwa struktur modal dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan ketika tingkat utang berlebihan menurunkan efisiensi inovasi dan fleksibilitas keuangan. Hal serupa ditemukan oleh [Markus Hang et al. \(2021\)](#) yang menunjukkan bahwa keputusan struktur modal yang tidak disertai dengan strategi lindung nilai keuangan dapat menurunkan nilai perusahaan. Secara teoritis, temuan-temuan ini memperkuat konsep trade-off theory bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan antara manfaat pajak utang dan risiko kebangkrutan. Implikasi manajerialnya, perusahaan harus menetapkan kebijakan struktur modal yang konservatif namun adaptif, menjaga keseimbangan antara modal sendiri dan utang agar tetap efisien tanpa mengorbankan fleksibilitas keuangan dan nilai pasar.

#### **H2: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.**

### **Peran Dividen dalam Memoderasi Hubungan Laba terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam signaling theory, laba dipandang sebagai sinyal utama yang dikirimkan oleh manajemen untuk menginformasikan kinerja dan prospek perusahaan di masa depan ([Spence, 1973](#)). Namun, tidak semua laba dianggap kredibel oleh investor, sebab laba dapat dipengaruhi oleh kebijakan akuntansi, earnings management, atau kondisi pasar yang fluktuatif. Oleh karena itu, dibutuhkan sinyal tambahan yang bersifat lebih konkret untuk memperkuat kredibilitas informasi laba tersebut. Dividen berfungsi sebagai sinyal nyata atas kualitas laba ketika perusahaan membagikan dividen secara konsisten, pasar menafsirkan bahwa laba tersebut benar-benar didukung oleh arus kas yang sehat dan berkelanjutan. Sebaliknya, laba tinggi tanpa diikuti pembagian dividen dapat memunculkan keraguan terhadap keandalan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian empiris mendukung pandangan bahwa dividen mampu memperkuat hubungan antara laba dan nilai perusahaan. [Akhmadi & Januars, \(2021\)](#) membuktikan bahwa kebijakan dividen berperan sebagai sinyal tambahan yang memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan di Indonesia. [Al-Omari et al. \(2024\)](#) juga menunjukkan bahwa dividen memperkuat efek positif laba terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan pasar. Hasil ini konsisten dengan [Njoku & Lee, \(2025\)](#) yang menemukan bahwa dividen dan laba merupakan dua indikator saling melengkapi dalam memprediksi valuasi perusahaan. Selain itu, [Bui et al. \(2023\)](#) menjelaskan bahwa kebijakan dividen mempercepat penyesuaian struktur modal sekaligus memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Namun, tidak semua penelitian menemukan hasil serupa. [Akhmadi & Januars, \(2021\)](#) menyoroti bahwa kebijakan dividen yang terlalu konservatif dapat melemahkan efek laba terhadap nilai perusahaan karena investor menilai perusahaan kurang agresif dalam ekspansi. Di sisi lain,

### **Agustina, Yani & Selviasari**

Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi

[Alrabba et al., \(2025\)](#) menemukan bahwa pada perusahaan keluarga di AS, dividen justru melemahkan hubungan laba dan nilai perusahaan karena preferensi investor terhadap retained earnings lebih besar dibandingkan dividen tunai. Dengan demikian, efektivitas dividen sebagai variabel moderasi sangat bergantung pada konteks industri, stabilitas laba, serta strategi komunikasi korporasi. Secara teoretis, hasil penelitian ini mendukung signaling theory bahwa dividen merupakan sinyal kepercayaan atas kualitas laba. Implikasi manajerialnya, perusahaan perlu menjaga konsistensi kebijakan dividen dengan memperhatikan keseimbangan antara distribusi laba dan kebutuhan investasi agar pesan positif terhadap pasar tetap kuat dan nilai perusahaan dapat meningkat.

**H3: Dividen mampu memoderasi hubungan antara laba dan nilai perusahaan secara signifikan.**

### **Peran Dividen dalam Memoderasi Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam kerangka signaling theory, struktur modal merupakan sinyal yang mencerminkan bagaimana perusahaan menyeimbangkan antara risiko dan keberanian dalam strategi pendanaan ([Spence, 1973](#)). Proporsi utang yang seimbang dapat menandakan kemampuan manajemen dalam mengelola beban finansial dan memaksimalkan nilai pemegang saham, sedangkan tingkat leverage yang berlebihan justru mengirimkan sinyal risiko gagal bayar yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Namun, dalam praktiknya, sinyal yang dikirimkan oleh struktur modal tidak selalu diterima secara utuh oleh pasar. Oleh karena itu, dibutuhkan sinyal tambahan seperti dividen untuk memperkuat interpretasi investor terhadap efektivitas kebijakan pendanaan yang diambil perusahaan.

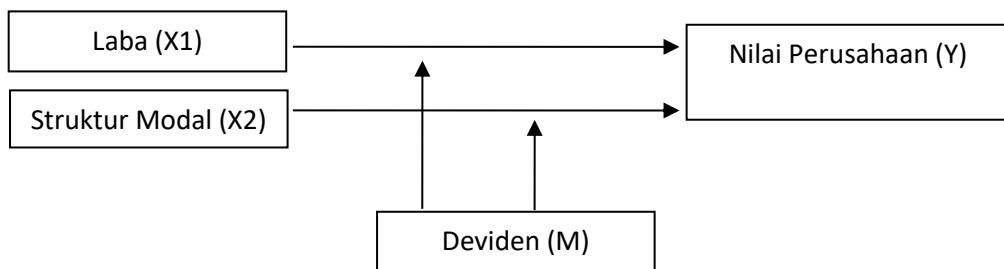
Dividen berperan sebagai sinyal sekunder yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Ketika perusahaan dengan leverage tinggi tetap mampu membayar dividen secara konsisten, pasar menilai bahwa penggunaan utang dilakukan secara produktif dan terkendali, sehingga persepsi investor terhadap stabilitas keuangan meningkat. Sebaliknya, ketika perusahaan dengan struktur modal tinggi tidak membagikan dividen, investor dapat menilai bahwa arus kas internal perusahaan sedang tertekan. Hal ini sejalan dengan temuan [Njoku & Lee, \(2025\)](#) yang menjelaskan bahwa dividen dan struktur modal merupakan indikator saling melengkapi dalam memperkuat valuasi perusahaan. [Bui et al. \(2023\)](#) juga menegaskan bahwa kebijakan dividen berperan dalam menyeimbangkan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan mempercepat penyesuaian keuangan perusahaan. Penelitian [Nurhayati & Kartika, \(2020\)](#) di Indonesia turut membuktikan bahwa dividen mampu memperkuat hubungan antara leverage dan nilai perusahaan pada sektor manufaktur, karena kombinasi keduanya menandakan stabilitas laba dan kesehatan arus kas perusahaan.

Namun, beberapa penelitian juga menunjukkan hasil yang berlawanan. [Alrabba et al., \(2025\)](#) mengemukakan bahwa pada perusahaan keluarga di Amerika Serikat, kebijakan dividen justru memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan karena investor lebih fokus pada laba ditahan dibanding dividen tunai. Sementara itu, [Mensah et al. \(2025\)](#) menjelaskan bahwa pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan akan berkurang apabila dividen dibagikan secara tidak konsisten. Berdasarkan hasil-hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa efektivitas dividen sebagai variabel moderasi sangat bergantung pada konsistensi kebijakan dan kondisi arus kas perusahaan. Secara teoritis, penelitian ini memperkuat signaling theory bahwa kombinasi antara struktur modal yang optimal dan kebijakan dividen yang stabil akan memperkuat persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan.

**H4: Dividen mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan secara signifikan.**

### **Agustina, Yani & Selviyasa**

Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi



Gambar 1. Kerangka Teoritis

Sumber: Data diolah, 2025

## **METODE PENELITIAN**

Pendekatan kuantitatif diterapkan dengan memakai data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diunggah melalui sistem resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Perusahaan sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024 dipilih sebagai populasi karena pada rentang periode tersebut memungkinkan analisis tren sinyal keuangan yang lebih stabil dengan kondisi ekonomi yang beradaptasi dan pulih pasca pandemi, sehingga menghasilkan temuan yang lebih akurat dalam konteks saat ini. Dengan demikian, periode ini masuk dalam jenis data *cross section* yang memungkinkan untuk dianalisis dari waktu ke waktu pada perusahaan subsektor barang konsumsi menggunakan *software SPSS*. Data laporan keuangan tahunan serta dokumen aksi korporasi dividen diolah terlebih dahulu untuk mendapatkan nilai variabel sesuai dengan ukuran yang tercantum dalam Tabel 2. Model penelitian yang dipilih didasarkan pada hasil uji analisis statistik deskriptif, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi, analisis regresi linear berganda, dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Penentuan sampel dipilih melalui metode kriteria (*Purposive sampling*) yang terdapat dalam tabel berikut ini :

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan subsektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021 -2024	132
2	Perusahaan yang terdaftar pada papan pengembangan, papan akselerasi dan papan pemantauan khusus di Bursa Efek Indonesia (BEI)	(91)
3	Perusahaan subsektor barang konsumsi yang dividennya tidak dibagikan secara konsisten selama tahun 2021 hingga 2024	(12)
Total sampel akhir		29
Total data observasi penelitian 29 x 4		116

Sumber: IBM SPSS v25,2025

Dari kriteria sampel yang ada dalam tabel di atas, diperoleh sejumlah 116 data sampel. Variabel independent yang digunakan adalah laba dan struktur modal, sementara nilai perusahaan berfungsi sebagai variabel dependen, serta dividen digunakan sebagai variabel moderasi. Setiap variabel tersebut diuraikan pengukurannya dalam tabel di bawah ini :

**Agustina, Yani & Selviyasa**

Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran	Sumber
Laba	ROA = laba bersih Total asset ROE = laba bersih Total ekuitas EPS = laba bersih Jumlah saham beredar	Ramadhan (2023)
Struktur modal	DAR = total liabilitas total asset DER = total liabilitas Ekuitas	Khoirunnisa et al. (2018)
Nilai Perusahaan	PBV = harga saham Nilai buku per saham	Rahmawati & Mildawati (2023)
Deviden	DPR = deviden per lembar saham Laba per lembar saham DPS = total deviden tunai Jumlah saham beredar	Adibowo (2018) Aldi et al. (2020)

Sumber: Data diolah, 2025

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	116	,01	,33	,1029	,06737
ROE	116	,02	1,57	,2162	,26519
LNEPS	115	,00	11,54	5,0300	1,94523
DAR	116	,07	,87	,4159	,18184
DER	116	,07	6,47	,9748	,98576
LNPBV	116	1,21	9,12	5,9091	1,84688
DPR	116	-2,04	16,13	-,3570	1,60201
DPS	116	-10,80	8,85	-,9449	2,19698
Valid N (listwise)	115				

Sumber: IBM SPSS v25, 2025

Statistik deskriptif menjelaskan ciri-ciri data penelitian yang mencakup nilai terendah, tertinggi, rata-rata, dan deviasi standar dari semua variabel yang dianalisis. Tabel di atas, diperoleh 116 data observasi dengan nilai perusahaan (LNPBV) sebagai variabel dependen, sedangkan laba (ROA, ROE, LNEPS) dan struktur modal (DAR, DER) berperan menjadi variabel independen, serta dividen (DPR, DPS) sebagai variabel moderasi. Rata-rata ROA sebesar 0,1029 dan ROE sebesar 0,2162 menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan relatif stabil meskipun terdapat perbedaan antar perusahaan. Struktur modal tercermin dari rata-rata DAR 0,4159 dan DER 0,9748 yang mengindikasikan pendanaan perusahaan cenderung seimbang antara utang dan ekuitas. Nilai perusahaan memiliki rata-rata 5,9091 yang berarti pasar menilai sebagian besar perusahaan di atas

### **Agustina, Yani & Selviyasa**

Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi nilai bukunya. Sementara itu, rata-rata negatif pada DPR (-0,3570) dan DPS (-0,9449) menunjukkan bahwa kebijakan pembagian dividen tidak merata dan cenderung belum konsisten di antara perusahaan sampel.

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Normalitas**

Pengujian normalitas dipilih untuk memerlukan persamaan data telah terdistribusi baik dalam keadaan normal atau tidak. Metode uji normalitas yang diterapkan adalah uji *Kolmogrov-Smirnov*. Kriteria pengujian tersebut adalah jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05 berarti data bersifat normal.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		116
Parameter Normal <sup>a,b</sup>	Rata-rata	,0000000
	Std. Penyimpangan	1,57135317
Perbedaan Paling Ekstrim	Mutlak	,076
	Positif	,062
	Negatif	-,076
Statistik Tes		,076
Asymp. Sig.(2-tailed) <sup>c</sup>		,096 <sup>c</sup>

Sumber: IBM SPSS v25,2025

### **Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas dipakai guna mendeteksi apakah terdapat hubungan linier yang berlebihan antara variabel independent model regresi. Kriteria pengujian multikolinearitas yaitu nilai VIF di bawah 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,10 maka multikolinearitas tidak ada. Berdasarkan hasil yang tercantum pada tabel 5, uji multikolinearitas sesuai dengan kriteria tersebut. Oleh karena itu, disimpulkan terbebas multikolinearitas.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	4,432	2,099		2,112	,037		
ROA	4,797	6,140	,174	,781	,436	,134	7,485
DAR	-1,340	1,815	-,131	-,738	,462	,210	4,766
DER	,726	,323	,385	2,252	,026	,226	4,421
DPR	-,157	,112	-,136	-1,410	,161	,714	1,400
DPS	,111	,079	,131	1,401	,164	,753	1,328
EPS	,267	,080	,294	3,352	,001	,861	1,161
ROE	-,198	,627	-,078	-,316	,753	,108	9,235

Sumber: IBM SPSS v25,2025

### **Uji Heteroskedastisitas**

Pengujian heteroskedastisitas dipakai guna memastikan bahwa varian residual pada model regresi konsisten untuk setiap pengamatan, sedangkan pengujian dalam kajian ini menggunakan tes

### Agustina, Yani & Selviyasa

Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi Glejser. Mengacu pada tabel 6, hasil pengujian memperoleh nilai sig. > 0.05 artinya tidak ada heterokedastisitas pada model regresi.

**Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	1,288	,496		2,594	,011		
ROA	-,621	3,407	-,042	-,182	,856	,164	6,106
ROE	,230	1,155	,061	,199	,842	,092	10,862
EPS	-,066	,047	-,144	-1,420	,159	,841	1,189
DAR	1,792	1,051	,327	1,705	,091	,236	4,232
DER	-,389	,280	-,385	-1,389	,168	,113	8,830
DPR	,046	,067	,074	,687	,494	,741	1,350
DPS	-,028	,047	-,065	-,599	,550	,743	1,346

Sumber: IBM SPSS v25,2025

### **Uji Autokorelasi**

Pengujian autokorelasi dipakai untuk menentukan ada atau tidaknya korelasi diantara variabel dalam model prediksi seiring dengan periode waktu. Autokorelasi diuji melalui *Durbin-Watson test*. Berdasarkan tabel 7, nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh adalah 1.141, sehingga diambil kesimpulan jika penelitian ini tidak mengalami masalah autokorelasi.

**Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi**

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
,534 <sup>a</sup>	,285	,239	1,62148	1,141

Sumber: IBM SPSS v25,2025

### **Uji Hipotesis**

#### **Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi berganda dipakaiuntuk mengetahui adanya pengaruh ROA, ROE, EPS, DAR, DER, DPR dan DPS terhadap PBV. Hasill dari analisis regresi berganda disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)**

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	3,081	,680		4,530	,000		
ROA	8,850	4,546	,321	1,947	,054	,163	6,118
ROE	2,740	,911	,393	3,007	,003	,382	2,617
EPS	,420	,068	,441	6,215	,000	,885	1,130

**Agustina, Yani & Selviyasa**

Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi

DAR	-2,164	1,404	-,211	-1,541	,126	,237	4,217
DER	,997	,373	,530	2,674	,009	,113	8,826
DPR	-,576	,086	-,543	-6,672	,000	,671	1,489
DPS	,211	,065	,259	3,258	,002	,702	1,425

Sumber: IBM SPSS v25,2025

Persamaan hasil regresi linear berganda adalah:

$$PBV = 3,081 + 8,850 \text{ ROA} + 2,740 \text{ ROE} + 0,420 \text{ EPS} - 2,164 \text{ DAR} + 0,997 \text{ DER} - 0,576 \text{ DPR} + 0,211 \text{ DPS}$$

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROA berdampak positif terhadap PBV tetapi tidak signifikan. ROE berdampak positif terhadap PBV. EPS berdampak positif terhadap PBV. DAR berdampak negatif tetapi tidak signifikan terhadap PBV. DER berdampak positif terhadap PBV. DPR berdampak negatif terhadap PBV. DPS berdampak positif terhadap PBV.

### **Hasil Analisis Regresi Moderasi**

*(Moderated Regression Analysis)*

Tabel 9. Tabel sebelum dan sesudah moderasi DPR

Alat Ukur	Persamaan 1 (Sebelum moderasi)	Persamaan 2 (Setelah Moderasi)	Keterangan
(Constant)	3,644**	2,467**	-
ROA	1,372	5,152	Memperlemah
ROE	2,740**	3,939**	Memperkuat
EPS	0,305**	0,403**	Memperkuat
(Constant)	6,120**	7,477**	-
DAR	-3,306	-11,095**	Memperkuat
DER	1,194**	2,703**	Memperkuat

Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi (MRA) pada tabel 9, peran DPR sebagai variabel moderasi menunjukkan hasil yang beragam. Pada konteks antara laba dan nilai perusahaan, yang diukur dengan indikator ROA, pengaruh justru memperlemah setelah dimoderasi oleh DPR. Hal ini menandakan bahwa DPR tidak berperan sebagai moderasi pada hubungan laba (ROA) dengan nilai perusahaan. Sebaliknya, pada hubungan laba yang diukur dengan ROE dan EPS, serta struktur modal yang diukur melalui DAR dan DER, keberadaan DPR justru memperkuat pengaruh terhadap nilai perusahaan. DPR terbukti berfungsi sebagai variabel moderasi penguatan, meskipun tidak berlaku konsisten pada semua indikator, karena pada ROA efeknya justru memperlemah.

Tabel 10. Tabel sebelum dan sesudah moderasi DPS

Alat Ukur	Persamaan 1 (Sebelum Moderasi)	Persamaan 2 (Setelah moderasi)	Keterangan
(Constant)	3,644**	3,354**	-
ROA	1,372	8,052**	Memperkuat
ROE	2,740**	3,396**	Memperkuat
EPS	0,305**	0,292**	Memperlemah
(Constant)	6,120**	5,908**	-
DAR	-3,306	-0,531	Memperlemah
DER	1,194**	0,486**	Memperlemah

Sumber: IBM SPSS v25,2025

## Agustina, Yani & Selviasari

Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi

Sesuai hasil analisis regresi moderasi (MRA) pada tabel 10, dividen yang diproksikan dengan DPS menunjukkan peran yang tidak seragam. Pada variabel laba, DPS memperkuat hubungan ketika laba diukur dengan ROA dan ROE, sehingga dapat dikatakan berperan sebagai variabel moderasi penguatan pada indikator tersebut. Sebaliknya, ketika laba diukur melalui EPS, pengaruhnya justru memperlemah sehingga DPS tidak berfungsi sebagai moderasi. Untuk struktur modal yang diukur dengan DAR dan DER, hasilnya juga memperlemah pengaruh setelah dimoderasi, sehingga DPS tidak dapat dikategorikan sebagai variabel moderasi pada hubungan tersebut. Dengan demikian, DPS hanya berfungsi sebagai moderasi pada sebagian indikator laba, sedangkan pada EPS, DAR, dan DER perannya justru memperlemah atau tidak memoderasi.

## PEMBAHASAN

### Laba Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba yang diukur dengan ROE dan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara ROA berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor lebih memperhatikan laba yang dihasilkan dari modal sendiri dan per lembar saham, bukan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Secara teoritis, hal ini mendukung Signaling Theory yang dikemukakan oleh [Spence, \(1973\)](#), bahwa laba merupakan sinyal positif yang dikirimkan perusahaan kepada pasar tentang kondisi dan prospek bisnis yang baik. Ketika laba meningkat, hal itu mencerminkan kemampuan perusahaan menciptakan arus kas yang stabil, sehingga menumbuhkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan ([Ulya & Sudiyatno, 2023](#)). Dalam konteks pasar Indonesia yang masih berkembang, laba sering kali dijadikan acuan utama dalam menilai keberhasilan manajemen, terutama ketika didukung oleh peningkatan kinerja keuangan yang berkelanjutan ([Nurhayati & Kartika, 2020](#)).

Hasil ini selaras dengan berbagai penelitian internasional yang menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi determinan penting nilai perusahaan. Misalnya, penelitian oleh ([Njoku, 2025](#)) membuktikan bahwa laba yang tinggi memperkuat persepsi investor terhadap stabilitas keuangan dan meningkatkan valuasi pasar perusahaan. Studi oleh [Al-Omari et al. \(2024\)](#) juga menemukan bahwa profitabilitas dan manajemen aset berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor industri yang padat modal. Penelitian [Alshehadeh et al. \(2024\)](#) menambahkan bahwa laba yang berkualitas mampu meningkatkan market value added (MVA), terutama bila perusahaan memiliki efisiensi biaya dan transparansi pelaporan yang baik. Sebaliknya, jika laba yang dilaporkan tidak mencerminkan kondisi ekonomi sebenarnya atau dipengaruhi oleh praktik manajemen laba, maka pengaruhnya terhadap nilai perusahaan akan melemah ([Akhmadi & Januars, 2024](#)). Oleh karena itu, kredibilitas laba menjadi kunci dalam memperkuat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang berbeda terlihat pada ROA yang tidak signifikan meskipun bernilai positif. Kondisi ini menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset belum mampu memberikan dampak langsung terhadap persepsi pasar. Hal ini sejalan dengan temuan [Sagita et al. \(2023\)](#) dan [Putri \(2021\)](#) yang menyatakan bahwa ukuran efisiensi aset kurang sensitif terhadap perubahan nilai pasar karena investor lebih fokus pada laba bersih dan imbal hasil bagi pemegang saham. Faktor lain yang dapat menjelaskan ketidaksignifikansi ini adalah adanya perbedaan struktur aset antar perusahaan, di mana perusahaan dengan proporsi aset tetap tinggi cenderung memiliki tingkat pengembalian yang lebih lambat. Temuan ini juga didukung oleh penelitian [Sholikha dan Setiawan, \(2025\)](#) yang menyatakan bahwa hubungan antara profitabilitas berbasis aset dan nilai perusahaan menjadi lemah ketika pasar lebih menekankan pada pengembalian modal ekuitas.

Dari sisi implikasi manajerial, hasil penelitian ini menegaskan pentingnya bagi manajemen perusahaan untuk menjaga stabilitas dan kredibilitas laba sebagai sinyal positif kepada investor. Manajemen perlu memastikan bahwa peningkatan laba tidak hanya bersifat temporer, tetapi juga mencerminkan efisiensi operasional dan keberlanjutan bisnis. Selain itu, penyusunan laporan

### **Agustina, Yani & Selviyasa**

Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi

keuangan yang transparan dan konsisten dengan kebijakan dividen yang proporsional dapat memperkuat persepsi pasar terhadap nilai perusahaan ([Alrabba et al., 2025](#)) Perusahaan disarankan untuk fokus meningkatkan return on equity melalui optimalisasi modal dan pengendalian biaya, serta menghindari praktik akuntansi yang dapat menurunkan kredibilitas laba ([Ahmed et al., \(2024\)](#)) Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung teori sinyal, bahwa laba merupakan informasi yang mampu memperkuat nilai perusahaan apabila dianggap kredibel dan dihasilkan dari kinerja keuangan yang sehat, bukan manipulatif.

#### **Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Debt to Asset Ratio (DAR) berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan komposisi utang yang proporsional terhadap modal sendiri dianggap mampu mengelola risiko keuangan dan memanfaatkan pembiayaan eksternal secara efisien untuk meningkatkan nilai pasar. Berdasarkan Signaling Theory [Spence, \(1973\)](#) dan Trade-off Theory, struktur modal yang optimal memberikan sinyal positif kepada investor karena menunjukkan keseimbangan antara manfaat pajak utang dan risiko kebangkrutan. Ketika leverage dikelola dalam batas wajar, pasar menilai perusahaan memiliki manajemen keuangan yang sehat, sehingga meningkatkan persepsi terhadap nilai perusahaan. Temuan ini selaras dengan penelitian [Bui et al. \(2023\)](#) yang menemukan bahwa leverage moderat di pasar Vietnam mampu meningkatkan efisiensi modal dan memperkuat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan.

Secara empiris, hasil ini didukung oleh [Ahmed et al. \(2024\)](#) yang menunjukkan bahwa strategi struktur modal yang didasarkan pada efisiensi penggunaan utang dalam perusahaan manufaktur global mampu mendorong peningkatan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Sementara itu, [Mensah et al. \(2025\)](#) menemukan bahwa di pasar Eropa, struktur modal yang mengikuti pedoman IFRS membantu perusahaan mempertahankan likuiditas dan profitabilitas jangka panjang tanpa menimbulkan risiko leverage berlebih. Penelitian [Njoku & Lee, \(2025\)](#) juga memperkuat hasil ini dengan menunjukkan bahwa kombinasi pendanaan berbasis utang dan kebijakan dividen yang konsisten berfungsi sebagai sinyal keuangan yang kredibel, sehingga meningkatkan valuasi pasar. Namun, tidak semua penelitian mendukung hubungan positif ini. [Khan et al. \(2021\)](#) mengungkapkan bahwa ketika rasio utang melebihi titik optimal, leverage justru menurunkan nilai perusahaan karena meningkatnya beban bunga dan risiko kebangkrutan. Sejalan dengan itu, [Hang et al. \(2021\)](#) menekankan bahwa keputusan pendanaan melalui utang harus diseimbangkan dengan strategi lindung nilai (financial hedging), karena peningkatan volatilitas tanpa manajemen risiko yang tepat dapat menekan nilai perusahaan di pasar modal.

Sementara itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti proporsi utang terhadap total aset tidak selalu dijadikan acuan utama oleh investor dalam menilai nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh [Zou & Bai \(2022\)](#) yang menemukan bahwa kecepatan penyesuaian struktur modal terhadap kondisi pasar lebih penting dibandingkan besarnya total utang terhadap aset. Penelitian [Mensah et al. \(2025\)](#) di Frankfurt Stock Exchange juga mengonfirmasi bahwa perusahaan dengan intensitas aset tinggi lebih berhati-hati menggunakan utang karena risiko suku bunga dapat menggerus nilai pasar. Selain itu, [Amin & Cek \(2023\)](#) menjelaskan bahwa keseimbangan struktur modal berbasis "golden ratio" menghasilkan performa keuangan optimal, sementara leverage berlebihan menurunkan efisiensi aset dan menghambat pertumbuhan nilai. Sebaliknya, [Dang et al. \(2019\)](#) menunjukkan bahwa di negara berkembang seperti Vietnam, perusahaan dengan leverage tinggi menghadapi risiko ketidakpastian ekonomi dan bunga pinjaman yang tinggi, sehingga pasar lebih berhati-hati menilai utang berbasis aset. Dengan demikian, efek DER yang signifikan dan positif serta DAR yang lemah dan negatif menegaskan bahwa investor lebih menilai efektivitas penggunaan utang dibandingkan sekadar besarnya rasio total utang terhadap aset.

## Agustina, Yani & Selviasari

### Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi

Dari sisi kritik teoritis, hasil penelitian ini mendukung Trade-off Theory namun sebagian menolak pandangan Pecking Order Theory. Trade-off Theory menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu menyeimbangkan manfaat pajak dan biaya kebangkrutan akan mencapai nilai optimal ([Njoku & Lee, 2025](#)). Namun, hasil DAR yang tidak signifikan menunjukkan bahwa perusahaan di sektor barang konsumsi di Indonesia masih cenderung berhati-hati menggunakan utang, sebagaimana dijelaskan oleh Pecking Order Theory bahwa pembiayaan internal lebih diutamakan daripada utang eksternal ([Zou & Bai, \(2021\)](#)). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual dan asimetris, tergantung pada karakteristik industri, efisiensi penggunaan dana, dan kepercayaan investor terhadap kemampuan manajemen mengelola leverage.

Dari sisi implikasi manajerial, hasil penelitian ini memberikan arahan strategis bagi manajemen bahwa struktur modal harus dikelola secara hati-hati dan seimbang antara pembiayaan internal dan eksternal. Perusahaan disarankan untuk menggunakan utang secara produktif dalam proyek investasi yang menghasilkan laba berkelanjutan, bukan untuk menutupi defisit operasional. Transparansi dalam laporan keuangan dan kebijakan pendanaan juga perlu ditingkatkan agar sinyal yang diterima pasar tetap positif ([Mensah et al., 2025](#)). Selain itu, manajemen perlu memperkuat kebijakan manajemen risiko dan likuiditas agar peningkatan leverage tidak berujung pada tekanan finansial ([Ahmed et al., \(2024\)](#)). Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung teori sinyal dan trade-off bahwa penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan leverage berlebihan atau berbasis aset tinggi justru menjadi sinyal negatif yang menurunkan kepercayaan investor ([Khan et al., \(2024\)](#)).

### **Dividen Memperlemah Pengaruh Laba Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dividen tidak selalu memperkuat hubungan antara laba dan nilai perusahaan, bahkan dalam beberapa kondisi justru memperlemah pengaruhnya. Ketika dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), laba yang diprososikan dengan Return on Assets (ROA) menunjukkan pengaruh yang melemah terhadap nilai perusahaan. Fenomena ini menandakan bahwa pembagian dividen secara merata tidak mampu memperkuat hubungan efisiensi aset terhadap nilai pasar. Secara teoretis, hal ini sesuai dengan signaling theory [Spence, \(1973\)](#), yang menjelaskan bahwa tidak semua sinyal keuangan dianggap kredibel oleh pasar jika tidak didukung oleh bukti arus kas dan stabilitas keuangan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa dividen dapat berperan sebagai sinyal negatif atau “masking signal”, karena meskipun dibagikan, pasar tidak melihatnya sebagai bukti kekuatan fundamental perusahaan. Hasil serupa juga ditemukan oleh [Al-Omari et al. \(2024\)](#) yang menegaskan bahwa di pasar negara berkembang, kebijakan dividen hanya efektif sebagai sinyal ketika laba perusahaan benar-benar mencerminkan profitabilitas riil dan efisiensi aset yang tinggi.

Sebaliknya, ketika laba diprososikan dengan Return on Equity (ROE) dan Earnings per Share (EPS), hasil penelitian menunjukkan bahwa hubungan laba terhadap nilai perusahaan justru diperkuat oleh kebijakan dividen. Hal ini karena laba yang berasal dari modal sendiri dinilai lebih kredibel dan lebih langsung mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola dana pemegang saham ([Njoku & Lee, 2025](#)). Penelitian [Akhmadi & Januars, \(2021\)](#) mendukung hasil ini dengan menyatakan bahwa pada perusahaan yang memiliki reputasi keberlanjutan, dividen berperan sebagai sinyal positif atas kinerja manajerial. Secara empiris, [Alshehadeh et al. \(2024\)](#) juga menemukan bahwa investor lebih merespons positif dividen yang konsisten karena dianggap menunjukkan keyakinan manajemen terhadap kesinambungan laba di masa depan. Akan tetapi, hasil ini berbeda dengan temuan [Evianti et al. \(2025\)](#) yang menjelaskan bahwa pada perusahaan dengan leverage tinggi, pembagian dividen justru memperlemah hubungan laba terhadap nilai perusahaan karena mengurangi fleksibilitas keuangan. Dengan demikian, efek moderasi dividen bersifat kontekstual dan tergantung pada struktur pendanaan serta strategi pertumbuhan perusahaan.

### **Agustina, Yani & Selviasari**

#### **Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi**

Selain itu, ketika dividen diukur dengan Dividend per Share (DPS), pengaruh yang muncul lebih kompleks. DPS terbukti memperkuat hubungan antara ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan, namun memperlemah hubungan antara EPS dan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian [Sholikha & Setiawan \(2025\)](#) yang menemukan bahwa DPS memperkuat persepsi nilai hanya ketika laba dianggap berasal dari aktivitas operasional yang berkelanjutan, bukan hasil kebijakan akuntansi jangka pendek. Sementara itu, penelitian [Zou & Bai, \(2022\)](#) menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang agresif dapat menghambat kecepatan penyesuaian struktur modal, sehingga pasar menilai kebijakan tersebut sebagai sinyal kurang efisien. Dalam perspektif yang lebih luas, [Alrabba et al. \(2025\)](#) menemukan bahwa di perusahaan keluarga dan non-keluarga di AS, efek dividen terhadap nilai perusahaan bergantung pada konsistensi laba dan strategi pendanaan jangka panjang. Dengan demikian, hasil penelitian ini mengonfirmasi bahwa dividen tidak selalu menjadi sinyal penguatan, melainkan dapat menjadi sinyal lemah apabila tidak diiringi dengan profitabilitas dan manajemen kas yang sehat.

Dari sisi implikasi manajerial, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan harus memperlakukan dividen sebagai alat komunikasi strategis yang berbasis kredibilitas, bukan sekadar formalitas pembagian laba. Manajemen perlu menjaga keseimbangan antara payout policy dan kebutuhan reinvestasi agar sinyal yang dikirimkan ke pasar tetap positif dan berkelanjutan ([Njoku & Lee, 2025](#)). Selain itu, pembagian dividen sebaiknya didasarkan pada kemampuan laba riil, bukan hasil manajemen laba yang bersifat kosmetik. Perusahaan juga harus menyesuaikan kebijakan dividen dengan kondisi struktur modal dan risiko keuangan agar tidak menimbulkan persepsi negatif di pasar ([Zou & Bai, 2022](#)). Dengan demikian, penelitian ini mendukung teori sinyal secara parsial, karena menunjukkan bahwa dividen dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh laba terhadap nilai perusahaan tergantung pada konsistensi profitabilitas, stabilitas arus kas, dan kredibilitas laporan keuangan ([Akhmadi & Januars, \(2021\)](#)).

#### **Deviden Memperkuat Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dividen berperan signifikan dalam memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, meskipun arah pengaruhnya berbeda tergantung pada proksi dividen yang digunakan. Ketika dividen diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR), baik Debt to Equity Ratio (DER) maupun Debt to Asset Ratio (DAR) memperlihatkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan pembayaran dividen yang konsisten mampu memperkuat persepsi pasar bahwa keputusan pendanaan yang ditempuh perusahaan baik berbasis ekuitas maupun utang berjalan secara sehat dan terkendali. Dalam perspektif Signaling Theory [Spence, \(1973\)](#), pembayaran dividen yang stabil menjadi sinyal kepercayaan diri manajemen terhadap profitabilitas dan kemampuan membayar kewajiban jangka panjang. Hal ini mendorong kepercayaan investor bahwa struktur modal perusahaan dikelola dengan efisien, sehingga memperkuat nilai pasar saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian [Nurhayati & Kartika \(2020\)](#) serta [Novizar et al. \(2023\)](#) yang menyatakan bahwa DPR mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan karena mempertegas sinyal kestabilan finansial.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh temuan [Njoku & Lee \(2025\)](#) yang menegaskan bahwa dividen dan kebijakan utang merupakan indikator komplementer dalam meningkatkan valuasi perusahaan, di mana kombinasi leverage optimal dan dividen yang stabil meningkatkan kepercayaan investor terhadap kualitas tata kelola perusahaan. [Al-Omari et al. \(2024\)](#) dalam konteks pasar Jordania menemukan bahwa kebijakan dividen memperkuat hubungan antara profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan karena pasar menilai pembagian laba sebagai bukti nyata kemampuan manajemen dalam mengelola dana investor secara produktif. Penelitian [Zou & Bai, \(2022\)](#) juga mengonfirmasi bahwa penyesuaian struktur modal yang cepat dan diiringi kebijakan dividen yang proporsional memperkuat kecepatan peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, DPR dalam

### **Agustina, Yani & Selviasari**

Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi

penelitian ini berfungsi sebagai sinyal keuangan yang memperkuat hubungan positif antara struktur modal dan nilai perusahaan, serta mendukung teori sinyal dan trade-off theory secara bersamaan.

Namun, ketika dividen diukur dengan Dividend Per Share (DPS), hasilnya berbeda: baik DER maupun DAR justru memperlihatkan pengaruh negatif atau melemah terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pembayaran dividen tunai per lembar saham tidak secara efektif memperkuat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Penemuan ini sejalan dengan hasil penelitian Putri (2021) serta Hang et al (2021) yang menyatakan bahwa dividen tunai tidak selalu dipersepsikan sebagai sinyal positif, terutama ketika perusahaan memiliki tingkat leverage tinggi. Dalam kondisi tersebut, DPS cenderung dianggap sebagai “topeng keuangan,” karena meskipun menunjukkan adanya distribusi keuntungan, nilai informatifnya terhadap kondisi keuangan perusahaan menjadi terbatas. Hang et al. (2021) bahkan menegaskan bahwa leverage tinggi yang tidak diimbangi kebijakan lindung nilai (hedging) justru meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan persepsi nilai perusahaan. Sementara itu, Mensah et al. (2025) mengungkapkan bahwa dividen yang tinggi pada perusahaan berutang besar dapat menimbulkan kekhawatiran pasar terhadap ketahanan arus kas, sehingga sinyal positif dari pembayaran dividen menjadi tidak efektif.

Dari perspektif teori keuangan, hasil penelitian ini mempertegas bahwa DPR berfungsi sebagai sinyal penguat, sementara DPS berpotensi menjadi sinyal lemah atau topeng dalam konteks hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Kondisi ini konsisten dengan temuan Ahmed et al. (2024) yang menjelaskan bahwa keberhasilan kebijakan utang dalam meningkatkan nilai perusahaan sangat bergantung pada kemampuan perusahaan menjaga stabilitas kas untuk mendukung pembayaran dividen secara berkelanjutan. Sebaliknya, bila dividen dibagikan tanpa mempertimbangkan posisi likuiditas, maka utang dapat menurunkan kepercayaan investor dan memperlemah nilai perusahaan (Bui, 2023). Oleh karena itu, efektivitas dividen sebagai sinyal keuangan sangat tergantung pada konteks leverage, profitabilitas, dan kemampuan arus kas perusahaan.

Dari sisi implikasi manajerial, perusahaan perlu berhati-hati dalam menentukan kombinasi antara kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen. Pertama, dividen sebaiknya tidak sekadar menjadi instrumen distribusi laba, tetapi juga strategi komunikasi keuangan untuk memperkuat citra kestabilan perusahaan di mata investor. Kedua, manajemen perlu memastikan bahwa pembagian dividen dilakukan dengan mempertimbangkan kapasitas likuiditas dan efisiensi struktur modal, agar tidak menimbulkan tekanan keuangan. Ketiga, perusahaan disarankan untuk menjaga konsistensi dalam kebijakan DPR, karena proporsi pembagian laba yang stabil terbukti memperkuat sinyal positif terhadap pasar (Njoku & Lee, 2025). Sebaliknya, ketidakkonsistenan dalam kebijakan DPS justru dapat menimbulkan ambiguitas dan menurunkan kredibilitas sinyal keuangan.

Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung teori sinyal dan trade-off, bahwa dividen dapat memperkuat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan apabila mencerminkan stabilitas laba dan kapasitas keuangan yang sehat. Namun, ketika kebijakan dividen hanya bersifat simbolik tanpa dukungan profitabilitas dan arus kas yang kuat, maka efektivitasnya sebagai sinyal pasar menjadi lemah atau bahkan menyesatkan.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian, ROE dan EPS memiliki kepositifan signifikan pada nilai perusahaan, disisi lain ROA tidak berpengaruh signifikan. Penemuan ini mengindikasi jika para investor memilihmenilai terhadap laba yang secara langsung mencerminkan manfaat bagi pemegang saham sebagai sinyal yang kredibel, sementara efisiensi penggunaan aset tidak cukup kuat untuk meningkatkan persepsi pasar. Struktur modal juga memberikan hasil yang berbeda, di mana DER berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, disisi lain DAR tidak berpengaruh signifikan. Kondisi ini menandakan bahwa penggunaan utang yang seimbang terhadap ekuitas dipandang lebih sehat dibandingkan rasio utang terhadap aset. Variabel moderasi dividen juga

## **Agustina, Yani & Selviasari**

Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi

memiliki peran yang variasi. *Dividend payout ratio* (DPR) terbukti memperkuat pengaruh ROE, EPS, serta DER dan DAR terhadap nilai perusahaan, meskipun terhadap ROA justru melemahkan hubungan tersebut. Sebaliknya, *dividend per share* (DPS) memperkuat pengaruh ROA dan ROE, tetapi memperlemah EPS, DAR, dan DER. Temuan ini memperlihatkan bahwa tidak semua indikator keuangan berfungsi sebagai sinyal yang konsisten, bahkan dalam kondisi tertentu dapat berperan sebagai topeng, serta menunjukkan bahwa DPR lebih dapat diandalkan daripada DPS dalam mempertegas hubungan antara variabel keuangan dengan nilai perusahaan. Selain itu, tentu dalam penelitian ini masih terdapat keterbatasan yang signifikan yaitu terkait periode penelitian yang digunakan.

## **SARAN**

### **Saran Praktis**

Secara umum perusahaan subsektor barang konsumsi sudah berfokus pada peningkatan kualitas laba melalui ROE dan EPS, namun belum dilakukan secara konsisten yang harusnya masih dapat diperbaiki oleh sebagian perusahaan. Perusahaan perlu mengimbangi dengan manajemen risiko keuangan yang lebih ketat melalui DER sebagai struktur modal untuk memastikan kelangsungan jangka panjang. DER dianggap menjadi parameter penting dalam stabilitas keuangan di masa resesi atau kondisi pasar yang sulit. Selain itu, kebijakan dividen di perusahaan subsektor barang konsumsi tidak serta merta dilaksanakan, umumnya dijalankan dengan mempertimbangkan terlebih dahulu profitabilitas dan kesehatan keuangan perusahaan. Artinya, kebijakan dividen masih bersifat fluktuatif dan menyesuaikan dengan kondisi perusahaan pasar. Perusahaan dapat mempertimbangkan kebijakan dividen dengan menggunakan perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang lebih kuat dibandingkan *Dividend Payout Share* (DPS) agar perusahaan dapat menumbuhkan lebih baik keyakinan investor demi menjaga keberlanjutan nilai perusahaan di masa depan.

### **Saran Teoritis**

Penelitian ini berfokus pada perusahaan subsektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2021–2024, namun temuan penelitian ini juga memiliki kekuatan untuk digeneralisasikan dalam konteks sektor lainnya pada pasar modal Indonesia secara luas. Selain itu, meskipun variabel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada laba, struktur modal, nilai perusahaan dan dividen, variabel-variabel tersebut merupakan indikator kunci dalam analisis keuangan sehingga hasil tetap relevan untuk pemahaman awal mengenai dinamika keuangan di sektor lainnya. Penelitian selanjutnya, diharapkan dapat memperluas cakupan sektor dan penambahan variabel lain seperti tata kelola perusahaan maupun kondisi ekonomi makro yang dapat memperkuat temuan penelitian, serta memperpanjang periode penelitian sehingga akan memperkuat konsistensi hasil dalam kondisi pasar terkini.

## **REFERENSI**

- Adiwibowo, A. S. (2018). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 6(2). <https://doi.org/10.32493/jiaup.v6i2.1955>
- Agustin, E., & Amanah, L. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 14(5). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/6283>
- Aima Khan, M. A. (2021). A system dynamics model of capital structure policy for firm value maximization. *Syst Res Behav Sci* , 38:503–516, <https://doi.org/10.1002/sres.2693>

### Agustina, Yani & Selviasari

- Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi
- Aldi, M. F., Erlina, & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosiohumaniora*, 4(1), 262–273. <https://doi.org/10.22437/jssh.v4i1.9921>
- Alshehadeh AR, A.-M. L. (2024). Profitability measures and their impact on interpreting changes in market value added (MVA): Evidence from pharmaceutical and chemical companies. *Journal of Infrastructure, Policy and Development*, 8(8): 5802. <https://doi.org/10.24294/jipd.v8i8.5802>
- Amin, H., & Cek, K. (2023). The Effect of Golden Ratio-Based Capital Structure on Firm's Financial Performance. *Sustainability* , 15, 7424. <https://doi.org/10.3390/su15097424>
- Apriadi, R., & Setijaningsih, H. T. (2024). The Effect of Earnings Management, Profitability, and Capital Structure on Firm Value Moderated by Dividend Policy. *Dialektika: Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, 9(2), 338–353. <https://doi.org/10.36636/dialektika.v9i2.4783>
- Arianto, S. D., & Endah, S. M. (2024). Determinan Nilai Perusahaan Peran Mediasi Manajemen Laba Perusahaan Real Estate Dan Properti. *Jurnal Proaksi*, 11(4), 787–804. <https://doi.org/10.32534/jpk.v11i4.6493>
- Bai, Y. Z. (2022). The Impact of Dividend Policies and Financing Strategies on the Speed of Firms' Capital Structure Adjustment. *Hindawi: Discrete Dynamics in Nature and Society* , Article ID 3209502, 12 pages <https://doi.org/10.1155/2022/3209502>
- Bui, T. N. (2023). The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market. *International Journal of FinancialStudies*, 11: 100. <https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>
- Christina, Lo, L., Julis, D., Firza, S. U., & Sigalingging, E. D. (2024). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Sektor Pertambangan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(4), 4637–4649. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2230>
- Dessy Evianti, A. I. (2025). Exploring the impact of profitability, debt covenant, and financial flexibility on firm value: Does company growth moderate the relationship? *Edelweiss Applied Science and Technology* , Vol. 9, No. 5, 110-119, <https://doi.org/10.55214/25768484.v9i5.6805>
- Dr.Kasmir,S.E., M. M. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Revisi. Rajagrafindo Persada.
- Fahad Ahmed, M. U. (2024). Corporate capital structure effects on corporate performance pursuing a strategy of innovation in manufacturing companies. *Helijon*, 10, e24677, <https://doi.org/10.1016/j.helijon.2024.e24677>
- Fajartania, L., & Utiyati, S. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(1), 1–20. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/12>
- Hung Ngoc Dang, V. T. (2019). Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam. *The Journal of Corporate Accounting & Finance*, <https://doi.org/10.1002/jcaf.22371>
- Hussein Alrabba, R. B. (2025). Effect of Dividend Policy, Profitability, and Capital Structure on the Value of Non-Family and Family Firms in the USA. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, Vol 14 No 2, <https://doi.org/10.36941/ajis-2025-0027>
- Indonesia Stock Exchange. (2024). IDX Statistics 2024. Jakarta: Indonesia Stock Exchange. <https://www.idx.co.id>
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual*, 17(1), 66–81. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Januars, A. &. (2021). Profitability and Firm Value: Does Dividend Policy Matter for Indonesian Sustainable and Responsible Investment (SRI)-KEHATI Listed Firms? . *Economies* , 9, 163. <https://doi.org/10.3390/economies9040163>

**Agustina, Yani & Selviasari**

- Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dividen sebagai Pemoderasi
- Khoirunnisa, F., Purnamasari, I., & Tanuatmodjo, H. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen. *Journal of Business Management Education*, 3(2), 21–32. <https://doi.org/10.17509/jbme.v3i2.14211>
- Leviticus Mensah, M. A. (2025). The Impact of Capital Structure on Business Growth Under IFRS Adoption: Evidence From Firms Listed in the Frankfurt Stock Exchange. *SAGE Open*, 1–21, <https://doi.org/10.1177/21582440251336533>
- Luayyi, S., Nurvianasari, E., & Kusumaningarti, M. (2022). Pengaruh Arus Kas Dan Rasio Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 1(3), 213–230. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5424>
- Markus Hang, J. G.-K. (2021). Rather complements than substitutes: Firm value effects of capital structure and financial hedging decisions. *Int J Fin Econ*, 26:4895–4917. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2045>
- Miller, M. H., & Rock, K. (1985). Dividend Policy under Asymmetric Information." Journal of Accounting and Economics. *Journal of Accounting and Economics*, 40(4), 1031–1051. <https://doi.org/10.2307/2328393>
- Nainggola, S. D. (2014). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 868–879. <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/10177>
- Njoku, O. E. (2025). Debt Capital and Dividend Policy as Complementary Indicators of Firm Valuation. *International Journal of Financial Studies*, 13(1), 18, <https://doi.org/10.3390/ijfs13010018>
- Novizar, A., Astuty, W., & Dahrani. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekuivalensi*, 9(1), 200–214. <https://ejournal.kahuripan.ac.id/index.php/Ekuivalensi/article/view/928>
- Nurhayati, I., Kartika, A., & Agustin, I. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Dinamika Akuntansi, Keuangan, Dan Perbankan*, 9(2), 133–144. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/8301>
- Putri, E. Y. (2021). Pengaruh Manajemen Laba, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Journal of Business and Economics*, 6(3), 97–103. <https://doi.org/10.35134/jbeupiptyk.v6i3.129>
- Rahmawati, S., & Mildawati, T. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Suku Bunga, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(8). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5470>
- Ramadhan, B. (2023). *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening* [Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah]. <https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/76537/1/Bagus%20Ramadhan.pdf>
- Rania, A.-O. O.-K. (2024). The impact of profitability and asset management on firm value and the moderating role of dividend policy. *Asian Economic and Financial Review*, 14(1). <https://doi.org/10.55493/5002.v14i1.4937>
- Sagita, R. M., Negara, I. K., & Kusmayadi, I. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Alexandra: Journal of Economics, Business, and Entrepreneurship*, 4(2), 60–66. <https://doi.org/10.29303/alexandria.v4i2.458>

**Agustina, Yani & Selviyasa**

- Pengaruh Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen sebagai Pemoderasi
- Setiawan, S. O. (2025). Profitability's impact on firm value in Indonesia's real estate firms: a panel data investigation. *Property Management*, Vol. 43 No. 2, <https://doi.org/10.1108/PM-08-2023-0082>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Taleb, L. (2019). Devidend Policy,Signaling Theory. *Journal of Accounting and Finance*, 19(6), 124–134. <https://doi.org/10.1080/1528008X.2019.1633722>
- Ulya, H., & Sudiyanto, B. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Mirai Management*, 8(3), 34–51. <https://doi.org/10.37531/mirai.v8i3.5626>
- Wardani, D. K., & Dewanti, F. H. (2022). Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ad-Deenar: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 6(1). <https://doi.org/10.30868/ad.v6i01.1863>
- Widiantari, K. S., Utami, K. M., & Suidarma, I. M. (2024). Kinerja Keuangan Dan Return Saham Memediasi Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Proaksi*, 11(1), 63–79. <https://doi.org/10.32534/jpk.v11i1.5401>
- Yoewono, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Earnings Per Share, dan Tax Planning Terhadap Return Saham. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1451–1464. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1961>