
Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)

www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jams

PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI PEMODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PADA TAHUN 2019 – 2023

Naylatal Adhimah¹ Mahirun²

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan

¹naylatal123@gmail.com ²mahirun@yahoo.com

ARTICLE INFO

ABSTRACT

Article history:

Received: 26 July 2025

*Received in revised form: 3
September 2025*

Accepted: 29 May 2026

Keywords: *Capital Structure,
Dividend Policy, Financial
Sector, Firm Value, Growth,
Profitability*

This study aims to examine the effect of profitability, company growth, and dividend policy on firm value, with capital structure as a moderating variable in financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. This study uses multiple linear regression analysis with a sample of 182 companies with 104 observational data selected by purposive sampling. The results show that company growth and dividend policy have a significant effect on firm value, while profitability has no significant effect. Furthermore, capital structure is proven to be unable to moderate the relationship between profitability, company growth, and dividend policy on firm value. A comprehensive examination of capital structure as a moderating variable in the relationship between profitability, company growth, and dividend policy on firm value in the financial sector in Indonesia—an area that has received little attention in previous research. The results of this study can be a valuable reference for company managers in formulating optimal financial policies to increase firm value. Furthermore, these findings provide useful insights for investors in evaluating key factors such as dividend policy, capital structure, and company growth when making investment decisions.

PENDAHULUAN

Situasi ekonomi saat ini telah menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan dalam industri. Persaingan tersebut mendorong setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya agar tujuan perusahaan tetap dapat tercapai. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja serta kesejahteraan pemilik dan pemegang saham. Kesejahteraan pemilik atau pemegang saham dapat dilihat dari harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin baik kondisi keuangan para pemangku kepentingan di perusahaan (Robiyanto et al., 2020).

Pramitasari dan Sutrisno dalam (Milzam et al., 2024) menyatakan bahwa investor umumnya memperhatikan variabel-variabel yang berkaitan dengan nilai saham untuk mengevaluasi kinerja profitabilitas. Hal ini disebabkan karena peningkatan profitabilitas biasanya diikuti oleh peningkatan dividen yang diterima. Penilaian investor terhadap suatu perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh keputusan yang diambil, tetapi juga oleh seberapa besar laba yang dihasilkan. Laba ini dikenal sebagai profitabilitas. Minat investor yang tinggi untuk membeli saham perusahaan meningkatkan permintaan saham di pasar, yang pada akhirnya dapat mendorong kenaikan harga saham (Hasnawati & Faisol, 2021).

(Sulistiyo & Yuliana, 2019) menyatakan bahwa kenaikan harga saham ini tidak hanya meningkatkan nilai pasar perusahaan, tetapi juga meningkatkan persepsi positif terhadap perusahaan secara keseluruhan, baik di mata investor baru maupun yang sudah ada. Selain itu, kinerja perusahaan tercermin dari tingkat profitabilitasnya, karena profitabilitas berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengelola asetnya, yang pada akhirnya terlihat dari laba yang dihasilkan.

Perusahaan yang mengalami peningkatan secara periodik dan mampu mempertahankan posisinya dalam perkembangan ekonomi dan industri dianggap mampu meningkatkan pertumbuhan operasionalnya setiap tahun (Selvi & Ita, 2023). Pertumbuhan perusahaan akan dianggap positif oleh investor sehingga harga saham akan meningkat dan laba yang diperoleh perusahaan juga akan lebih tinggi, sehingga return yang diharapkan investor akan semakin besar (Siregar & Dewi, 2022).

Nilai perusahaan juga dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Pembayaran dividen yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor dan memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Ketika pembayaran dividen tinggi, hal tersebut akan berdampak pada kenaikan harga saham yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Selvi & Ita, 2023). Menurut (Pangaribuan et al., 2019) dalam (Mahirun et al., 2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan sinyal positif bagi masa depan perusahaan yang dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan karena jika dividen dibayarkan, maka harga saham dapat meningkat dan pada akhirnya nilai perusahaan akan tinggi.

Teori struktur modal menjelaskan kebijakan pendanaan operasional perusahaan untuk mencapai keseimbangan antara utang dan ekuitas guna memaksimalkan nilai perusahaan. Jika utang perusahaan lebih besar daripada ekuitas, maka risiko yang dihadapi investor juga akan meningkat, tetapi return dalam bentuk dividen juga bisa lebih besar (Yusmanianti et al., 2023). (Fauziah & Sudiyatno, 2020) dalam teori trade-off menyebutkan bahwa penerbitan utang dapat menghasilkan biaya agensi dan biaya kebangkrutan yang rendah, tetapi juga menimbulkan beban bunga dari utang tersebut. Hal ini menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Jika manajer percaya bahwa prospek bisnis akan baik dengan penggunaan utang, maka manajer dapat mengkomunikasikannya kepada investor. Ini merupakan sinyal yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Signaling Theory menyatakan bahwa perusahaan dapat mengirim sinyal kepada investor melalui informasi keuangan seperti laba, dividen, dan pertumbuhan. Sinyal positif ini mencerminkan prospek yang baik, mendorong kepercayaan investor, dan berdampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan. Semakin jelas dan akurat sinyal yang diberikan, semakin tinggi respons positif pasar. Trade-Off Theory menjelaskan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan antara utang dan modal sendiri untuk mencapai struktur modal yang optimal.

Utang dapat meningkatkan nilai perusahaan jika manfaatnya lebih besar dari risikonya. Namun, jika utang berlebihan, risiko kebangkrutan meningkat dan nilai perusahaan bisa menurun. Kuncinya adalah keseimbangan untuk memaksimalkan nilai.

NILAI PERUSAHAAN

Nilai perusahaan mencerminkan nilai sekarang dari arus kas bebas di masa depan dengan tingkat diskonto sesuai dengan biaya modal rata-rata tertimbang (weighted average cost of capital), yang biasanya diukur menggunakan proxy berupa Price to Book Value (PBV) (Hamdani et al., 2022). Konsep nilai perusahaan dapat diartikan sebagai penilaian yang dicapai oleh suatu entitas komersial, yang mencerminkan tingkat kepercayaan dan keyakinan publik terhadap organisasi tersebut. Harga saham berkorelasi positif (Indro Purnomo & Hwihanus, 2024).

PROFITABILITAS

Seiring dengan meningkatnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, harga saham juga akan mengalami kenaikan. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar kemampuan perusahaan untuk mengembalikan investasi yang telah digunakan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasinya menggunakan sumber dana internal, seperti laba ditahan. Oleh karena itu, informasi mengenai ROE menjadi daya tarik bagi investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Faidah, 2023). Penelitian yang dilakukan oleh (Mahirun et al., 2023) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara *return on equity* terhadap *price to book value*. Penelitian yang dilakukan (Tandrio & Handoyo, 2023) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara *return on equiti* terhadap *price to book value*.

H1: ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV

PERTUMBUHAN PERUSAHAAN

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk berkembang baik secara finansial maupun operasional, yang pada akhirnya akan menarik perhatian investor (Siregar & Dewi, 2022). Beberapa penelitian terdahulu, seperti yang dilakukan oleh (Wulanningsih & Agustin, 2020), menemukan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap *price to book value*. Hasil serupa juga ditunjukkan dalam penelitian oleh (Fauziah & Sudiyatno, 2020) dan (Bambu et al., 2022) yang mengungkapkan bahwa *growth* berdampak negatif terhadap *price to book value*.

H2 : *Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV

KEBIJAKAN DEVIDEN

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai bagaimana laba bersih akan didistribusikan, apakah dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan untuk investasi di masa depan. Selain memberikan keuntungan bagi pemegang saham, kebijakan ini juga menjadi sinyal mengenai prospek perusahaan. Perusahaan dengan kinerja yang baik cenderung membayar dividen yang lebih tinggi, yang dapat menarik minat investor, meningkatkan harga saham, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Yudistira et al., 2021). Penelitian (Wiyono et al., 2023) menyatakan bahwa Deviden Payout Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Price to Book Value. Penelitian (Purnama & Hamzah, 2023) dan (Faidah, 2023) menyatakan bahwa Deviden Payout Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Price to Book Value

H3 : DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV

STRUKTUR MODAL

Struktur modal adalah perbandingan antara utang jangka panjang dengan ekuitas pemilik yang dimiliki oleh perusahaan, dengan tujuan untuk meningkatkan produktivitas dan meningkatkan nilai perusahaan di mata publik (Sagita et al., 2023). Perusahaan dapat menetapkan kebijakan

struktur modal yang optimal guna memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang membandingkan jumlah utang terhadap ekuitas perusahaan. Struktur modal menjadi factor kunci penyeimbang dalam hubungan antara profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Kombinasi struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan tumbuh, menghasilkan laba dan tetap membagikan hasil kepada investor secara berkelanjutan.

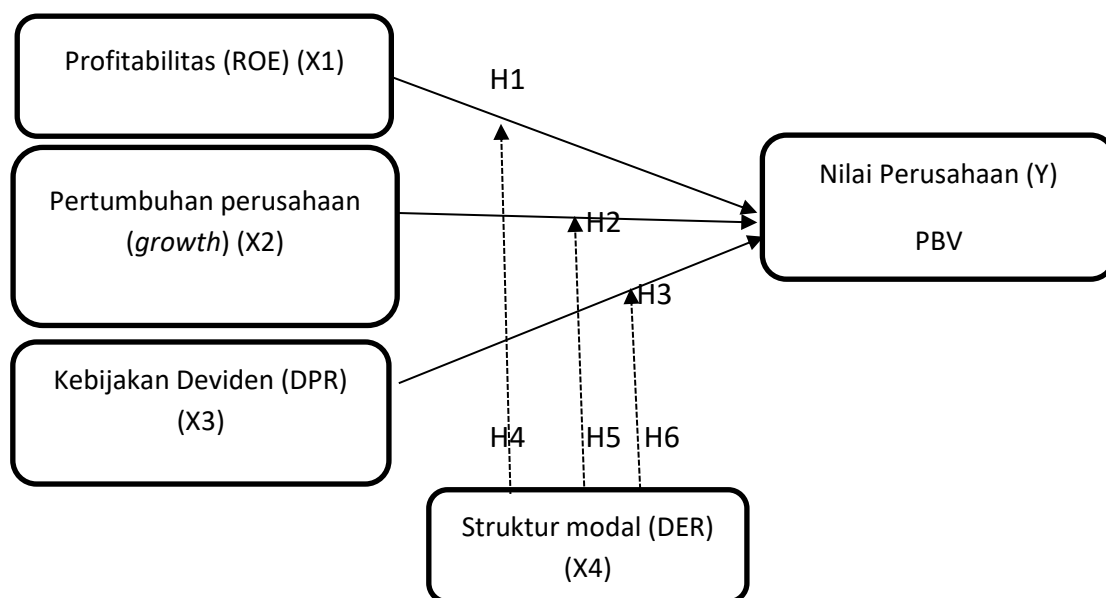
H4 : DER memoderasi hubungan antara ROE terhadap PBV

H5 : DER memoderasi hubungan antara Growth terhadap PBV

H6 : DER tidak dapat memoderasi hubungan antara DPR terhadap PBV

DATA and METHODOLOGY

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa bukti dokumentasi atau laporan historis. Data sekunder tersebut bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2019–2023. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu metode yang bertujuan untuk memperoleh data sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya oleh peneliti. Berikut adalah beberapa kriteria yang telah ditetapkan untuk pengambilan sampel dalam rangka memenuhi kebutuhan penelitian: Perusahaan yang bergerak di sektor keuangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023 (1), Perusahaan yang membagikan dividen selama 5 tahun terakhir (2019–2023) (2). Fokus utama dari penelitian ini adalah pengujian empiris terhadap integrasi variabel-variabel yang berkaitan, yaitu profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi. Model empiris dari penelitian ini disajikan pada Gambar 1



Gambar 1. Model Penelitian

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

UJI KECOCOKAN MODEL

Tabel 1. ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32.135	4	8.034	3.963	.004 ^b
	Residual	358.821	177	2.027		
	Total	390.956	181			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, ROE, GROWTH, DPR

sumber : data diolah SPSS 20, 2024

Hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 4,380 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005. Artinya, hasil uji F ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi kriteria untuk digunakan pada tahap pengujian selanjutnya, karena nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05.

ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.511	.184		8.210	.000
	ROE	.004	.011	.030	.392	.695
	GROWTH	1.534	.580	.198	2.645	.009
	DPR	.001	.001	.114	1.511	.133
	DER	-.351	.127	-.206	-2.755	.006

a. Dependent Variable: PBV

sumber : data diolah SPSS 20, 2024

$$Y = 1.511 + 0,004X_1 + 1,534X_2 + 0,001X_3 - 0,351X_4 + e$$

Hasil persamaan regresi linear berganda secara statistik dapat diartikan sebagai berikut :

1. Koefisien regresi Return on Equity sebesar 0,004. Jika variable ROE mengalami kenaikan 1 satuan sementara variable independend lain bersifat tetap, maka akan menaikkan PBV sebesar 0,004.
2. Koefisien growth sebesar 1,534. Jika variable Growth mengalami kenaikan 1 satuan sementara variable lain bersifat tetap, maka akan menaikkan PBV sebesar 1,534.
3. Koefisien regresi Dividend Payout Ratio sebesar 0,001. Jika variable DPR mengalami kenaikan 1 satuan sementara variable independen lain bersifat tetap, maka akan menaikkan PBV sebesar 0,001.
4. Koefisien regresi Debt to equity ratio sebesar -0,351. Jika variable DPR mengalami kenaikan 1 satuan sementara variable independen lain bersifat tetap, justru akan menurunkan PBV sebesar -0,351.

UJI PARTIAL (Uji t)

Adapun hasil dari uji partial (uji t) yang dapat dilihat pada table 7 sebagai berikut :

1. Nilai t hitung variable return on equity sebesar 0,392 dengan dengan tingkat signifikan 0,695 lebih besar dari 0,05 maka hipotesis H1 ditolak, yang artinya terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara Return On Equity terhadap Price Book Value.
2. Nilai t hitung Growth sebesar 2,645 dengan tingkat signifika 0,009 lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis H2 ditolak artinya variable Growth berpenagruh signifikan terhadap PBV.
3. Nilai t hitung Devidend Payout Ratio sebesar 1,511 dengan tingkat signifikan 0,133 lebih besarl dari 0,05 maka H3 ditolak, yang artinya terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara DPR terhadap PBV

UJI MODERASI

Tabel 3. Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.368	0.213	6.411	0.000
	ROE	0.005	0.012	0.033	0.696
	GROWTH	2.154	0.741	2.907	0.004
	DPR	0.003	0.002	0.252	0.112
	DER	-0.170	0.201	-0.100	0.400
	ROE*DER	-0.004	0.014	-0.038	0.761
	Growth*DER	-0.878	0.649	-0.137	0.178
	DPR*DER	-0.001	0.001	-0.163	0.340

a. Dependent Variable: PBV

sumber : olah data SPSS20, 2024

Persamaan Analisis regresi linear setelah moderasi (Uji Moderasi) sebagai berikut :

$$Y = 0,005X_1 + 2.154X_2 + 0,003X_3 - 0,170XZ - 0.004XZ_1 - 0,878XZ_2 - 0,001XZ_3 + e$$

Nilai konstanta dari nilai perusahaan adalah 1.368, dimana variabel pada penelitian ini ialah profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan deviden dan struktur modal yang masing-masing diasumsikan memiliki nilai sebesar nol, maka nilai dari nilai perusahaan sejumlah 1.368 Nilai koefisien β_1 sejumlah 0.005, yang menunjukkan bahwa hubungan antara X1 dan Y mempunyai hubungan yang positif. Apabila variabel lain pada penelitian ini bernilai tetap, maka setiap profitabilitas mengalami kenaikan atau penurunan satu satuan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan atau penurunan sejumlah 0.005 Nilai koefisien β_2 sejumlah 2.154, yang menunjukkan bahwa hubungan antara X2 dan Y mempunyai hubungan yang positif. Apabila variabel lain pada penelitian ini bernilai konstan tetap, maka setiap pertumbuhan perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan satu satuan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan atau penurunan sejumlah 1.026171. Nilai koefisien β_3 sejumlah 0.003 yang menunjukkan bahwa hubungan antara X2 dan Y mempunyai hubungan yang positif. Apabila variabel lain pada penelitian ini bernilai konstan tetap, maka setiap Kebijakan deviden mengalami kenaikan atau penurunan satu satuan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan atau penurunan sejumlah 0.003. Nilai koefisien β_4 sebesar -0.170 , yang menunjukkan

bahwa hubungan antara Z dan Y mempunyai hubungan yang negatif. Apabila variabel lain pada penelitian ini bernilai konstan tetap, maka setiap struktur modal mengalami kenaikan atau penurunan satu satuan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan atau penurunan sejumlah -0.170. Nilai koefisien β_5 sejumlah -0,004, yang memberitahukan bahwa pengaruh antara X1Z dan Y mempunyai hubungan yang negatif. Apabila variabel lain pada penelitian ini bernilai konstan tetap, maka setiap profitabilitas dan struktur modal mengalami kenaikan atau penurunan satu satuan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan atau penurunan sejumlah -0.004. Nilai koefisien β_6 sejumlah -0,878, yang memberitahukan bahwa pengaruh antara X2Z dan Y mempunyai hubungan yang negatif. Apabila variabel lain pada penelitian ini bernilai konstan tetap, maka setiap pertumbuhan perusahaan dan struktur modal mengalami kenaikan atau penurunan satu satuan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan atau penurunan sejumlah -0,878. Nilai koefisien β_7 sejumlah -0,001, yang memberitahukan bahwa pengaruh antara X3Z dan Y mempunyai hubungan yang negatif. Apabila variabel lain pada penelitian ini bernilai konstan tetap, maka setiap kebijakan deviden dan struktur modal mengalami kenaikan atau penurunan satu satuan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan atau penurunan sejumlah -0.001.

PEMBAHASAN

PENGARUH *Return on equity* terhadap *price to book value*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (diukur dengan PBV). Artinya, meskipun ROE meningkat, belum tentu akan meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Temuan ini bertentangan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa laba yang lebih tinggi menandakan kinerja yang baik bagi investor. Kenyataannya, investor saat ini tidak hanya berfokus pada laba. Mereka juga mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti aset, liabilitas, kondisi pasar, reputasi, dan niat baik. Dari tahun 2019 hingga 2023, ROE turun dari 6,98% menjadi 4,15%, yang menunjukkan penurunan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modalnya. Sementara itu, PBV meningkat dari 3,35 pada tahun 2019 ke puncaknya di 6,73 pada tahun 2021, kemudian turun kembali ke 3,41 pada tahun 2023. Kenaikan PBV mungkin didorong oleh optimisme pasar atau faktor eksternal, tetapi penurunan ROE yang berkelanjutan dapat menandakan tantangan bisnis, kenaikan biaya, atau perubahan pasar. Akibatnya, kepercayaan investor melemah, yang menyebabkan PBV juga turun. Kesimpulannya, untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajemen perlu berfokus pada peningkatan profitabilitas agar perusahaan tetap menarik bagi investor.

Hasil pengujian ini konsisten dengan temuan (Robiyanto et al., 2020), (Ulya & Sunarto, 2023) dan (Rohmatulloh, 2023), (Kelana & Amanah, 2020) yang menyimpulkan bahwa Return on Equity tidak berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tandrio & Handoyo, 2023), (Mahirun et al., 2023), (Wulandari et al., 2023) dan (Mandjar, Yustina Triyani, 2019) yang menemukan bahwa Return on Equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap Price to Book Value.

Pengaruh *growth* terhadap *Price to book value*

Hasil studi menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya, semakin tinggi pertumbuhan, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini mendukung teori sinyal, yang menyatakan bahwa pertumbuhan mengirimkan sinyal positif kepada investor, menunjukkan potensi masa depan

yang kuat dan menarik mereka dengan harapan imbal hasil yang lebih tinggi. Perusahaan yang bertumbuh dianggap memiliki kinerja yang kuat, menghasilkan pendapatan yang lebih baik, kemampuan membayar dividen yang lebih tinggi, dan ketahanan yang lebih besar terhadap risiko—faktor-faktor yang membangun kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, data juga menunjukkan bahwa pertumbuhan dan PBV tidak selalu berjalan beriringan. Misalnya, pada tahun 2021, pertumbuhan mencapai 0,25 dan PBV mencapai puncaknya di angka 6,73, mencerminkan apresiasi investor yang kuat. Namun pada tahun 2022, ketika pertumbuhan turun menjadi 0,02, PBV juga menurun tajam menjadi 3,47. Pada tahun 2023, meskipun pertumbuhan membaik menjadi 0,15, PBV masih sedikit menurun—kemungkinan karena faktor lain seperti profitabilitas atau kondisi pasar. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan memang penting, tetapi bukan satu-satunya faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor seperti profitabilitas dan kondisi pasar eksternal juga memainkan peran penting.

Studi ini didukung oleh temuan (Silalahi & SIHOTANG, 2021), (Husna & Rahayu, 2019) (Nurhaliza & Azizah*, 2023), dan (Selvi & Ita, 2023) yang menyatakan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil studi ini berbeda dengan studi (Mandjar, Yustina Triyani, 2019), (Chandra & Hastuti, 2023), (Rossa et al., 2023), dan (Amelia & Anhar, 2019) yang menemukan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Dividend payout ratio* terhadap *price to book value*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya, ketika perusahaan membayar dividen lebih banyak, nilainya cenderung meningkat. Hal ini mendukung teori sinyal, yang menyatakan bahwa pembayaran dividen yang tinggi mengirimkan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan menguntungkan. Pembayaran dividen yang teratur membangun kepercayaan investor dan membuat perusahaan lebih menarik, yang dapat meningkatkan harga saham dan PBV-nya. Namun, data tersebut juga menunjukkan bahwa dividen yang tinggi tidak selalu menghasilkan PBV yang tinggi. Pada nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 artinya bahwa pengaruh DPR terhadap PBV tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan secara statistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pembayaran dividen memang memiliki dampak positif pada nilai perusahaan, tetapi dampaknya tidak terlalu signifikan. Ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor, seperti preferensi investor, kondisi bursa, atau faktor – faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Misalnya, pada tahun 2021, DPR rendah (67) tetapi PBV mencapai puncaknya (6,73). Sementara itu, pada tahun 2022 dan 2023, ketika DPR lebih tinggi, PBV justru turun. Hal ini mungkin karena investor lebih menyukai perusahaan yang menginvestasikan kembali laba untuk pertumbuhan di masa mendatang. Kesimpulannya, dividen memang penting, tetapi perlu diimbangi dengan strategi pertumbuhan yang baik untuk benar-benar meningkatkan nilai perusahaan.

Temuan ini sesuai dengan hasil penelitian (Mahirun et al., 2023), (Purnama & Hamzah, 2023), (Dessriadi et al., 2022) dan (Wicaksono et al., 2020) yang menyatakan bahwa Dividend Payout Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Price to Book Value. Namun hal ini berbeda dengan hasil penelitian (Marthen & Suwarti, 2023), (Burhan & Bagana, 2024) dan (Setyorini & Sulhan, 2023) yang menemukan bahwa Dividend Payout Ratio mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Price to Book Value.

Pengaruh *debt to equity ratio* dalam memoderasi hubungan antara *return on equity* terhadap *price to book value*.

Hasil uji SPSS menunjukkan bahwa struktur modal tidak memoderasi pengaruh ROE terhadap PBV, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai signifikansi $0,761 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang rendah cenderung menghasilkan Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) yang tinggi. DER yang tinggi mencerminkan ketergantungan perusahaan pada utang, yang dapat menimbulkan kekhawatiran investor karena meningkatnya risiko keuangan. Temuan ini konsisten dengan Sagita dkk. (2023), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang tinggi cenderung lebih mengandalkan pembiayaan utang daripada pendapatan operasional internal.

Manajemen sebaiknya tidak hanya berfokus pada peningkatan profitabilitas atau hanya mengandalkan struktur modal sebagai alat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, perusahaan perlu lebih memperhatikan faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi persepsi investor dan meningkatkan nilai perusahaan, seperti efisiensi operasional, inovasi layanan, tata kelola perusahaan yang baik, dan stabilitas keuangan jangka panjang. Selain itu, perusahaan di sektor keuangan perlu lebih berhati-hati dalam mengelola struktur modalnya untuk menghindari ketergantungan yang berlebihan pada utang, karena peningkatan utang belum terbukti secara signifikan memperkuat dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Temuan bahwa struktur modal (DER) tidak memoderasi hubungan antara profitabilitas (ROE) dan nilai perusahaan (PBV) didukung oleh penelitian (Sagita et al., 2023), (Rianingsih et al., 2020), (Meliza et al., n.d.), dan (Karin et al., 2021). Namun, temuan ini bertentangan dengan temuan (Enla et al., 2024), (Fauziah & Sudiyatno, 2020), dan (Arsyada et al., 2022) yang menyatakan bahwa struktur modal (DER) mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas (ROE) dan nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh *debt to equity ratio* dalam memoderasi hubungan antara *growth* terhadap *price to book value*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal (DER) tidak memoderasi pengaruh pertumbuhan terhadap nilai perusahaan (PBV), sebagaimana ditunjukkan oleh nilai signifikansi $0,178 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa dampak pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh tingkat utang. Di sektor keuangan, perusahaan biasanya tidak terlalu bergantung pada utang jangka panjang, dan perusahaan dengan pertumbuhan tinggi sering mencari modal eksternal untuk mendukung ekspansi. Menurut teori trade-off, hal ini dapat membantu mengurangi beban pajak. Namun, investor cenderung memprioritaskan pertumbuhan dan profitabilitas daripada tingkat utang, karena utang yang tinggi dapat meningkatkan persepsi risiko kebangkrutan.

Manajemen perlu berfokus pada pemeliharaan dan pendorongan pertumbuhan perusahaan, baik dari segi aset, pendapatan, maupun ekspansi bisnis, karena hal ini telah terbukti meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Di sisi lain, pengelolaan struktur modal harus dilakukan dengan cermat, karena penggunaan utang yang tidak tepat belum terbukti memperkuat dampak pertumbuhan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan harus memprioritaskan pertumbuhan yang sehat dan berkelanjutan tanpa terlalu bergantung pada utang.

Hasil ini konsisten dengan penelitian oleh (Rianingsih et al., 2020), (Maghfirandito & Adiwibowo, 2022), dan (Chandra & Hastuti, 2023). Namun, hasil ini berbeda dengan temuan

(Fauziah & Sudiyatno, 2020) dan (Rodhiyah et al., 2024) yang menyatakan bahwa struktur modal (DER) mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Penagruh *debt to equity ratio* dalam memoderasi hubungan antara *dividend payout ratio* terhadap *price to book value*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (DER) tidak memoderasi pengaruh Rasio Pembayaran Dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV), dengan nilai signifikansi $0,340 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat utang tidak memengaruhi hubungan antara dividen dan nilai perusahaan. Investor umumnya lebih mengutamakan kebijakan dividen daripada tingkat utang perusahaan, terutama di sektor keuangan. Meskipun tidak signifikan secara statistik, koefisien negatif menunjukkan bahwa dividen yang tinggi dikombinasikan dengan utang yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan, yang menyiratkan bahwa struktur modal dapat melemahkan efek positif kebijakan dividen.

Implikasi manajerial dari temuan ini adalah perusahaan perlu berhati-hati dalam meningkatkan tingkat utangnya, karena utang yang berlebihan dapat mengurangi kepercayaan investor dan menurunkan nilai perusahaan. Di sisi lain, manajemen harus menjaga konsistensi dalam kebijakan dividen, tetapi tidak boleh hanya mengandalkan dividen sebagai alat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Fokus yang lebih besar harus diberikan pada manajemen risiko dan menjaga struktur modal yang sehat.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Indro Purnomo & Hwihanus, 2024), (Mispiyanti & Wicaksono, 2020), dan (Sriyani & Purwasih, 2022). Namun, hasil ini berbeda dengan temuan (Sagita et al., 2023) dan (Rodhiyah et al., 2024) yang menyatakan bahwa struktur modal (DER) mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan pada penelitian ini, maka dapat didapatkan kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel Return on equity berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap price to book value pada perusahaan sector keuangan yang listing di BEI Tahun 2019 - 2023
2. Variable Growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan terhadap price to book value pada perusahaan sector keuangan yang listing di BEI Tahun 2019 - 2023
3. Variable dividend payout ratio berpengaruh positif dan tidak signifikan signifikan terhadap price to book value pada perusahaan sector keuangan yang listing di BEI Tahun 2019 - 2023
4. Variable Debt to equity ratio tidak memoderasi hubungan antara return on equity terhadap price to book value pada perusahaan sector keuangan yang listing di BEI tahun 2019 - 2023
5. Variable debt to equity ratio tidak memoderasi hubungan antara growth terhadap price to book value pada perusahaan sector keuangan yang listing di BEI Tahun 2019 – 2023
6. Variable debt to equity ratio tidak mampu memoderasi hubungan antara dividend payout ratio terhadap price to book value pada perusahaan sector keungan yang listing di BEI Tahun 2019 - 2023

Bagi calon investor sebaiknya tidak hanya melakukan analisis terhadap aspek profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal, dan nilai perusahaan. Investor juga perlu memperhatikan faktor lain seperti persepsi terhadap risiko serta prospek industri perusahaan di masa depan

Bagi manajemen Pihak manajemen perusahaan disarankan untuk terlebih dahulu mengevaluasi potensi investasi jangka panjang perusahaan. Evaluasi ini sebaiknya dilakukan dengan membandingkan peluang investasi yang ada dengan perkiraan sumber pendanaan internal. Hal ini bertujuan untuk menyusun kebijakan yang tepat terkait penerapan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, serta nilai perusahaan, dengan memperhatikan struktur modal sebagai variabel moderasi, sehingga optimalisasi struktur modal dapat tercapai.

Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain di luar profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal, dan nilai perusahaan, termasuk indikator-indikator terkait. Selain itu, penambahan jumlah sampel dan perpanjangan periode penelitian juga dapat dilakukan agar hasil penelitian menjadi lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 44–70. <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.260>
- Arsyada, A. B., Sukirman, S., & Wahyuningrum, I. F. S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating. *Owner*, 6(2), 1648–1663. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.785>
- Bambu, S., Rate, P. Van, & Sumarauw, J. S. . (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi Bangunan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(3), 985. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i3.43463>
- Burhan, A. H., & Bagana, B. D. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 363–376. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1798>
- Chandra, J., & Hastuti, R. T. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Struktur Modal. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(3), 1336–1344. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i3.25248>
- Dessriadi, G. A., Harsuti, H., Muntahanah, S., & Murdijaningsih, T. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), 195. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.506>
- Enla, P., Iman, I., Kusuma, H., & Ahmad, S. (2024). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial , Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023*. 1607–1622.
- Faidah, J. N. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen bagi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Rumah Tangga Teregistrasi ISSI Periode 2020-2022. *YUME : Journal of Management*, 6(2), 695–706.

- Fauziah, I. N., & Sudiyatno, B. (2020). Pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018). *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 107–118. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/download/8284/3193/>
- Hamdani, L., Sri Partini, & Arista Adi Pratama. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Pariwisata Dan Perhotelan*, 1(2), 244–253. <https://doi.org/10.55606/jempper.v1i2.454>
- Hasnawati, S., & Faisol, A. (2021). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Rieke Diah Delarosa Sormin Bandar Lampung, Lampung. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 17(3), 141–161.
- Husna, R., & Rahayu, Y. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Size Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Sentralisasi*, 8(2), 99. <https://doi.org/10.33506/sl.v8i2.426>
- Indro Purnomo, & Hwihanus. (2024). Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Listed BEI 2018-2022: Peran Moderasi Struktur Modal, Size, Profitabilitas. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(7), 3543–3563. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i7.3384>
- Karin, sri mardevi, Suhendro, & Riana, D. (2021). Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi & Ekonomi*, 3(4), 1670. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i4.15277>
- Kelana, S. K. P., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(1), 1–22.
- Maghfirandito, M., & Adiwibowo, A. S. (2022). Struktur Modal Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(2), 1–12.
- Mahirun, M., Ayuningrum, A. P., Prasetyani, T. R., & Kushermanto, A. (2023). Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Modal, Set Peluang Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *JAKA (Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Auditing)*, 4(2), 33–47. <https://doi.org/10.56696/jaka.v4i2.9623>
- Mandjar, Yustina Triyani, S. L. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 55–72. <https://doi.org/10.46806/ja.v8i1.497>
- Marthen, K. H., & Suwarti, T. (2023). Pengaruh Kebijakan Deviden, Hutang, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 8(1), 181. <https://doi.org/10.33087/jmas.v8i1.948>
- Meliza, Catur, nur afni, & Anggrainy, putri ayuningrum. (n.d.). Nomor 01. Maret 2023. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pekalongan. In *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* (Vol. 26). www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi
- Milzam, M., Taruna, M. S., Shofiyuddin, M., Abdi, M. N., S, A. A., & P, N. T. J. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pembeli Karbon Perdana Pada IDX Carbon. 05(September 2023), 398–406.
- Mispiyanti, M., & Wicaksono, R. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

- Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 396. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.237>
- Nurhaliza, N., & Azizah*, S. N. (2023). Analisis Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 9(1), 31–44. <https://doi.org/10.25134/jrka.v9i1.7593>
- Purnama, D., & Hamzah, A. (2023). Peran Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Penjualan. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 16(2), 619–628.
- Rianingsih, S., Wijaya, A. L., & Devi, H. P. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi (SIMBA)*, 1–16.
- Robiyanto, R., Nafiah, I., Harijono, H., & Inggawati, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 14(1), 46–57. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.153>
- Rodhiyah, M., Nur Ani, H., & Askhar, B. M. (2024). Firm Value Ditinjau Dari Pengaruh Kebijakan Dividen dan Growth Opportunity Serta Peran Moderasi Struktur Modal. *Akuntansi Dan Manajemen*, 19(1), 1–15. <https://doi.org/10.30630/jam.v19i1.271>
- Rohmatulloh, A. (2023). Pengaruh likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan profitabilitas melalui kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(2017), 753–769. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/25804>
- Rossa, P. A. E., Susandya, A. A. P. G. B. A., & Suryandari, N. N. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Perbankan di BEI 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 88–99.
- 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. *ALEXANDRIA (Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 4(2), 60–66. <https://doi.org/10.29303/alexandria.v4i2.458>
- Selvi, S., & Ita, T. (2023). Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 16(1), 70–77. <https://doi.org/10.51903/kompak.v16i1.1048>
- Setyorini, E., & Sulhan, M. (2023). Pengaruh Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan High Dividend 20 yang Terdaftar di BEI 2017-2021). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 395. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.807>
- Silalahi, E., & SIHOTANG, V. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(2), 153–166. <https://doi.org/10.54367/jrak.v7i2.1381>
- Siregar, I. G., & Dewi, S. E. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Comparative: Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 42. <https://doi.org/10.31000/combis.v4i2.7526>
- Sriyani, E. D., & Purwasih, D. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(1), 368–382. <https://doi.org/10.46306/rev.v3i1.149>
- Sulistiyo, F., & Yuliana, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Kecukupan Modal Terhadap Nilai

- Perusahaan Dengan Islamic Social Report (Isr) Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Bank Umum Syariah Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 238–255. <https://doi.org/10.33059/jmk.v8i2.1703>
- Tandrio, G., & Handoyo, S. E. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Kebijakan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 05(01), 20–27.
- Ulya, S. M., & Sunarto. (2023). The Effect of Profitability, Capital Structure, Firm Size, and Leverage on Firm Value (Case Study of Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2021 Period). *Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(1), 802–809.
- Wicaksono, R., Tinggi, S., Ekonomi, I., Sekolah, M., Ilmu, T., & Putra Bangsa, E. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2). <https://doi.org/10.33395/owner.v4n2.237>
- Wiyono, G., Kusumawardhani, R., & Lende, D. (2023). *Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal Laverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur : Studi Kasus Perusahaan Manufaktu Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal*. 5, 330–347. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v5i2.1466>
- Wulandari, T., Pratiwi, L. N., Ruhana, N., & Pakpahan, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Komparasi Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 3(2), 425–435. <https://doi.org/10.35313/jaief.v3i2.3851>
- Wulanningsih, S., & Agustin, H. (2020). Pengaruh Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 3107–3124. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i3.271>
- Yudistira, I. G. Y., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 239–249.
- Yusmaniarti, Y., Sumarlan, A., Astuti, B., & Ananda, N. A. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 641–652. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1.3300>