

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Nur Afni¹, Muzdalifah Muhammadun², Syahriyah Semaun³, Damirah⁴, Andi Ayu Frihatni⁵
^{1, 2, 3, 4, 5}Institut Agama Islam Negeri Parepare, Jl. Amal Bhakti No.8, Parepare, Sulawesi Selatan, Indonesia
Email: nurafni0715@gmail.com

Article History

Received: 11-06-2026

Revision: 25-06-2026

Accepted: 28-06-2026

Published: 30-06-2026

Abstract. This study aims to analyze the influence of capital structure, profitability, and company size on investment decisions of Islamic companies listed on the Jakarta Islamic Index, with dividend policy as an intervening variable. The study uses a quantitative approach with secondary data in the form of annual financial reports of companies for the period 2022–2025. The research sample was determined using a purposive sampling technique based on certain criteria. Data analysis was conducted through panel data regression supported by classical assumption testing, partial and simultaneous hypothesis testing, coefficient of determination, and the Sobel Test to examine the mediating role of dividend policy. The results show that capital structure has no significant effect on dividend policy or investment decisions. Profitability has a significant effect on dividend policy and investment decisions, while company size has a significant effect on dividend policy but not on investment decisions. Furthermore, dividend policy has a positive and significant effect on investment decisions. The Sobel Test results indicate that dividend policy is only able to mediate the effect of profitability on investment decisions. These findings confirm that profitability and dividend policy are important factors in explaining investment decisions of Islamic companies. Therefore, management needs to maintain earnings quality and dividend policy consistency to increase investor confidence.

Keywords: Capital Structure, Firm Size, Investing Decision, Jakarta Islamic Index, Profitability

Abstrak. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi perusahaan syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index, dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan selama periode 2022–2025. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu. Analisis data dilakukan melalui regresi data panel yang didukung oleh pengujian asumsi klasik, pengujian hipotesis secara parsial dan simultan, koefisien determinasi, serta Uji Sobel untuk menguji peran mediasi kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen maupun keputusan investasi. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan keputusan investasi, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Selain itu, kebijakan dividen terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil Uji Sobel menunjukkan bahwa kebijakan dividen hanya mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap keputusan investasi. Temuan ini menegaskan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen merupakan faktor penting dalam menjelaskan keputusan investasi perusahaan syariah, sehingga manajemen perlu menjaga kualitas laba dan konsistensi kebijakan dividen untuk meningkatkan kepercayaan investor.

Kata Kunci: Jakarta Islamic Index, Keputusan Investasi, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan

How to Cite: Afni, N., Muhammadun, M., Semaun, S., Damirah., & Frihatni, A. A. (2026). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Investasi dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *HORIZON: Indonesian Journal of Multidisciplinary*, 4 (3), 2773-2789. <http://doi.org/10.54373/hijm.v4i3.6322>

PENDAHULUAN

Pasar modal syariah di Indonesia berkembang sebagai instrumen investasi yang tidak hanya berorientasi pada keuntungan finansial, tetapi juga pada kepatuhan terhadap prinsip syariah yang melarang riba, *gharar*, dan *maysir*. Pertumbuhan investor saham syariah yang meningkat lebih dari 140% dalam lima tahun terakhir menunjukkan perubahan preferensi masyarakat terhadap investasi yang etis dan sesuai nilai Islam (Yusuf et al., 2021). Selain itu, pada akhir 2022, Otoritas Jasa Keuangan mencatat peningkatan dua digit jumlah investor syariah, yang menegaskan bahwa pasar modal syariah telah berkembang menjadi komponen strategis sistem keuangan nasional dan bukan sekadar sektor pelengkap (Al Wahhab & Masruroh, 2025). Dalam konteks ini, *Jakarta Islamic Index* memiliki peran penting karena mencakup 30 saham syariah paling likuid yang memenuhi kriteria ketat Bursa Efek Indonesia (Siti et al., 2025). Namun demikian, kinerja JII pada periode 2022–2023 mengalami fluktuasi akibat tekanan moneter, perubahan harga komoditas global, serta volatilitas ekonomi, termasuk penurunan indeks hingga -3,36% pada kuartal tertentu (Primadona et al., 2022; Syuhada, 2023).

Perusahaan yang terdaftar dalam JII dihadapkan pada tuntutan untuk menjaga kinerja keuangan dan mengambil keputusan investasi yang efektif di tengah pembatasan prinsip kepatuhan syariah. Keputusan investasi menjadi komponen penting dalam manajemen keuangan karena menentukan arah pertumbuhan perusahaan, alokasi sumber daya jangka panjang, serta peningkatan nilai pemegang saham (Herfanda, 2024). Secara teoretis, struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen dipandang memengaruhi keputusan tersebut. Struktur modal yang optimal dapat menurunkan biaya modal dan meningkatkan fleksibilitas pendanaan (Amaniah et al., 2013). Profitabilitas dan ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan dana internal serta akses terhadap sumber pendanaan eksternal dan diversifikasi risiko (Hasibuan et al., 2023; Apriani et al., 2025; Njoku & Lee, 2025). Sementara itu, kebijakan dividen berfungsi sebagai mekanisme distribusi laba sekaligus sinyal bagi investor, tetapi juga berpotensi mengurangi dana yang tersedia untuk reinvestasi (Hastuti et al., 2026; Pratiwi et al., 2022).

Fenomena empiris pada perusahaan sampel JII periode 2022–2024 menunjukkan bahwa hubungan antarvariabel keuangan tersebut tidak bersifat sederhana. ADRO mengalami penurunan DER dari 65,19% menjadi 24,79%, namun kebijakan dividennya justru meningkat pada 2024. ANTM mempertahankan DER yang relatif rendah, tetapi profitabilitas menurun dan DPR mendekati 100%. PGAS menurunkan DER secara bertahap, namun PER tetap relatif rendah meskipun ukuran asetnya paling besar. PTBA mencatat peningkatan DER dan penurunan profitabilitas, tetapi tetap membagikan dividen tinggi, sedangkan TLKM

menunjukkan struktur modal dan profitabilitas yang stabil, namun PER menurun dari 17,91 menjadi 11,36. Pola ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi tidak dapat dijelaskan hanya melalui satu indikator keuangan, karena perubahan *leverage*, laba, ukuran aset, dan dividen tidak selalu direspons secara searah oleh pasar (Aliyah & Zulaecha, 2026; Sindi & As'ari, 2025; Valentino et al., 2026).

Sejumlah penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan keputusan keuangan perusahaan, tetapi menunjukkan hasil yang beragam. Hasanah dan Sutjahyani (2021) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan. Zulfa (2025) meneliti keputusan investasi, kebijakan dividen, struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sementara Putri (2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan keputusan investasi memengaruhi nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi. Rohmah et al. (2024) menemukan pengaruh ROA dan ROE terhadap keputusan investasi saham perusahaan manufaktur. Penelitian lain juga mengkaji keterkaitan struktur modal dan profitabilitas dengan kebijakan dividen pada JII (Rahmiati et al., 2023), ukuran perusahaan dan kebijakan dividen (Lihu & Tuli, 2023), serta struktur modal dan profitabilitas terhadap keputusan investasi pada indeks saham syariah (Frengky, 2019; Pratama & Pratami T, 2025).

Secara konseptual, hasil penelitian juga belum menunjukkan konsistensi yang kuat. Lefebvre (2026) menemukan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan Sitorus et al. (2021) menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak selalu muncul ketika likuiditas perusahaan tinggi. Maudina et al. (2020) menyatakan bahwa profitabilitas mendorong investasi fisik perusahaan syariah, tetapi Yolanda et al. (2025) menemukan bahwa dalam kondisi ketidakpastian ekonomi, perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung melakukan penahanan kas dibandingkan ekspansi investasi. Selain itu, sebagian besar penelitian masih menempatkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, sementara keputusan investasi belum banyak dikaji sebagai variabel utama dalam konteks perusahaan syariah JII (Iman & Saleh, 2023; Manik & Nugraha, 2024; Rasyid et al., 2022).

Berdasarkan uraian tersebut, *research gap* penelitian ini terletak pada belum terintegrasinya secara kuat kajian struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi dengan kebijakan dividen sebagai mekanisme intervening, khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index*. Kebaruan penelitian ini terletak pada penempatan kebijakan dividen sebagai jalur mediasi yang menjelaskan bagaimana karakteristik keuangan internal perusahaan syariah memengaruhi keputusan

investasi dalam kondisi volatilitas ekonomi.

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis dan menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi, baik secara langsung maupun melalui kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2022–2025. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi empiris bagi pengembangan literatur keuangan syariah serta masukan praktis bagi manajemen perusahaan, investor, Bursa Efek Indonesia, dan Otoritas Jasa Keuangan dalam menilai kualitas keputusan investasi perusahaan syariah.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif-kausal (Fauziah & Karhab, 2019). Pemilihan pendekatan ini disebabkan oleh fakta bahwa semua variabel dalam penelitian diwakili dalam ukuran numerik dan dianalisis melalui prosedur statistik (Mariyamah, 2022). Digunakan desain asosiatif-kausal untuk memeriksa hubungan sebab-akibat antara struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi, baik secara langsung maupun melalui kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*. Pendekatan ini sejalan dengan gagasan Sugiyono bahwa penelitian asosiatif bertujuan untuk menjelaskan hubungan antarvariabel dalam suatu model empiris (Ardiansyah et al., 2023). Menurut literatur keuangan, keputusan pendanaan, laba, skala perusahaan, dan distribusi laba terkait dengan kapasitas dan tujuan investasi perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan keputusan investasi ditempatkan dalam kerangka hubungan secara konseptual (Amanda & Albina, 2024).

Penelitian ini dilaksanakan dengan menggunakan data yang diperoleh dari Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) Sulawesi Selatan bertanggung jawab untuk menyediakannya. Anda juga dapat mengakses dokumen tersebut melalui situs web resmi BEI, www.idx.co.id, dan situs web resmi masing-masing perusahaan. Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) adalah subjek penelitian. Penelitian yang mencakup proses penelusuran, pengunduhan, seleksi, tabulasi, dan verifikasi data laporan keuangan akan memakan waktu kurang lebih satu bulan. Sebanyak 30 perusahaan yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index (JII) adalah subjek penelitian. Populasi didefinisikan sebagai area generalisasi yang terdiri dari subjek atau objek yang memiliki fitur tertentu yang dipilih oleh peneliti untuk dipelajari dan diambil kesimpulan tentangnya. Karena tidak seluruh populasi memenuhi syarat untuk data penelitian, teknik *purposive sampling* digunakan untuk

menentukan sampel. Ketika sampel dipilih sesuai dengan tujuan penelitian, metode ini relevan. (1) Perusahaan harus terdaftar di JII selama 2022–2025; (2) Laporan keuangan tahunan harus lengkap dan dapat diakses; dan (3) harus memiliki data yang diperlukan untuk membuat keputusan tentang struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan investasi. Berdasarkan kriteria tersebut, 16 perusahaan diidentifikasi dengan periode observasi empat tahun, yang menghasilkan total 64 data yang diobservasi.

Microsoft Excel dan EViews 13 digunakan untuk melakukan analisis data. Pada tahap pertama, statistik deskriptif diberikan untuk menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi masing-masing variabel. Pada tahap kedua, estimasi regresi data panel dapat dilakukan dengan menggunakan satu dari tiga model efek: *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), atau *Random Effect Model* (REM). Uji Chow memilih CEM atau FEM, Uji Hausman memilih FEM atau REM, dan Uji *Lagrange Multiplier* memilih CEM atau RE. Sebelum menguji hipotesis, uji asumsi klasik dilakukan, termasuk heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas. Multikolinearitas dinilai dengan melihat korelasi antarvariabel bebas; korelasi yang tinggi menunjukkan kemungkinan gangguan estimasi. Autokorelasi dievaluasi menggunakan kriteria Durbin-Watson, sedangkan heteroskedastisitas digunakan untuk memastikan kesamaan varians residual. Untuk menguji hipotesis, uji t untuk pengaruh parsial, uji F untuk pengaruh simultan, dan koefisien determinasi (R^2) digunakan. Ini menilai kemampuan model untuk menjelaskan variasi variabel dependen.

HASIL

Hasil estimasi regresi data panel disajikan untuk menjelaskan pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap keputusan investasi, baik secara langsung maupun melalui kebijakan dividen. Hasil pengujian hipotesis ditampilkan melalui analisis pengaruh parsial dan simultan, disertai nilai koefisien determinasi untuk menunjukkan kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen.

Tabel 1. Ringkasan hasil uji estimasi model regresi data panel

Model	Common Effect Model	Fixed Effect Model	Random Effect Model
Model 1	0.604356	0.189144	0.019322
Model 2	0.094924	0.681172	0.129905

Berdasarkan data Tabel 1, hasil estimasi regresi data panel ditunjukkan dengan tiga pendekatan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Pada sub-struktural I, yang menguji pengaruh struktur modal,

profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, model CEM menunjukkan kemampuan penjelasan yang paling tinggi dibandingkan FEM dan REM, dengan adjusted R-squared sebesar 0,604356. Sementara itu, pada sub-struktural II, yang menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap keputusan investasi, model FEM memiliki kemampuan penjelasan paling kuat dengan adjusted R-squared sebesar 0,681172. Secara umum, hasil pada tabel-tabel tersebut menunjukkan bahwa setiap model memberikan hasil estimasi yang berbeda, sehingga diperlukan pengujian lanjutan untuk menentukan model regresi data panel yang paling tepat digunakan dalam pengujian hipotesis.

Tabel 2. Ringkasan hasil uji pemilihan model regresi data panel

Uji Statistik	Model 1	Model 2
Uji Chow	0.0567	0.0000
Uji Lagrange Multiplier	0.8867	-
Uji Hausman	-	0.0375

Berdasarkan hasil pada tabel 2 dapat diketahui bahwa pemilihan model regresi data panel dilakukan secara bertahap untuk menentukan model yang paling tepat digunakan dalam penelitian. Pada sub-struktural I, hasil Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,0567 > 0,05$, sehingga model *Common Effect Model* (CEM) lebih tepat dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil ini diperkuat oleh Uji Lagrange Multiplier dengan nilai probabilitas sebesar $0,8867 > 0,05$, yang menunjukkan bahwa CEM juga lebih tepat dibandingkan *Random Effect Model* (REM). Dengan demikian, model terbaik untuk sub-struktural I adalah *Common Effect Model* (CEM). Sementara itu, pada sub-struktural II, hasil Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$, sehingga *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat dibandingkan CEM. Selanjutnya, Uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,0375 < 0,05$, yang berarti FEM lebih tepat dibandingkan REM. Oleh karena itu, model terbaik untuk sub-struktural II adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 3. Ringkasan hasil uji multikolinearitas

		Model 1		
X ₁	1	0.188153	0.130121	
X ₂	0.188153	1	0.497693	
X ₃	0.130121	0.497693	1	
		Model 2		
X ₁	1	0.188153	0.130121	0.013306
X ₂	0.188153	1	0.497693	0.409351
X ₃	0.130121	0.497693	1	0.003225
Z	0.013306	0.409351	0.003225	1

Hasil uji multikolinearitas pada sub-struktural I ditunjukkan dalam tabel 3. Variabel independen yang terhubung satu sama lain, yaitu struktur modal (X1), profitabilitas (X2), dan ukuran perusahaan (X3), tidak menunjukkan gejala multikolinearitas. Nilai korelasi antara X1 dan X2 adalah 0,1881, X1 dan X3 adalah 0,1301, dan X2 dan X3 adalah 0,4977. Hasilnya menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tidak memiliki korelasi yang signifikan satu sama lain, dan semua nilai yang ditemukan berada di bawah batas 0,85, yang berarti bahwa mereka dapat digunakan untuk model regresi. Namun, uji multikolinearitas pada sub-struktural II yang melibatkan struktur modal (X1), profitabilitas (X2), ukuran perusahaan (X3), dan kebijakan dividen (Z) menunjukkan bahwa nilai korelasi antarvariabel secara keseluruhan juga di bawah 0,85, dengan korelasi X1 dengan Z sebesar -0,0133, X2 dengan Z sebesar 0,4094, dan X3 dengan Z sebesar 0,0032. Oleh karena itu, model sub-struktural II dinyatakan bebas dari gejala multikolinearitas. Oleh karena itu, hubungan antarvariabel dalam model dapat dipelajari lebih lanjut tanpa mengganggu korelasi antarvariabel bebas yang berlebihan.

Tabel 4. Ringkasan hasil uji heteroskedastisitas

Koefisien Regresi	Model 1 (Probability)	Model 2 (Probability)
Konstanta	0.0423	0.8431
X ₁	0.2856	0.9136
X ₂	0.7231	0.6901
X ₃	0.3929	0.9049
Z	-	0.2688

Berdasarkan tabel 4 hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa model regresi pada sub-struktural I maupun sub-struktural II tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Pada sub-struktural I, nilai probabilitas variabel struktur modal (X1), profitabilitas (X2), dan ukuran perusahaan (X3) masing-masing berada di atas 0,05, yaitu 0,2856; 0,7231; dan 0,3929. Hal yang sama juga terlihat pada sub-struktural II, di mana nilai probabilitas struktur modal (X1), profitabilitas (X2), ukuran perusahaan (X3), dan kebijakan dividen (Z) juga lebih besar dari 0,05, yaitu 0,9136; 0,6901; 0,9049; dan 0,2688. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa varians residual dalam kedua model bersifat konstan, sehingga model regresi layak digunakan untuk analisis lanjutan.

Tabel 5. Ringkasan hasil uji autokorelasi

Model	Durbin-Watson	Nilai DU	4-DU
Model 1	2.1739	1.6946	2.3054
Model 2	2.2238	1.7303	2.2697

Berdasarkan hasil pada tabel 5 hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa model regresi pada sub-struktural I maupun sub-struktural II tidak mengalami gejala autokorelasi. Pada sub-struktural I, nilai Durbin-Watson sebesar 2,1739 berada di antara nilai DU dan 4-DU, yaitu $1,6946 < 2,1739 < 2,3054$. Hal ini menunjukkan bahwa residual dalam model tidak memiliki hubungan sistematis antarperiode, sehingga model sub-struktural I dinyatakan lolos uji autokorelasi. Selanjutnya, pada sub-struktural II, nilai Durbin-Watson sebesar 2,2238 juga berada di antara nilai DU dan 4-DU, yaitu $1,7303 < 2,2238 < 2,2697$. Dengan demikian, model sub-struktural II juga dinyatakan bebas dari autokorelasi. Secara ringkas, hasil ini menunjukkan bahwa kedua model regresi memenuhi asumsi independensi residual, sehingga layak digunakan untuk tahap analisis regresi dan pengujian hipotesis berikutnya.

Tabel 6. Ringkasan analisis regresi linier berganda model sub-struktural I

Variabel	Koefisien Regresi	T-Hitung	Sig.
Konstanta	1.023404		
X ₁	-0.024082	-0.724071	0.4718
X ₂	0.463789	4.204752	0.0001
X ₃	-0.034290	-2.004774	0.0495
F-Hitung	=	5.898545	0.0013
R Square	=	0.604356	

Nilai probabilitas yang diperoleh sebesar 0,4718 lebih besar dari 0,05, struktur modal secara parsial tidak berdampak signifikan pada kebijakan dividen, seperti yang ditunjukkan oleh hasil tabel 6. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya struktur modal perusahaan tidak selalu menjadi faktor utama dalam menentukan kebijakan pembagian dividen; sebaliknya, profitabilitas berdampak signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai probabilitas sebesar 0,0001, yang menunjukkan bahwa bisnis dengan laba yang lebih besar cenderung memiliki peluang yang lebih besar untuk membagikan dividen. Selain itu, ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai probabilitas 0,0495. Namun, pengaruh ini harus dipertimbangkan dengan koefisien hasil regresi. Sebuah uji simultan menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara bersamaan. Nilai F-hitung sebesar 5,898545 lebih besar dari F-tabel sebesar 2,76 dan nilai probabilitas sebesar 0,001348 lebih rendah dari 0,05 menunjukkan ini. Oleh karena itu, perubahan kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh kombinasi ketiga variabel independen. Selanjutnya, variasi kebijakan dividen sebesar 60,44% dapat dijelaskan oleh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan, menurut nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,604356. Faktor lain di luar model penelitian menyumbang 39,56%.

Tabel 7. Ringkasan analisis regresi linier berganda model sub-struktural II

Variabel	Koefisien Regresi	T-Hitung	Sig.
Konstanta	-71.10279		
X ₁	-1.354970	-0.638602	0.5264
X ₂	-38.03152	-2.518109	0.0155
X ₃	5.985203	0.902012	0.3720
Z	7.127926	3.240453	0.0023
F-Hitung	=	8.084140	0.0000
R Square	=	0.681172	

Hasil pengujian pada Tabel 7 menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,5264 yang lebih besar dari 0,05. Profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dengan nilai probabilitas 0,0155, namun arah pengaruhnya bersifat negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan tingkat profitabilitas dalam model penelitian justru diikuti oleh penurunan keputusan investasi. Selanjutnya, ukuran perusahaan juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi karena nilai probabilitasnya sebesar 0,3720, yang berada di atas batas signifikansi 0,05. Berbeda dengan variabel lainnya, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi dengan nilai probabilitas 0,0023, sehingga dapat dipahami bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi keputusan investasi perusahaan.

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F-hitung sebesar 8,084140 yang lebih besar dari F-tabel sebesar 2,53 serta nilai probabilitas 0,000000 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, kombinasi seluruh variabel independen dalam model mampu menjelaskan variasi keputusan investasi perusahaan. Lebih lanjut, nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,681172 menunjukkan bahwa sebesar 68,12% variasi keputusan investasi dapat dijelaskan oleh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen, sedangkan sisanya sebesar 31,88% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Tabel 8. Ringkasan hasil uji Sobel

Arah Hubungan	T-Hitung	T-Table	Keterangan
X ₁ - Z - Y	0.14	2.00	Tidak Berpengaruh
X ₂ - Z - Y	2.65	2.00	Berpengaruh
X ₃ - Z - Y	0.21	2.00	Tidak Berpengaruh

Berdasarkan hasil Uji Sobel, kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap keputusan investasi, karena nilai t hitung sebesar 0,14 lebih kecil dari t tabel 2,00. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan struktur modal tidak cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investasi melalui kebijakan dividen. Dengan kata lain, tinggi rendahnya penggunaan utang perusahaan tidak secara langsung menentukan kebijakan dividen yang kemudian berdampak pada keputusan investasi. Sementara itu, kebijakan dividen terbukti mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap keputusan investasi, karena nilai t hitung sebesar 2,65 lebih besar dari t tabel 2,00. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak hanya berpengaruh secara langsung, tetapi juga dapat memengaruhi keputusan investasi melalui kebijakan dividen. Adapun ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi melalui kebijakan dividen karena nilai t hitung sebesar 0,21 lebih kecil dari t tabel 2,00. Dengan demikian, kebijakan dividen hanya berperan sebagai variabel intervening pada hubungan antara profitabilitas dan keputusan investasi.

DISKUSI

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Temuan ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya *Debt to Equity Ratio* (DER) belum menjadi dasar utama perusahaan dalam menentukan pembagian dividen. Secara teoritis, struktur modal dan kebijakan dividen merupakan bagian dari strategi keuangan untuk menjaga kepercayaan investor sebagaimana dijelaskan oleh Purwati et al, serta didukung oleh Vedrica & Haran yang menemukan pengaruh positif struktur modal terhadap kebijakan dividen (Purwati et al., 2017; Vedrica & Maran, 2025). Namun, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan JII lebih mempertimbangkan ketersediaan laba, arus kas, kebutuhan ekspansi, dan stabilitas kebijakan dividen daripada komposisi utang. Berbeda dengan struktur modal, profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini memperkuat pandangan Kasmir bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba, sehingga semakin tinggi profitabilitas, semakin besar pula kemampuan perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham (Ramadlonna & Shofiyah, 2024). Temuan ini juga sejalan dengan penelitian Apriadi & Setijaningsih yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Apriadi & Setijaningsih, 2024). Dengan demikian, laba menjadi dasar ekonomi yang lebih kuat dibandingkan utang dalam menjelaskan keputusan pembagian dividen perusahaan syariah.

Perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, yang memungkinkan mereka untuk membagikan dividen secara lebih stabil, menurut Hanafi (Hariyani & Kurnia, 2023). Bagaimanapun, penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan dividen tidak selalu terkait dengan skala perusahaan. Perusahaan besar dapat menahan laba untuk investasi, ekspansi, atau memperkuat struktur keuangan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan harus dipertimbangkan bersama dengan strategi manajerialnya (Farida & Yulazri, 2024). Selain itu, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal memengaruhi kebijakan dividen. Dengan kata lain, kondisi pendanaan, kemampuan menghasilkan laba, dan kemampuan perusahaan adalah semua faktor yang membentuk kebijakan dividen (Amin et al., 2022). Hasil ini signifikan karena menunjukkan bahwa memutuskan kebijakan dividen adalah keputusan strategis yang harus mempertimbangkan kepentingan pemegang saham dan kebutuhan perusahaan untuk pertumbuhan jangka panjang (Fatmawati & Ahmad, 2018).

Hasil ini menunjukkan bahwa utang bukanlah satu-satunya faktor yang memengaruhi keputusan investasi JII (Subagyo, 2011). Prinsip membatasi penggunaan utang dalam bisnis syariah karena harus memperhatikan larangan riba dan kepatuhan syariah. Oleh karena itu, pilihan investasi lebih fokus pada bisnis yang produktif, halal, dan berkelanjutan daripada hanya mampu mendapatkan pembiayaan eksternal. Keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh profitabilitas (Halim, 2023). Ini masuk akal karena bisnis yang mampu menghasilkan laba memiliki lebih banyak ruang untuk membiayai investasi, memperluas bisnis, dan memastikan keberlanjutan operasional (Sunardi & Brahmana, 2025). Namun, apabila koefisien menunjukkan kecenderungan negatif, hasil statistik harus dibaca dengan cermat karena ini dapat menunjukkan bahwa bisnis dengan profitabilitas tinggi mungkin tidak selalu meningkatkan investasi langsung; sebaliknya, mereka mungkin menahan kas, membagikan dividen, atau bersikap konservatif terhadap risiko pasar (Candika et al., 2025). Namun, profitabilitas tetap menjadi indikator penting untuk kapasitas investasi bisnis.

Keputusan investasi tidak banyak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Hasil ini berbeda dengan pendapat Atmaja, yang menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar dan memiliki risiko investasi yang relatif lebih rendah (Atmaja, 2022). Perbedaan ini menunjukkan bahwa ukuran aset yang kecil tidak mencukupi untuk menjelaskan keputusan investasi, terutama ketika keputusan investasi diukur melalui *Price Earning Ratio* (PER). Ekspektasi pasar, prospek pertumbuhan, dan persepsi investor juga dipengaruhi oleh PER (Sahida, 2024). Ada bukti bahwa kebijakan dividen berdampak positif dan signifikan pada keputusan investasi. Hasil ini mendukung gagasan bahwa dividen dapat memberi investor sinyal keuangan tentang stabilitas dan prospek bisnis. Kebijakan dividen

menentukan apakah keuntungan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditanamkan kembali untuk mendukung pertumbuhan bisnis (Widati et al., 2024). Menurut Chiquita Jessinda Kurnia Saida, kebijakan dividen dapat berdampak lebih besar pada keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (Saida et al., 2025). Dengan demikian, dividen menunjukkan prospek perusahaan dan distribusi laba.

Keputusan investasi dipengaruhi oleh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa banyak faktor keuangan berperan dalam keputusan investasi. Menurut Brigham dan Houston, struktur modal yang ideal dapat meningkatkan kepercayaan investor karena menunjukkan kemampuan bisnis dalam mengelola sumber pendanaan (Muzakkir, 2021). Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh tersebut lebih kuat ketika kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan profitabilitas dipertimbangkan bersama. Dengan kata lain, keputusan investasi perusahaan syariah dibuat oleh tim yang melihat pendanaan, laba, skala usaha, dan kebijakan distribusi keuntungan (Ramadhani et al., 2025).

Hasil Uji Sobel menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat mengontrol pengaruh profitabilitas terhadap keputusan investasi; sebaliknya, kebijakan dividen hanya dapat mengontrol struktur modal dan ukuran perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa ketika perusahaan memiliki laba yang cukup untuk dibagikan, kebijakan dividen berfungsi sebagai mekanisme transmisi. Sebaliknya, struktur modal dan ukuran perusahaan tidak otomatis berdampak tidak langsung pada investasi melalui dividen. Oleh karena itu, dalam hal perusahaan JII, profitabilitas adalah faktor paling penting karena berhubungan langsung dengan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen serta mendukung keputusan investasi yang produktif, adil, dan sesuai dengan prinsip keuangan syariah.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kekuatan struktur modal dan ukuran perusahaan bukan satu-satunya faktor yang mempengaruhi keputusan investasi perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Sebaliknya, kebijakan dividen dan profitabilitas lebih banyak mempengaruhi keputusan investasi daripada struktur modal. Ukuran perusahaan hanya mempengaruhi kebijakan dividen, tetapi tidak signifikan. Penemuan utama penelitian ini adalah bagaimana profitabilitas memengaruhi keputusan investasi dan kebijakan dividen secara langsung dan tidak langsung. Oleh karena itu, kebijakan dividen adalah alat penting yang

menghubungkan keputusan investasi perusahaan dengan kemampuan mereka untuk menghasilkan laba.

Studi ini secara teoritis memperkaya penelitian tentang manajemen keuangan syariah dengan menunjukkan bahwa pada perusahaan JII, keputusan investasi lebih dipengaruhi oleh kualitas laba dan sinyal distribusi keuntungan daripada jumlah aset atau utang. Secara praktis, temuan penelitian ini memberikan saran kepada manajemen bisnis tentang cara menjaga profitabilitas dan konsistensi kebijakan dividen sebagai dasar untuk meningkatkan kepercayaan investor. Mereka juga menawarkan saran kepada investor tentang prospek investasi berdasarkan ukuran perusahaan dan keberlanjutan laba dan kebijakan pembagian dividen. Untuk memperjelas model keputusan investasi di pasar modal syariah, penelitian lebih lanjut harus melihat indeks syariah lainnya, memperpanjang periode pengamatan, dan memasukkan faktor seperti arus kas bebas, tata kelola perusahaan, risiko pasar, dan kondisi makroekonomi.

REFERENSI

- Al Wahhab KH, H. A., & Masruroh, A. (2025). Pengaruh Harga Emas Dunia Dan Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Iqtishaduna: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Hukum Ekonomi Syari'ah*, 6(3), 550–571. <https://doi.org/10.24252/iqtishaduna.vi.54957>
- Aliyah, I., & Zulaecha, H. E. (2026). Pengaruh Intensitas Modal, Growth Opportunity, Leverage Terhadap Prudence Accounting dengan Firm Size sebagai Variabel Moderasi. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(4), 10086–10096. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.5149>
- Amanda, Y., & Albina, M. (2024). Analisis Tujuan Pembelajaran Menurut Ade Darman Regina. *QAZI: Journal of Islamic Studies*, 1(1), 97–103. <https://doi.org/10.61104/qazi.v1i1.121>
- Amaniah, D. P., Suhadak, & Hidayat, R. R. (2013). Penetapan Struktur Modal yang Optimal dalam Upaya Meningkatkan Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 1(2), 103–112.
- Amin, M. A. N., Amirah, A., & Faizal, A. F. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perindustrian yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 2(3), 324–334. <https://doi.org/10.47709/jebma.v2i3.1828>
- Apriadi, R., & Setijaningsih, H. T. (2024). Pengaruh Manajemen Laba, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Dividen. *Dialektika: Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, 9(2), 338–353. <https://doi.org/10.36636/dialektika.v9i2.4783>
- Apriani, F., Yusuf, Y., Ramly, R., Parizudin, P., & Muhtadi, R. (2025). Analisis Risiko Budidaya dan Kelayakan Pengembangan Usaha Ternak Domba di Kota Bontang: Bagaimana Pemerintah Perlu Berperan. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(3), 8015–8027. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.3003>

- Ardiansyah, A., Risnita, R., & Jailani, M. S. (2023). Teknik Pengumpulan Data Dan Instrumen Penelitian Ilmiah Pendidikan Pada Pendekatan Kualitatif dan Kuantitatif. *Jurnal IHSAN : Jurnal Pendidikan Islam*, 1(2), 1–9. <https://doi.org/10.61104/ihsan.v1i2.57>
- Atmaja, S. W. (2022). Pengendalian Audit SDM Dan Audit Manajemen Terhadap Pengelolaan Kinerja Keuangan Desa Pematang Johar. *SINTAKSIS: Jurnal Ilmiah Pendidikan*, 2(3), 58–65. <https://journalsintaksis.com/index.php/sts/article/view/76>
- Candika, Y., Rozzaq, A. N. D., & Bahtera, N. T. (2025). Kebijakan Dividen Perbankan di Indonesia: Tinjauan Profitabilitas, Firm Size, Earning per Share, dan Nilai Pasar. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi Medan*, 7(2), 305–315. <https://doi.org/10.47709/jumansi.v7i2.5905>
- Farida, A. N., & Yulazri, Y. (2024). Analisis Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Journal of Comprehensive Science (JCS)*, 3(3), 409–420. <https://doi.org/10.59188/jcs.v3i3.628>
- Fatmawati, F., & Ahmad, R. (2018). Teori Catering Dan Karakteristik Keuangan Dalam Keputusan Dividen Perusahaan Bumn Di Indonesia. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 1(3), 325–341. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2017.v1.i3.2056>
- Fauziah, F., & Karhab, R. S. (2019). Pelatihan Pengolahan Data Menggunakan Aplikasi SPSS Pada Mahasiswa Prodi Manajemen Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur. *Jurnal Pesut : Pengabdian Untuk Kesejahteraan Umat*, 1(2), 129–136.
- Frengky, F. (2019). Pengaruh Faktor Internal Terhadap Kinerja Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Equator Journal of Management and Entrepreneurship (EJME)*, 7(4). <https://doi.org/10.26418/ejme.v7i4.34532>
- Halim, A. (2023). Perspektif Hukum Islam Dalam Implementasi Pembiayaan Murabahah Di Baitul Maal Wa Tamwil (BMT) UGT Sidogiri Capem Jember Kota Tahun 2023. *LAN TABUR : Jurnal Ekonomi Syariah*, 4(2), 234–252. <https://doi.org/10.53515/lantabur.2023.4.2.234-252>
- Hariyani, S. R., & Kurnia, K. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Investment Oppurtunity Set Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(2), 1–17. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5117>
- Hasanah, W., & Sutjahyani, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Keputusan Investasi Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. *JEA17: Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 6(2), 177–190. <https://doi.org/10.30996/jea17.v6i2.5964>
- Hasibuan, A. F. H., Deli, N. P., Hudiya, Y., Selasi, D., & Amelia, A. (2023). Analisis Laporan Keuangan Syariah dan Fungsinya dalam Perbankan Syariah. *Ecobankers : Journal of Economy and Banking*, 4(2), 146–153. <https://doi.org/10.47453/ecobankers.v4i2.1105>
- Hastuti, H., Sarita, B., Intihanah, I., & Saleh, S. (2026). Sustainable Growth Rate as A Mediator of Financial and Macroeconomic Effects on The Stock Price Performance in Islamic Firms. *International Journal of Accounting and Economics Studies*, 12(8), 1014–1022. <https://doi.org/10.14419/8g1a7336>
- Herfanda, A. Y. (2024). Fungsi Manajemen Keuangan pada Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Digital*, 2(1), 21–25. <https://jurnal.itcc.web.id/index.php/jebd/index> Published

- Iman, M. N., & Saleh, M. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderator pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Indeks Kompas 100 Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Produktivitas*, 10(1), 333–347. <https://openjurnal.unmuhpnk.ac.id/jp/article/view/6022>
- Lefebvre, V. (2026). Temporal Orientation in Investment Decisions and Capital Structure. *Managerial Finance*, 52(1), 144–159. <https://doi.org/10.1108/MF-10-2024-0766>
- Lihu, M. Y., & Tuli, H. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jambura Accounting Review*, 4(2), 250–260. <https://doi.org/10.37905/jar.v4i2.92>
- Manik, T. M., & Nugraha, D. P. (2024). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Minyak, Gas dan Batubara Tahun 2021-2023. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Universitas Jambi*, 9(4), 276–284. <https://online-journal.unja.ac.id/jaku/article/view/39362/20360>
- Mariyamah, M. (2022). Analisis Persepsi Siswa terhadap Keterampilan Guru Mengadakan Variasi dalam Pembelajaran Biologi. *Indonesian Journal of Education Research (IJoER)*, 3(6), 146–151. <https://doi.org/10.37251/ijoer.v3i6.656>
- Maudina, G. A., Tanuatmodjo, H., & Cakhyanu, A. (2020). Profitabilitas Perusahaan Asuransi Jiwa Syariah di Indonesia: Analisis Hasil Investasi, Volume Of Capital dan Firm Size. *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*, 12(2), 267–286. <https://doi.org/10.35313/ekspansi.v12i2.2202>
- Muzakkir, A. (2021). Mengkonstruksi Spiritual Capital Berbasis Islamic Values Di Dalam Organisasi Bisnis Islam: A Literature Study. *Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 3(2), 106–123.
- Njoku, O. E., & Lee, Y. (2025). Agency Costs, Ownership Structure, and Cost Stickiness: Implications for Sustainable Corporate Governance. *Sustainability (Switzerland)*, 17(11). <https://doi.org/10.3390/su17115144>
- Pratama, S. I. A., & Pratami T, C. (2025). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Keputusan Investasi dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi, Dan Perpajakan*, 2(2), 161–177. <https://doi.org/10.61132/jeap.v2i2.938>
- Pratiwi, V. M., Wijaya, A. L., & Paramitasari, R. (2022). Dividend Policy and Firm Value in Indonesia: The Moderating Role of Capital Structure. *CECCAR Business Review*, 3(3), 62–72. <https://doi.org/10.37945/cbr.2022.03.08>
- Primadona, M., Harahap, I., & Harahap, R. D. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *Perbanas Journal of Islamic Economics and Business*, 2(2), 128–135. <https://doi.org/10.56174/pjieb.v2i2.46>
- Purwati, E. D., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(1), 2–6. http://i-lib.ugm.ac.id/jurnal/download.php?dataId=2227%0A???%0Ahttps://ejournal.unisba.ac.id/index.php/kajian_akuntansi/article/view/3307%0Ahttp://publicacoes.cardiol.br/portal/ijcs/portugues/2018/v3103/pdf/3103009.pdf%0Ahttp://www.scielo.org.co/scielo.ph
- Putri, S. A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI (2018-2022). *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 14–25.

- Rahmiati, D. P., Panorama, M., & Anwar, D. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Intelektualita: Keislaman, Sosial Dan Sains*, 12(2), 366–372. <https://doi.org/10.19109/intelektualita.v12i2.19024>
- Ramadhani, F., Herawati, R., Mardjono, E. S., & Minarso, B. (2025). Dinamika Kinerja Keuangan: Studi Empiris Tentang Pengaruh Terhadap Kinerja Keuangan, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen. *Jurnal Bina Akuntansi*, 12(2), 56–71. <https://doi.org/10.52859/jba.v12i2.754>
- Ramadlonna, A., & Shofiyah, I. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Journal of Advances in Accounting, Economics, and Management*, 1(4), 1–17. <https://doi.org/10.47134/aaem.v1i4.383>
- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 135–156. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- Rohmah, S. A., Michellita, M., Permatasari, T. W., & Safrudin, I. (2024). Pengaruh Inflasi, Return on Asset , dan Return on Equity Terhadap Keputusan Investasi Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi Bisnis Antartika*, 2(2), 94–98. <https://doi.org/10.70052/jeba.v2i2.321>
- Sahida, U. (2024). Pengaruh Pengetahuan Investasi dan Ekspektasi Return terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal Syariah pada Peserta Sekolah Pasar Modal Syariah (SPMS) FoSSEI Nasional di Tahun 2023. *Ekodestinas*, 2(2), 113–127. <https://doi.org/10.59996/ekodestinas.v2i2.567>
- Saida, C. J. K., Hermuningsih, S., & Damanik, J. M. (2025). Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 24(1), 100–108. <https://doi.org/10.32722/eb.v24i1.7444>
- Sindi, P. P., & As'ari, H. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting and Finance Management*, 6(5), 2500–2511. <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i5.2714>
- Siti, M., Yuli, A. S., & Ermawati, L. (2025). Investasi Di Indeks Saham Syariah Indonesia Dalam Perspektif Bisnis Islam. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 9(2), 625–654.
- Sitorus, S. A., Mujiatun, S., & Rosita, R. (2021). The Influence of Investment, Liquidity and Profitability on Dividend Payout Ratio Policies of the 2015-2019 Indonesia Stock Exchange Listed LQ-45 Companies. *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies*, 3(2), 106–119. <https://doi.org/10.32996/jefas.2021.3.2.12>
- Subagyo, H. (2011). Efektifitas Kebijakan Struktur Modal Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 18(1), 59–68.
- Sunardi, S., & Brahmana, S. S. (2025). Perencanaan Bisnis Pengembangan Sapi Bibit Unggul di PT. Masaro Jabar Lestari. *Journal of Accounting and Finance Management*, 6(5), 2417–2425. <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i5.2596>
- Syuhada, E. F. (2023). Pendekatan Maqasid Syariah Dalam Meningkatkan Kepercayaan Pada Sertifikasi Halal. *At-Tawazun, Jurnal Ekonomi Syariah*, 11(2), 21–28. <https://doi.org/10.55799/tawazun.v11i02.332>
- Valentino, M. D., Effendi, R., & Rahayu, P. F. (2026). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Penghindaran Pajak pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2020-2023. *Equivalent : Journal of Economic, Accounting and Management*, 4(1), 139–151. <https://doi.org/10.61994/equivalent.v4i1.1253>

- Vedrica, H., & Maran, M. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(3), 1900–1916. <https://doi.org/10.31955/mea.v9i3.6497>
- Widati, S., Hidayat, T., Ummah, R., & Permatasari, M. D. (2024). Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dimoderasi Oleh Likuiditas. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 9(2), 167–181.
- Yolanda, A., Rusmita, S., & Hamzani, U. (2025). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Sustainable Growth Rate dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 7(1), 11–21.
- Yusuf, M., Ichsan, R. N., & Saparuddin, S. (2021). Determinasi Investasi Dan Pasar Modal Syariah. *Jurnal Kajian EKonomi Dan Kebijakan Publik*, 6(1), 397–401.
- Zulfa, M. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada Periode 2019-2023. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 8(1), 698–712. <https://doi.org/10.31539/costing.v8i1.14367>