

KEBIJAKAN DIVIDEN MEMODERASI PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUBSEKTOR BARANG KONSUMSI TAHUN 2023-2024

Yolanda Regita Cahyani^{1*}, Edwin Agus Buniarto², Ririn Wahyu Arida³

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Kadiri, Jl. Sersan Suharmaji No.38, Manisrenggo, Kec. Kota, Kota Kediri, Jawa Timur, Indonesia, 64128

*Penulis Korespondensi: yolandaregital@gmail.com

Abstract. *This study aims to examine the effect of financial performance and capital structure on firm value and the moderating role of dividend policy in consumer goods subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2023–2024. Using a quantitative approach and purposive sampling, 48 companies with 96 observations were analyzed using Partial Least Square-Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with SmartPLS 4. Financial performance was measured by Return on Assets and Return on Equity, capital structure by Debt to Equity Ratio and Debt to Asset Ratio, dividend policy by Dividend Payout Ratio, and firm value by Price to Book Value. The results show that financial performance has no significant effect on firm value, while capital structure has a significant effect. Dividend policy does not moderate the effect of financial performance on firm value but significantly moderates the effect of capital structure on firm value. These findings highlight the importance of capital structure and dividend policy in increasing firm value.*

Keywords: *Capital Structure, Dividend Policy, Financial Performance, Firm Value, PLS-SEM*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan serta peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh 48 perusahaan dengan 96 observasi. Analisis data menggunakan PLS-SEM dengan bantuan SmartPLS 4. Kinerja keuangan diukur melalui ROA dan ROE, struktur modal melalui DER dan DAR, kebijakan dividen melalui DPR, serta nilai perusahaan melalui PBV. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh signifikan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, tetapi mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan pentingnya pengelolaan struktur modal dan kebijakan dividen dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, PLS-SEM, Struktur Modal

1. LATAR BELAKANG

Perkembangan dunia usaha yang semakin kompetitif mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan kualitas kinerja dan daya saingnya. Dalam kondisi tersebut, perusahaan tidak hanya dituntut untuk memperoleh keuntungan, tetapi juga mampu menciptakan nilai yang tinggi bagi pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan

menciptakan pertumbuhan (Rinaldi & Indrayani, 2024). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV), yang menunjukkan penilaian pasar terhadap perusahaan berdasarkan perbandingan harga saham dengan nilai bukunya. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan (Octaviani & Maria, 2023).

Penelitian ini berfokus pada perusahaan subsektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2024. Subsektor ini memiliki peran penting dalam memenuhi kebutuhan masyarakat, tetapi juga menghadapi perubahan kondisi ekonomi, persaingan usaha, perubahan pola konsumsi, dan peningkatan biaya produksi. Kondisi tersebut dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, menentukan sumber pendanaan, dan menetapkan kebijakan pembagian dividen. Perbedaan kondisi dan strategi keuangan antarperusahaan pada akhirnya dapat memengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba dan dalam penelitian ini diproksikan melalui *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Kinerja keuangan yang baik dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Octaviani & Maria, 2023). Namun, penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten. Gusmiarni & Mawar (2024) menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Yuliani et al. (2025) menemukan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan. Salam (2023) bahkan menemukan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan masih perlu dikaji lebih lanjut.

Selain kinerja keuangan, struktur modal juga diduga memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal mencerminkan keputusan perusahaan dalam menggunakan utang dan modal sendiri untuk membiayai kegiatan operasional dan pengembangan usaha. Dalam penelitian ini, struktur modal diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Penggunaan pendanaan yang tepat dapat mendukung pertumbuhan perusahaan, sedangkan penggunaan utang yang berlebihan

dapat meningkatkan risiko keuangan dan memengaruhi persepsi investor. Namun, hasil penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan juga belum konsisten. Clarissa et al. (2025) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan. Kondisi tersebut menunjukkan masih adanya perbedaan hasil empiris mengenai hubungan struktur modal dan nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian mengenai kinerja keuangan dan struktur modal menunjukkan kemungkinan adanya faktor lain yang memengaruhi hubungan kedua variabel tersebut dengan nilai perusahaan. Salah satu faktor yang relevan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk mendukung kebutuhan dan pengembangan perusahaan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diprosikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kebijakan pembagian dividen dapat memberikan informasi kepada investor mengenai kondisi dan kemampuan keuangan perusahaan sehingga berpotensi memperkuat atau memperlemah pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Namun, penelitian mengenai peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi juga menunjukkan hasil yang beragam. Dewi et al. (2021) menemukan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan Clarissa et al. (2025) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan tersebut. Perbedaan hasil juga ditemukan dalam penelitian Rahmatullah et al. (2025), Yenianse (2024), serta (Zurmawati & Muazaroh, 2023). Dengan demikian, peran kebijakan dividen dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara faktor keuangan dan nilai perusahaan belum menunjukkan kesimpulan yang konsisten.

Berdasarkan *review* penelitian terdahulu, terdapat *research gap* berupa ketidakkonsistenan hasil mengenai pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan serta peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Penelitian sebelumnya menunjukkan pengaruh yang positif, negatif, maupun tidak signifikan. Oleh karena itu, diperlukan pengujian lebih lanjut untuk memperoleh bukti empiris yang lebih spesifik. Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian secara

terintegrasi pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan melalui ROA dan ROE serta struktur modal yang diproksikan melalui DER dan DAR terhadap nilai perusahaan yang diproksikan melalui PBV, dengan kebijakan dividen yang diproksikan melalui DPR sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2024.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan serta menguji peran kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2024.

2. KAJIAN TEORITIS

A. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah konsep penting bagi pemegang saham karena sebagai indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara menyeluruh (Abua et al., 2023). Nilai perusahaan umumnya tercermin melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola kegiatan operasional serta menciptakan keuntungan di masa yang akan datang.

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

B. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangannya selama periode tertentu yang tercermin dalam laporan keuangan (Kowanda & Sukmawati, 2022). Semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka semakin besar peluang perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan usaha serta meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan pasar.

Return on Asset

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Return on Equity

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

C. Struktur Modal

Struktur modal menunjukkan perbandingan antara modal asing berupa utang jangka pendek maupun jangka panjang dengan modal sendiri yang berasal dari laba ditahan dan penyertaan modal pemilik (Septika & Rivandi, 2023). Perusahaan dengan struktur modal yang optimal cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola risiko dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Debt to Asset Ratio

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

D. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan karena berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham (Tasya & Khomsiyah, 2023). Perusahaan yang mampu membagikan dividen kepada investor cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif yang bertujuan menguji pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan serta peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2023–2024. Data penelitian meliputi informasi yang digunakan untuk

menghitung *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price to Book Value* (PBV). Pengumpulan data dilakukan melalui teknik dokumentasi dengan mengakses laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah 132 perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2023–2024. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: 1) perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2023–2024; 2) menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode penelitian; 3) membagikan dividen selama periode penelitian; dan 4) menggunakan satuan Rupiah serta memperoleh laba selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 48 perusahaan sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama dua tahun, jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 96 observasi.

Analisis data dilakukan menggunakan metode *Partial Least Squares–Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) melalui aplikasi SmartPLS versi 4. Analisis meliputi statistik deskriptif, evaluasi model pengukuran (*outer model*), evaluasi model struktural (*inner model*), dan pengujian hipotesis menggunakan prosedur *bootstrapping*. Model penelitian menguji pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan serta peran kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan antara kedua variabel independen dengan nilai perusahaan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Minimum	Maksimum	Standar Deviasi
ROA	0,102	0,087	0,002	0,405	0,077
ROE	0,169	0,132	0,002	1,567	0,195
DAR	0,369	0,363	0,039	0,867	0,194
DER	0,841	0,570	0,024	6,466	1,035
PBV	3,410	2,018	0,001	39,828	5,726
DPR	1,693	0,418	0,014	100,000	10,161

Sumber : Data Olahan SmartPLS 4, 2026

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap 96 observasi perusahaan subsektor barang konsumsi periode 2023–2024 menunjukkan nilai *mean*, median, minimum, maksimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai *mean* sebesar 0,102 dan ROE sebesar 0,169. Struktur modal yang diproksikan dengan DAR dan DER masing-masing memiliki nilai *mean* sebesar 0,369 dan 0,841. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV memiliki *mean* sebesar 3,410, sedangkan kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR memiliki *mean* sebesar 1,693.

Analisa Model Pengukuran (Outer Model)

Uji Validitas Konvergen

Uji validitas konvergen dilakukan untuk memastikan kemampuan indikator dalam merepresentasikan konstruk yang diukur. Penilaian dilakukan berdasarkan nilai *outer loading* > 0,70 dan *Average Variance Extracted* (AVE) > 0,50.

Tabel 2. *Outer Loading*

Variabel	Indikator	<i>Outer loading</i>	Keterangan
Kinerja Keuangan	ROA	0,762	Valid
	ROE	0,977	Valid
Struktur Modal	DAR	0,971	Valid
	DER	0,971	Valid
Nilai Perusahaan	PBV	1,000	Valid
Kebijakan Dividen	DPR	1,000	Valid

Sumber : Data Olahan SmartPLS 4, 2026

Tabel 3. *Average Variance Extracted* (AVE)

Variabel	<i>Outer loading</i>	Keterangan
Kinerja Keuangan	0,767	Valid
Struktur Modal	0,909	Valid

Sumber : Data Olahan SmartPLS 4, 2026

Hasil pengujian menunjukkan seluruh indikator memiliki nilai *outer loading* di atas 0,70, yaitu ROA sebesar 0,762, ROE sebesar 0,977, DAR sebesar 0,971, DER sebesar 0,971, PBV sebesar 1,000, dan DPR sebesar 1,000. Nilai AVE kinerja keuangan sebesar 0,767 dan struktur modal sebesar 0,909, yang telah melebihi 0,50. Dengan demikian, seluruh indikator dan konstruk penelitian memenuhi kriteria validitas konvergen.

Uji Validitas Diskriminan

Uji validitas diskriminan dilakukan untuk memastikan bahwa setiap konstruk memiliki karakteristik yang berbeda dari konstruk lainnya. Pengujian dilakukan melalui *cross loading* dan *Fornell-Larcker Criterion*. Indikator dinyatakan valid apabila *loading* pada konstruknya sendiri lebih tinggi dan $>0,70$. Berdasarkan *Fornell-Larcker*, konstruk valid apabila akar kuadrat AVE lebih besar daripada korelasi dengan konstruk lain.

Tabel 4. *Cross Loading*

Indikator	Kinerja Keuangan (X1)	Struktur Modal (X2)	Nilai Perusahaan (Y)	Kebijakan Dividen (M)
ROA	0,762	-0,097	0,191	0,201
ROE	0,977	0,391	0,575	0,293
DAR	0,211	0,936	0,342	0,027
DER	0,326	0,971	0,502	0,057
PBV	0,519	0,457	1,000	0,186
DPR	0,293	0,047	0,186	1,000

Sumber : Data Olahan SmartPLS 4, 2026

Tabel 5. *Fornell-Larcker Criterion*

Variabel	Kebijakan Dividen	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	Struktur Modal
Kebijakan Dividen	1.000			
Kinerja Keuangan	0,293	0,876		
Nilai Perusahaan	0,186	0,519	1.000	
Struktur Modal	0,047	0,292	0,457	0,953

Sumber : Data Olahan SmartPLS 4, 2026

Hasil *cross loading* menunjukkan bahwa setiap indikator memiliki nilai *loading* tertinggi pada konstruknya masing-masing. Hasil *Fornell-Larcker Criterion* juga menunjukkan bahwa nilai akar kuadrat AVE lebih besar dibandingkan korelasi dengan konstruk lainnya. Dengan demikian, kinerja keuangan, struktur modal, nilai perusahaan, dan kebijakan dividen telah memenuhi kriteria validitas diskriminan.

Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas dilakukan untuk mengetahui konsistensi konstruk penelitian dengan melihat nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*. Konstruk dinyatakan reliabel apabila nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* masing-masing lebih besar dari 0,70. Apabila kedua kriteria tersebut terpenuhi, konstruk dinyatakan memiliki reliabilitas yang baik dan layak digunakan dalam analisis selanjutnya.

Tabel 6. *Composite Reliability* dan *Cronbach's Alpha*

Variabel	Cronbach's alpha	Composite reability	Keterangan
Kinerja Keuangan	0,753	0,866	Reliabel
Struktur Modal	0,903	0,952	Reliabel

Sumber : Data Olahan SmartPLS 4, 2026

Hasil pengujian menunjukkan nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* kinerja keuangan masing-masing sebesar 0,753 dan 0,866, sedangkan struktur modal sebesar 0,903 dan 0,952. Seluruh nilai tersebut berada di atas 0,70, sehingga konstruk penelitian dinyatakan reliabel dan layak digunakan dalam analisis selanjutnya.

Analisa Model Pengukuran Struktural (inner model)

R – Square (R2)

Uji *R-square* digunakan untuk mengetahui kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel endogen.

Tabel 7. R – Square

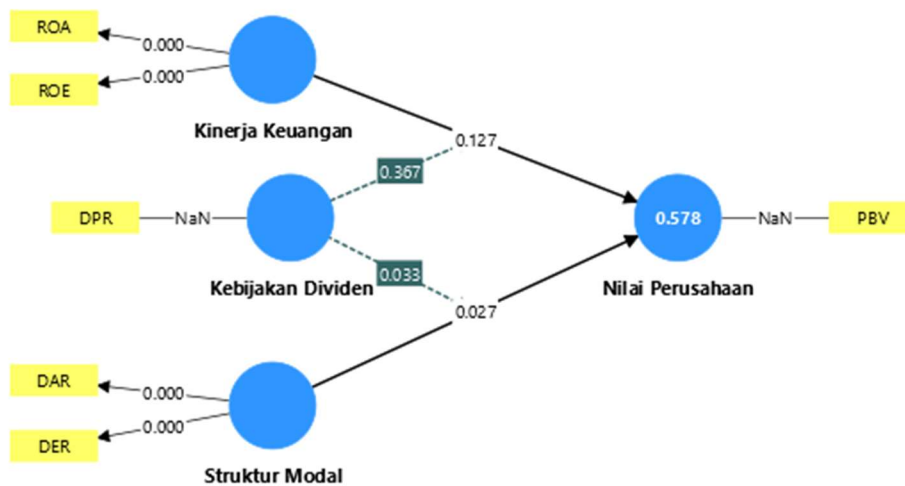
Variabel	R-square	R-square adjusted
Nilai Perusahaan	0,578	0,555

Sumber : Data Olahan SmartPLS 4, 2026

Hasil pengujian menunjukkan nilai *R-square* untuk nilai perusahaan sebesar 0,578 dan *R-square adjusted* sebesar 0,555. Artinya, kinerja keuangan dan struktur modal serta interaksinya dengan kebijakan dividen mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 57,8%, sedangkan 42,2% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan metode *bootstrapping* pada SmartPLS 4 dengan tingkat signifikansi 5%. Hipotesis dinyatakan diterima apabila nilai *t-statistic* > 1,96 dan *p-value* < 0,05, sedangkan hipotesis dinyatakan ditolak apabila tidak memenuhi salah satu atau kedua kriteria tersebut.



Gambar 1. Output Bootstrapping

Sumber : Data Olahan SmartPLS 4, 2026

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis

	T statistics	P values
X1 -> Y	1,524	0,127
X2 -> Y	2,207	0,027
M * X1 -> Y	0,902	0,367
M * X2 -> Y	2,135	0,033

Sumber : Data Olahan SmartPLS 4, 2026

Berdasarkan hasil pengujian, kinerja keuangan (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), dengan *t-statistic* 1,524 (<1,96) dan *p-value* 0,127 (>0,05), sehingga H1 ditolak. Struktur modal (X2) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), dengan *t-statistic* 2,207 (>1,96) dan *p-value* 0,027 (<0,05), sehingga H2 diterima.

Selanjutnya, kebijakan dividen (M) tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dengan *t-statistic* 0,902 (<1,96) dan *p-value* 0,367 (>0,05), sehingga H3 ditolak. Sebaliknya, kebijakan dividen mampu memoderasi

pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan *t-statistic* 2,135 ($>1,96$) dan *p-value* 0,033 ($<0,05$), sehingga H4 diterima. Dengan demikian, dari empat hipotesis yang diuji, dua hipotesis diterima dan dua hipotesis ditolak.

B. Pembahasan

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kinerja keuangan (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini ditunjukkan oleh nilai *t-statistic* sebesar 1,524 ($<1,96$) dan *p-value* sebesar 0,127 ($>0,05$), sehingga H1 ditolak. Artinya, kinerja keuangan yang diproksikan melalui ROA dan ROE belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan profitabilitas, tetapi juga faktor lain seperti prospek pertumbuhan, kondisi pasar, dan kebijakan manajemen. Hasil penelitian ini sejalan dengan Yuliani et al. (2025), tetapi bertentangan dengan Clarissa et al. (2025) dan Khasanah & Sartika (2022).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal (X2) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,207 ($>1,96$) dan *p-value* sebesar 0,027 ($<0,05$), sehingga H2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan perusahaan dalam mengelola komposisi utang dan modal sendiri dapat memengaruhi nilai perusahaan. Pengelolaan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian dengan Clarissa et al. (2025) dan Khasanah & Sartika (2022), tetapi bertentangan dengan Yuliani et al. (2025) dan (Sherly et al., 2023).

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen (M) tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dengan *t-statistic* sebesar 0,902 ($<1,96$) dan *p-value* sebesar 0,367 ($>0,05$), sehingga H3 ditolak. Artinya, besar kecilnya dividen yang dibagikan belum mampu memperkuat maupun

memperlemah hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Clarissa et al. (2025), tetapi bertentangan dengan Yenianse (2024).

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen (M) mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan *t-statistic* sebesar 2,135 ($>1,96$) dan *p-value* sebesar 0,033 ($<0,05$), sehingga H4 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Indrawaty & Mildawati (2018), tetapi bertentangan dengan Yuliani et al. (2025).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2023–2024. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, tetapi mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2023–2024.

Perusahaan disarankan meningkatkan kinerja keuangan, mengoptimalkan struktur modal, dan menetapkan kebijakan dividen secara tepat. Investor dapat mempertimbangkan struktur modal dan kebijakan dividen selain profitabilitas dalam mengambil keputusan investasi. Penelitian selanjutnya disarankan menambah variabel, memperpanjang periode pengamatan, serta memperluas objek dan sampel penelitian agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif.

DAFTAR REFERENSI

Abua, A. M., Dama, H., & Ishak, I. M. (2023). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham LQ45 Periode 2018-2022. *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 6(3), 1633–1641. <https://doi.org/10.37479/JIMB.V6I3.23740>

- Clarissa, C., Elfiswandi, & Pratiwi, H. (2025). Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan dengan Moderasi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur BEI. *Journal of Science Education and Management Business*, 4(3), 556–562. <https://doi.org/10.62357/JOSEAMB.V4I3.748>
- Dewi, D. C., Nurhayati, E., & Syarifuddin, S. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2020). *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 7(2), 87–102. <https://doi.org/10.25134/JRKA.V7I2.4966>
- Indrawaty, I., & Mildawati, T. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(3). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/110>
- Khasanah, A. Z., & Sartika, F. (2022). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 12(1), 10–20. <https://doi.org/10.30738/JM.V12I1.3061>
- Kowanda, D., & Sukmawati, K. (2022). Determinan Struktur Modal Pada Industri Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(04), 43–53. <https://doi.org/10.56127/JUKIM.V1I04.145>
- Octaviani, E. S., & Maria, M. (2023). Faktor - Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 3(4), 547–560. <https://doi.org/10.34208/EJATSM.V3I4.2418>
- Rinaldi, R., & Indrayani, L. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomi & Bisnis*, 23(1), 57–67. <https://doi.org/10.32722/EB.V23I1.6612>
- Salam, N. S. A. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 131–150. <https://doi.org/10.17509/JRAK.V11I1.45254>
- Septika, A. S., & Rivandi, M. (2023). Kinerja Keuangan Dilihat Dari Prespektif Corporate Governance dan Ukuran Pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (Jebma)*, 3(2), 569–580. <https://doi.org/10.47709/JEBMA.V3I2.3246>
- Sherly, Y. S., Edwin, A. B., & Ririn, W. A. (2023). Pengaruh Modal Kerja Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di

- Bei Periode 2018-2022. *PPIMAN Pusat Publikasi Ilmu Manajemen*, 1(4), 85–98.
<https://doi.org/10.59603/PPIMAN.V1I4.102>
- Tasya, A. R. P., & Khomsiyah. (2023). Kinerja Keuangan, Kinerja Lingkungan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (Jebma)*, 3(2), 493–503.
<https://doi.org/10.47709/JEBMA.V3I2.2786>
- Yenianse, M. L. V. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 4(1), 40–47. <https://doi.org/10.55587/JLA.V4I1.113>
- Yuliani, M., Aprianto, R., & Triharyati, E. (2025). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi 2019-2023. *E-Jurnal Manajemen Trisakti School of Management (TSM)*, 5(2), 303–312.
<https://doi.org/10.34208/EJMTSM.V5I2.2992>
- Zurmawati, A. R., & Muazaroh. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(1), 80–93.
<https://doi.org/10.31539/COSTING.V7I1.5589>