

PENGARUH PROFITABILITAS, STUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN FOOD & BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2024

Aulia Rahman Anzari¹, Elfiswandi², Hanna Pratiwi³

^{1, 2, 3}Universitas Putra Indonesia YPTK, Jl. Raya Lubuk Begalung, Padang, Sumatera Barat, Indonesia
Email: auliarahmananzarii@gmail.com

Article History

Received: 01-03-2026

Revision: 11-03-2026

Accepted: 13-03-2026

Published: 15-03-2026

Abstract. This study aims to analyse the effect of profitability, capital structure, and company size on company value with dividend policy as an intervening variable in companies in the Food and Beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020–2024. The study uses a quantitative causal approach with a sample of 18 companies selected through purposive sampling. The data, in the form of annual financial reports, were analysed using multiple linear regression and path analysis to test the direct and indirect effects between variables. Profitability was proxied by Return on Assets, capital structure by Debt to Equity Ratio, company size by the natural logarithm of total assets, dividend policy by Dividend Payout Ratio, and company value by Price to Book Value. The results show that profitability has a significant effect on company value, while capital structure and company size show varying effects. Dividend policy is proven to act as an intervening variable that strengthens the relationship between financial performance and company value. These findings emphasise the importance of financial performance management and dividend policy in increasing company value and investor confidence.

Keywords: Profitability, Capital Structure, Firm Size, Dividend Policy, Firm Value, Food & Beverage

Abstrak. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan subsektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif kausal dengan sampel 18 perusahaan yang dipilih melalui purposive sampling. Data berupa laporan keuangan tahunan dianalisis menggunakan regresi linier berganda dan analisis jalur untuk menguji pengaruh langsung dan tidak langsung antarvariabel. Profitabilitas diproksikan dengan Return on Assets, struktur modal dengan Debt to Equity Ratio, ukuran perusahaan dengan logaritma natural total aset, kebijakan dividen dengan Dividend Payout Ratio, dan nilai perusahaan dengan Price to Book Value. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh yang bervariasi. Kebijakan dividen terbukti berperan sebagai variabel intervening yang memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan pentingnya pengelolaan kinerja keuangan dan kebijakan dividen dalam meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan investor.

Kata Kunci: Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, *Food & Beverage*

How to Cite: Anzari, A. R., Elfiswandi., & Pratiwi, H. (2026). Pengaruh Profitabilitas, Stuktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Food & Beverage yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024. *Indo-MathEdu Intellectuals Journal*, 7 (2), 2452-2467. <http://doi.org/10.54373/imeij.v7i2.5233>

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran strategis dalam perekonomian suatu negara karena menjadi sarana pertemuan antara pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang memiliki kelebihan dana. Melalui pasar modal, perusahaan memperoleh sumber pendanaan untuk ekspansi dan pengembangan usaha, sementara investor memiliki alternatif investasi yang berpotensi memberikan imbal hasil lebih tinggi dibandingkan instrumen keuangan konvensional. Di Indonesia, aktivitas pasar modal difasilitasi oleh Bursa Efek Indonesia sebagai lembaga penyelenggara perdagangan efek, yang melibatkan berbagai pihak seperti investor, perusahaan sekuritas, kustodian, dan lembaga kliring. Keberadaan pasar modal tidak hanya mendukung pertumbuhan perusahaan, tetapi juga berkontribusi terhadap stabilitas dan pertumbuhan ekonomi nasional.

Bagi perusahaan yang telah *go public*, nilai perusahaan menjadi indikator utama yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan umumnya tercermin dari harga saham yang terbentuk di pasar, sehingga menjadi perhatian penting bagi manajemen dan investor. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula tingkat kepercayaan investor dan kesejahteraan pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan berupaya mengelola berbagai faktor internal agar mampu memaksimalkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

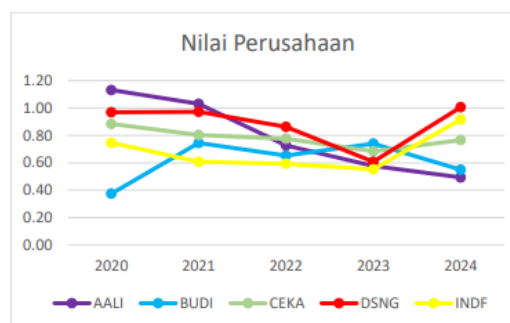
Salah satu faktor fundamental yang memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung dipersepsikan memiliki kinerja yang baik dan prospek yang menjanjikan, sehingga menarik minat investor dan mendorong peningkatan harga saham. Sebaliknya, penurunan profitabilitas dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Selain profitabilitas, struktur modal juga menjadi faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan. Struktur modal mencerminkan proporsi penggunaan utang dan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan. Berdasarkan *pecking order theory*, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung lebih mengandalkan pendanaan internal, sedangkan penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan dan memberikan sinyal negatif kepada investor. Di sisi lain, *trade-off theory* menjelaskan bahwa penggunaan utang sampai pada tingkat optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun apabila melebihi titik optimal justru akan menurunkan nilai perusahaan akibat meningkatnya risiko kebangkrutan dan beban bunga.

Faktor lain yang turut memengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Perusahaan dengan skala aset yang besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas, stabilitas operasional yang lebih baik, serta daya tahan yang lebih tinggi dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi. Namun, ukuran perusahaan yang besar juga dapat diikuti oleh meningkatnya kompleksitas operasional dan biaya, sehingga tidak selalu menjamin peningkatan nilai perusahaan apabila tidak dikelola secara efisien.

Selain faktor-faktor tersebut, kebijakan dividen dipandang sebagai mekanisme penting yang menghubungkan kinerja keuangan perusahaan dengan persepsi investor. Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan manajemen mengenai pembagian laba kepada pemegang saham. Dalam perspektif *signalling theory*, pembagian dividen dipandang sebagai sinyal positif mengenai prospek dan stabilitas kinerja perusahaan. Investor cenderung memberikan respons positif terhadap perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten, sehingga kebijakan dividen berpotensi memperkuat pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Fenomena fluktuasi nilai perusahaan juga terjadi pada perusahaan manufaktur subsektor Food & Beverage yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024. Nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan pergerakan yang tidak stabil pada sejumlah perusahaan, sebagaimana ditampilkan pada Gambar 1.



Gambar 1. PBV subsektor *food & beverage*
(Sumber: www.idx.com yang diolah sendiri)

Berdasarkan grafik tersebut, terlihat bahwa beberapa perusahaan mengalami penurunan dan kenaikan nilai perusahaan yang cukup tajam dalam periode pengamatan. Fluktuasi ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi eksternal, tetapi juga sangat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, termasuk profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, serta kebijakan dividen yang diterapkan.

Subsektor *Food & Beverage* dipilih sebagai objek penelitian karena memiliki karakteristik yang relatif tahan terhadap perubahan kondisi ekonomi, mengingat produk makanan dan

minuman merupakan kebutuhan dasar masyarakat. Meskipun demikian, persaingan yang semakin ketat dan tekanan biaya produksi dalam beberapa tahun terakhir menyebabkan nilai perusahaan di subsektor ini mengalami dinamika yang signifikan. Penurunan nilai perusahaan dapat berdampak pada menurunnya kepercayaan investor dan mengancam keberlanjutan perusahaan di masa depan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan subsektor *Food & Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan kajian keuangan perusahaan serta menjadi bahan pertimbangan praktis bagi manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan.

METODE

Jenis metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini akan menjelaskan variabel terikat (Y) yaitu Nilai Perusahaan. Variabel bebas (X) pada penelitian ini yaitu Profitabilitas (X1), Struktur Modal (X2), dan Ukuran Persahaan (X3). Variabel intervening yaitu Kebijakan Dividen (Z). Populasi pada penelitian ini yaitu Perusahaan *Food & Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024 yang menerbitkan data tahunan dan dipublikasikan dari www.idx.co.id dan www.idnfinancials.com jumlah populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 83 perusahaan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dengan secara tidak langsung dengan mempelajari literatur atau dokumen yang berhubungan dengan laporan keuangan yang diteliti. Data sekunder yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan subsektor *Food & Beverage* yang terdaftar di bursa efek indonesia 2020-2025, yang mana sumber data tersebut berasal dari website www.idx.co.id dan www.idnfinancials.com. Pengambilan sampel dilakukan berdasarkan metode purposive sampling yang bertujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria sampel sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria pemilihan sampel	Jumlah
Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2024.	83
Perusahaan sektor F&B yang IPO setelah tahun 2020.	(23)
Perusahaan yang mengalami kerugian atau tidak laba periode 2020-2024.	(42)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria	18
Jumlah sampel selama 5 tahun pengamatan (18x5)	90

Sumber: data diolah www.idx.co.id

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan yang didasarkan pada pengumpulan data sekunder atau dengan kata lain menggunakan metode dokumenter. Data laporan keuangan dan pergerakan nilai perusahaan diperoleh dari website masing - masing perusahaan atau situs BEI (www.idx.co.id). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, sebagai berikut:

- Uji asumsi klasik; pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan setelah model dari penelitian ini memenuhi syarat-syarat yaitu lolos dari asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikoleniaritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi (Siregar, 2024).
- Uji hipotesis (uji t); menurut Ghozali (Mahesti & Zulaikha, 2019), uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan untuk menguji hipotesis yaitu menggunakan statistik t sebagai berikut:

$H_0 : b_1-b_4 = 0$, artinya faktor-faktor Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

$H_1 : b_1-b_4 \neq 0$, artinya faktor-faktor Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- Uji koefisien determinan (R^2); uji koefisien determinasi (R^2) adalah uji yang dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Jaya, 2020). Semakin tinggi koefisien determinasi (R^2) semakin tinggi kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.
- Analisis jalur (*path analysis*); menurut Dumas & Edelsbrunner (Iba & Wardhana, 2021), analisis jalur merupakan pengembangan dari regresi berganda yang bertujuan untuk memberikan estimasi besaran dan signifikansi hubungan sebab akibat dalam suatu set variabel.

HASIL

Statistik Deskriptif

Berdasarkan tahapan pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian yang digunakan seperti pada tabel 2 seperti dibawah ini:

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen	90	.06	2.52	.5407	.44568
Profitabilitas	90	-3.22	.24	-1.9865	.61884
Struktur Modal	90	-2.66	.91	-.4072	.83848
Ukuran Perusahaan	90	3.31	3.49	3.3942	.04578
Nilai Perusahaan	90	-1.39	3.32	.5644	.99766
Valid N (listwise)	90				

Hasil Analisis Regresi Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas (X1), Struktur Modal (X2), Ukuran Perusahaan (X3) terhadap Kebijakan Dividen (Z) pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024.

Model 1

Tabel 3. Hasil Analisis Linear Berganda Model I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	13.019	3.470		3.752	.000
Profitabilitas	.045	.073	.063	.622	.535
Struktur Modal	-.007	.055	-.013	-.122	.903
Ukuran Perusahaan	-3.651	1.028	-.375	-3.552	.001

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 3. diatas maka dapat dilihat persamaan regresinya sebagai berikut:

$$\text{Kebijakan Dividen} = 13,019 + 0,45 (X1) - 0,007 (X2) - 3.651 + e$$

Model 2

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linear Berganda Model II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	19.108	7.056		2.708	.008
Profitabilitas	.739	.138	.459	5.360	.000
Struktur Modal	.141	.105	.118	1.347	.182
Ukuran Perusahaan	-5.089	2.075	-.234	-2.453	.016
Kebijakan Dividen	.474	.203	.212	2.330	.022

Dari pengolahan menggunakan SPSS 25 diatas, maka diperoleh persamaan regresinya sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 19,108 + 0,793 (X1) + 0,141 (X2) - 5,089 + 0,474 (Z) + e$$

Hasil Uji Hipotesis

Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji T)

Uji T dimaksud untuk menguji signifikan pengaruh variabel bebas dan terikat secara parsial. Dari pengujian pada variabel Profitabilitas dan Keputusan Investasi sebagai variabel independen, Return Saham sebagai variabel intervening terhadap volume perdagangan saham maka dapat disajikan pada tabel 5. berikut ini:

Tabel 5. Uji Hasil Parsial (Uji-t) Model 1

Variabel	T Hitung	T Tabel	Sig	Keputusan
Profitabilitas	0,622	1,988	0,535	Ditolak
Struktur Modal	-0,122	1,988	0,903	Ditolak
Ukuran Perusahaan	-3,552	1,988	0,001	Diterima

Berdasarkan Tabel 5. diatas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- **Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan tabel 5. menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (X1) dengan nilai thitung 0,622 > t-tabel 1,988 dan tingkat signifikan 0,535 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak dan H₀ diterima, artinya Profitabilitas (X1) tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Z). Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan tingkat Profitabilitas (X1) dalam perusahaan, tidak mempengaruhi Kebijakan Dividen (Z)

- **Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil uji Hipotesis menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (X2) dengan nilai thitung -0,122 < t-tabel 1,988 dan tingkat signifikan 0,903 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak dan H₀ diterima, artinya Struktur Modal (X2) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Z). Hasil ini mengindikasikan bahwa Struktur Modal (X2) tidak terbukti menjadi faktor yang menentukan Kebijakan Dividen (Z)

- **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan tabel 5. menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (X3) dengan nilai thitung (|-3,552|) > ttabel 1,988 dan tingkat signifikan 0,001 < 0,05. Maka dapat

disimpulkan bahwa H3 diterima dan H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan arah negatif. Hasil ini mengidikasikan bahwa semakin besar Ukuran Perusahaan (X3) maka Kebijakan Deviden (Z) akan menurun.

Tabel 6. Uji Hasil Parsial (Uji-t) Model 2

Variabel	T Hitung	T Tabel	Sig	Keputusan
Profitabilitas	5,360	1,989	0,000	Diterima
Struktur Modal	1,347	1,989	0,182	Ditolak
Ukuran Perusahaan	-2,453	1,989	0,016	Diterima
Kebijakan Dividen	2,330	1,989	0,022	Diterima

Berdasarkan Tabel 6. diatas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil Uji Hipotesis, menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (X1) dengan nilai thitung $5,360 > t\text{-tabel } 1,989$ dan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H4 diterima dan H_0 ditolak, artinya Profitabilitas (X1) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hasil ini mengidikasikan bahwa semakin tinggi Profitabilitas (X1) maka semakin meningkat Nilai Perusahaan (Y)

- Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji Hipotesis, menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (X2) dengan nilai thitung $1,347 < t\text{-tabel } 1,988$ dan tingkat signifikan $0,182 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H5 ditolak dan H_0 diterima, artinya Struktur Modal (X2) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hasil ini mengidikasikan bahwa Struktur Modal (X2) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y)

- Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji Hipotesis, menunjukkan bahwa variable Ukuran Perusahaan (X3) dengan nilai thitung $(|-2,453|) > t\text{-tabel } 1,988$ dan tingkat signifikan $0,016 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H6 diterima dan H_0 Ditolak, artinya Ukuran Perusahaan (X3) berpengaruh secara signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hasil ini mengidikasikan bahwa meningkatnya Ukuran Perusahaan (X3) akan diikuti penurunan Nilai Perusahaan (Y) dengan arah negatif.

- Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji Hipotesis, menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen (Z) dengan nilai thitung $3,330 > t\text{-tabel } 1,988$ dan tingkat signifikan $0,022 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H7 diterima dan H_0 ditolak, artinya Kebijakan Dividen (Z)

berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Semakin baik kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat secara signifikan

Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi penelitian layak atau tidak atau untuk mengetahui pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari uji F dapat dilihat pada tabel :

Model 1

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (Uji F) Model I

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.745	3	.915	5.270	.002 ^b
Residual	14.933	86	.174		
Total	17.678	89			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa tingkat nilai signifikansi $0,002 < 0,05$ dan nilai Fhitung lebih besar dari Ftabel ($5,270 > 1,989$) maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian semua variabel independen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Model 2

Tabel 8. Hasil Uji Simultan (Uji F) Model II

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	36.129	4	9.032	14.636	.000 ^b
Residual	52.455	85	.617		
Total	88.583	89			

Berdasarkan tabel 8. menunjukkan bahwa tingkat nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai Fhitung lebih besar dari Ftabel ($14,636 > 1,989$) maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian semua variabel independen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Hasil Uji Koefisien Determinan (R^2)

Uji ini digunakan untuk menguji *goodness-fit* dari model regresi dimana untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen maka dapat dilihat dari nilai *Adjusted R-squared*.

*Model 1***Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi (R²)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.394 ^a	.155	.126	.41670	1.381

Hasil estimasi pada tabel 9. diketahui bahwa Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,126 menunjukkan bahwa variabel independen yaitu Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen sebesar 12,6%, sedangkan sisanya sebesar 87,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

*Model 2***Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.639 ^a	.408	.380	.78556	.793

Berdasarkan tabel 10. diperoleh angka R² (*adjust R square*) sebesar 0,380 atau 38%, hal ini menunjukkan bahwa persentase kontribusi dari variabel independen Profitabilitas (X1), Struktur Modal (X2), Ukuran Perusahaan (X3) Kebijakan Dividen (Z) terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan (Y) sebesar 38%. Sedangkan sisanya sebesar 62% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Hasil Uji Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen Profitabilitas (X1), Struktur Modal (X2), Ukuran Perusahaan (X3) Kebijakan Dividen (Z) sebagai variabel intervening secara simultan terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y) dengan asumsi variabel independen lain dianggap konstan.

Model 1

Analisis jalur model 1 digunakan untuk melihat pengaruh langsung variabel independen: Profitabilitas (X1), Struktur Modal (X2), Ukuran Perusahaan (X3) Kebijakan Dividen (Z) sebagai variabel intervening.

Tabel 11. Analisis Jalur Model 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	13.019	3.470		3.752	.000
Profitabilitas	.045	.073	.063	.622	.535
Struktur Modal	-.007	.055	-.013	-.122	.903
Ukuran Perusahaan	-3.651	1.028	-.375	-3.552	.001

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

$$Z = 13.019 + 0.045 (X1) - 0.007 (X2) - 3651 (X3) + \varepsilon_1$$

Model 2

Analisis jalur model 2 digunakan untuk melihat pengaruh langsung variabel independen : Profitabilitas (X1), Struktur Modal (X2), Ukuran Perusahaan (X3) Kebijakan Dividen (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Tabel 12. Analisis Jalur Model 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	19.108	7.056		2.708	.008
Profitabilitas	.739	.138	.459	5.360	.000
Struktur Modal	.141	.105	.118	1.347	.182
Ukuran Perusahaan	-5.089	2.075	-.234	-2.453	.016
Kebijakan Dividen	.474	.203	.212	2.330	.022

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

$$Y = 19.108 + 0.739 (X1) + 0.141 (X2) - 5.089 + 0.474 (Z) + \varepsilon_2$$

▪ Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil perbandingan di atas, dapat dianalisis nilai pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. Jika Profitabilitas secara langsung mempengaruhi Nilai Perusahaan maka nilai koefisien estimate yang diperoleh adalah 0,459. Sedangkan melalui pengaruh tidak langsung atau pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen, maka tambahan nilai koefisien estimate yang diperoleh adalah 0,0013. Dengan demikian total efek dari hipotesis ini sebesar 0,4603, yaitu pengaruh langsung sebesar 0,459 ditambah pengaruh tidak langsung melalui Kebijakan Dividen sebesar 0,0013. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada pengaruh langsung

atau $0,0013 < 0,459$, yang berarti kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

▪ **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening**

Berdasarkan hasil perbandingan di atas, dapat dianalisis nilai pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. Jika Struktur Modal secara langsung mempengaruhi Nilai Perusahaan maka nilai koefisien estimate yang diperoleh adalah 0,118. Sedangkan melalui pengaruh tidak langsung atau pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen, maka tambahan nilai koefisien estimate yang diperoleh adalah -0,0028. Dengan demikian total efek dari hipotesis ini sebesar 0,1152, yaitu pengaruh langsung sebesar 0,118 ditambah pengaruh tidak langsung melalui Kebijakan Dividen sebesar -0,0028. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada pengaruh langsung atau $-0,0028 < 0,118$. Yang berarti Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi hubungan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

▪ **Pengaruh Ukuran Model Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening**

Berdasarkan hasil perbandingan di atas, dapat dianalisis nilai pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. Jika Ukuran Perusahaan secara langsung mempengaruhi Nilai Perusahaan maka nilai koefisien estimate yang diperoleh adalah -0,234. Sedangkan melalui pengaruh tidak langsung atau pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen, maka tambahan nilai koefisien estimate yang diperoleh adalah -0,0795. Dengan demikian total efek dari hipotesis ini sebesar -0,3135, yaitu pengaruh langsung sebesar -0,234 ditambah pengaruh tidak langsung melalui Kebijakan Dividen sebesar -0,0795. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil daripada pengaruh langsung atau $-0,0795 < -0,234$. Yang berarti Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi hubungan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

DISKUSI

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Meski profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, peningkatan laba tidak secara otomatis diikuti dengan pembagian dividen. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan pembagian dividen juga dipengaruhi oleh prioritas investasi, kebutuhan modal kerja, serta strategi pertumbuhan jangka panjang yang dipilih oleh manajemen, khususnya dalam konteks sektor Food & Beverage yang cenderung memprioritaskan reinvestasi. Temuan ini didukung oleh penelitian nasional yang dilakukan oleh Susanto dan Hidayat (2021), yang menemukan bahwa profitabilitas tidak selalu menjadi penentu utama kebijakan dividen di perusahaan manufaktur karena faktor ekspansi dan perencanaan internal perusahaan.

Selanjutnya, struktur modal juga tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menunjukkan bahwa proporsi utang dan ekuitas tidak menjadi faktor determinan utama dalam pengambilan keputusan pembagian laba. Kondisi ini sesuai dengan penelitian Putra dan Sari (2022) yang menyatakan bahwa penggunaan struktur modal sering kali lebih dipengaruhi oleh kebutuhan internal perusahaan dibandingkan sebagai pertimbangan utama dalam kebijakan dividen.

Berbeda dengan dua variabel sebelumnya, ukuran perusahaan terbukti memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung menahan laba untuk keperluan investasi jangka panjang atau diversifikasi usaha. Temuan ini sejalan dengan penelitian nasional yang dilakukan oleh Wulandari et al. (2023), yang menemukan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, peluang pembagian dividen secara proporsional cenderung menurun karena perusahaan lebih memprioritaskan penggunaan laba untuk kebutuhan operasional dan investasi. Dalam hubungan langsung terhadap nilai perusahaan, profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian Sakti dan Rahayu (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu indikator utama yang digunakan pasar dalam menilai nilai perusahaan sebagai cerminan kinerja dan prospek masa depan.

Sementara itu, struktur modal tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tercermin dari respons pasar yang cenderung lebih fokus pada kinerja fundamental dan stabilitas laba daripada komposisi utang-ekuitas. Hasil ini sejalan dengan penelitian nasional oleh Harahap dan Siregar (2021), yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terbatas terhadap nilai perusahaan jika tidak disertai oleh kinerja laba yang kuat.

Menariknya, ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa pertumbuhan aset yang tidak diikuti oleh efisiensi dan peningkatan kinerja akan menurunkan persepsi pasar. Temuan ini mendukung penelitian nasional oleh Putri dan Wijaya (2022), yang menemukan bahwa ekspansi ukuran perusahaan tanpa peningkatan produktivitas operasional dapat menurunkan nilai perusahaan. Selanjutnya, kebijakan dividen terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Signalling Theory serta penelitian nasional oleh Rahayu dan Prasetyo (2021), yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen stabil berperan sebagai sinyal positif dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di pasar modal Indonesia.

Namun demikian, hasil analisis mediasi menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu menjadi mediator dominan antara profitabilitas, struktur modal, maupun ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pengaruh langsung ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan lebih kuat dibandingkan melalui mekanisme kebijakan dividen. Temuan ini mendukung temuan Riski et al. (2023), yang menyatakan bahwa variabel mediasi sering kali tidak signifikan jika interaksi langsung antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan sudah kuat. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini memberikan gambaran bahwa peningkatan nilai perusahaan subsektor Food & Beverage di BEI lebih dipengaruhi oleh kinerja fundamental seperti profitabilitas dan kebijakan dividen sebagai sinyal pasar, sementara struktur modal dan ukuran perusahaan memainkan peran yang lebih kompleks. Temuan ini penting bagi pengambil kebijakan, investor, dan manajemen perusahaan dalam merancang strategi efektivitas struktur modal, kinerja operasi, dan kebijakan dividen untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Setelah dilakukannya penelitian pada 18 perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Maka hasil uraian mengenai pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Food & Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.
- Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Food & Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.
- Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Food & Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.

- Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perusahaan Food & Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.
- Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perusahaan Food & Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.
- Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perusahaan Food & Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.
- Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perusahaan Food & Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.
- Profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada perusahaan Food & Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.
- Struktur Modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada perusahaan Food & Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.
- Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen pada perusahaan Food & Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.

REKOMENDASI

Berdasarkan hasil penelitian, investor dan praktisi pasar modal disarankan untuk lebih menitikberatkan analisis investasi pada kinerja operasional perusahaan, khususnya profitabilitas, dibandingkan hanya mengandalkan struktur modal, ukuran perusahaan, atau besaran dividen yang dibagikan. Bagi manajemen perusahaan Food & Beverage, hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya pengelolaan laba yang berkelanjutan serta efisiensi operasional, karena ekspansi aset dan penggunaan utang tidak secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen perlu dirancang secara selektif sebagai sinyal kinerja, tanpa mengabaikan kebutuhan investasi jangka panjang. Selanjutnya, bagi peneliti berikutnya, disarankan untuk mengembangkan model penelitian dengan menambahkan variabel lain seperti pertumbuhan perusahaan, likuiditas, struktur kepemilikan, atau tata kelola perusahaan, memperpanjang periode observasi, serta menggunakan metode analisis yang lebih komprehensif agar mampu memberikan gambaran yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

REFERENSI

- Aprilawati, N. P. I., & Ali, K. (2022). Pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal Manajemen Diversifikasi*, 2(1), 182–189.
- Darmawan, A. R., & Lestari, H. S. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Manajemen*, 318–324.
- Harahap, R., & Siregar, Y. (2021). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 18(1), 45–56.
- Ismail, A., Herbenita, H., Desliniati, N., & Andriyanti, Y. (2024). *Mengenal investasi di pasar modal melalui Sekolah Pasar Modal Bursa Efek Indonesia*. PT Asadel Liamsindo Teknologi.
- Kurniawati, D. (2021). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–18.
- Maulana, M. I. (2022). *Pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2018–2020* (Skripsi). Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Melawati, H. O., & Nirwana, N. Q. S. (2025). Indonesian Journal of Law and Economics Review. *Indonesian Journal of Law and Economics Review*, 20(4). <https://doi.org/10.21070/ijler.v20i4.1348>
- Pairi, E., et al. (2023). *Mengenal pasar modal di Indonesia* (E-book). PT Nas Media Indonesia.
- Putra, R. A., & Sari, D. P. (2022). Struktur modal dan kebijakan dividen: Studi pada perusahaan non-keuangan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 28(2), 113–127.
- Putri, M. D., & Wijaya, A. (2022). Ukuran perusahaan, efisiensi operasional, dan nilai perusahaan manufaktur. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 13(3), 210–223.
- Rahayu, I. M., & Prasetyo, N. (2021). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan: Bukti dari pasar modal Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 25(4), 350–361.
- Riski, N., Putri, S., & Hartono, J. (2023). Peran mediasi kebijakan dividen dalam hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 26(1), 77–90.
- Sakti, R., & Rahayu, T. (2020). Profitabilitas sebagai penentu nilai perusahaan pada BKSL. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 18(2), 95–108.
- Susanto, A., & Hidayat, R. (2021). Profitabilitas dan keputusan dividen: Perspektif perusahaan publik. *Jurnal Manajemen Indonesia*, 17(4), 296–308.
- Widyawati, N., & Aris, M. A. (2024). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(1), 1453–1465.
- Wulandari, S., Permana, R., & Suharto, B. (2023). Ukuran perusahaan dan kebijakan dividen: Analisis subsektor manufaktur. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 21(3), 200–215.
- Zain, J., Sembiring, S. P. P. B., & Syahputra, O. (2025). Pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 6(4), 4451–4460.