

Capital Structure, Profitability and Good Corporate Governance on Company Value with Dividend Policy as a Moderating Variable [Struktur Modal, Profitabilitas dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi]

Siti Arifatul Khorita¹⁾, Heri Widodo ^{*2)}

¹⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi: heriwidodo@umsida.ac.id

Abstract. *This study aims to analyze the impact of capital structure, profitability and Good Corporate Governance (GCG) on firm value with dividend policy as a moderating variable in the food and beverage sector for the period 2020-2022. The analysis methods employed are multiple regression and moderation. The results of the study indicate that capital structure, profitability and GCG have a significant impact on firm value. Additionally, dividend policy is proven to moderate the relationship between capital structure and firm value as well as between profitability and firm value. The implications of this study are expected to make a positive contribution to investors and creditors in assessing company performance, company conditions and understanding company profits.*

Keywords - Capital Structure; Profitability; GCG; Company Value; Dividend Policy

Abstrak. *Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, Profitabilitas dan Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022. Metode yang digunakan adalah kuantitatif dengan alat analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, Profitabilitas dan GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen memoderasi hubungan antara struktur modal, profitabilitas dan GCG terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif kepada investor dan kreditor dalam menilai kinerja perusahaan, kondisi perusahaan dan memahami keuntungan perusahaan.*

Kata Kunci – Struktur Modal; Profitabilitas; GCG; Nilai Perusahaan; Kebijakan Dividen

I. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi ini, perusahaan-perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan mereka agar tetap kompetitif di pasar modal. Nilai perusahaan merupakan ukuran penting dalam mengevaluasi kinerja dan keberhasilan perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan yang ditinjau dari pergerakan harga saham, penting bagi perusahaan untuk meningkatkan kualitas perusahaan sehingga menjadi incaran para *stakeholder* [1]. Nilai Perusahaan mencerminkan estimasi investor terhadap potensi keuntungan dan pertumbuhan di masa depan. Kenaikan harga saham mencerminkan peningkatan nilai perusahaan, sementara penurunan harga saham menunjukkan penurunan nilai perusahaan [2]. Pergerakan naik turunnya nilai perusahaan dipengaruhi adanya fenomena dalam suatu perusahaan.

Fenomena terkait dengan naik turunnya nilai perusahaan terjadi pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Berdasarkan data pada www.idnfinancials.com PT Indofood Sukses Makmur memiliki harga saham sebesar Rp. 6.825 pada tahun 2020, kemudian pada tahun 2021 harga saham mengalami penurunan sebesar 6,22 % menjadi Rp. 6.400 dikarenakan perlambatan ekonomi global dan perkembangan biaya yang fluktuatif. Sedangkan pada tahun 2022 mengalami peningkatan sebesar 5,88 % harga saham mencapai Rp. 6.800. Fenomena fluktuasi pada harga saham, kestabilan nilai perusahaan INDF tetap dipertahankan. Penilaian investasi oleh investor didasarkan pada nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dijadikan indikator oleh pasar saham [3], sehingga strategi kapan harus membeli, menjual, dan menahan saham perlu dimiliki oleh investor.

Ada berbagai faktor dianggap memiliki potensi dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Salah satunya adalah struktur modal. Menurut [4] perusahaan menggunakan struktur modal sebagai komposisi antara hutang jangka panjang dan ekuitas untuk mendanai kegiatan operasional dan pertumbuhan, dengan memperhatikan besar kecilnya struktur modal, perusahaan dapat mengelola risiko finansial, meningkatkan nilai perusahaan, dan menjaga kondisi keuangan yang sehat untuk mendukung pertumbuhan dan kesinambungan bisnisnya [1]. Struktur modal yang tepat dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena struktur modal yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi risiko kebangkrutan perusahaan. Dari beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan adanya inkonsistensi hasil penelitian. Menurut [5] struktur modal secara signifikan

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, selain memberikan pengaruh positif struktur modal juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan menurut [6].

Faktor selanjutnya ada profitabilitas yang dianggap mampu mempengaruhi struktur nilai perusahaan. Menurut [7] profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Dalam mengambil keputusan investasi, investor harus mempertimbangkan profitabilitas sebagai faktor penting. Kinerja perusahaan yang baik terindikasi oleh laba yang tinggi, sehingga akan mendorong investor untuk merespon sinyal positif tersebut yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan [8], hal tersebut berkaitan dengan perusahaan memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisinya dengan mendasarkan pada teori sinyal (*signalling theory*). Tingginya nilai profitabilitas dapat mencerminkan efisiensi dan kinerja keuangan yang positif, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan [9]. Penelitian ini juga menyatakan bahwa profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ada perbedaan dari hasil penelitian [10] yang membuktikan bahwa profitabilitas tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor ketiga yakni *Good Corporate Governance* (GCG), faktor ini juga dianggap mampu mempengaruhi naik turunnya perusahaan. Perusahaan memanfaatkan tata kelola perusahaan yang baik untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik ditujukan untuk mengoptimalkan proses pengambilan keputusan, meningkatkan efisiensi operasional, dan memberikan keyakinan kepada pemegang saham dan *stakeholder* terkait manajemen [11]. Keterlibatan aktif dewan komisaris dalam pengambilan keputusan strategis, pemantauan risiko, dan menjaga prinsip-prinsip GCG, dapat menjadi faktor penentu yang mendukung upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan [12]. Berkaitan dengan hasil penelitian [13] GCG yang diprosikan dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian [14] GCG yang diwakili proksi dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Setelah dilakukan beberapa penelitian terdahulu terkait pengaruh struktur modal, profitabilitas dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan dapat diketahui adanya inkonsistensi dari beberapa hasil penelitian, sehingga peneliti menambahkan variabel moderasi karena diduga dapat memperlemah atau memperkuat pengaruh struktur modal, profitabilitas dan GCG terhadap nilai perusahaan. Alasan pemilihan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi karena kebijakan dividen dapat berperan dalam mengurangi ketidakpastian investor, memperkuat sinyal positif kepada pasar terkait kesehatan keuangan perusahaan dan memberikan dampak pada persepsi nilai perusahaan oleh para pemegang saham [15]. Adanya kebijakan dividen diharapkan bisa menarik investor untuk menanamkan saham sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi menurut [16] mampu memperkuat pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut [17] secara signifikan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

Selain struktur modal yang dapat dimoderasi oleh kebijakan dividen untuk mempengaruhi nilai perusahaan, profitabilitas juga dapat dimoderasi oleh kebijakan dividen, untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan perlu secara berkelanjutan memperhatikan dan meningkatkan profitabilitasnya [18]. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Ada penelitian [19] yang menunjukkan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG) dan nilai perusahaan juga dapat dimoderasi kebijakan dividen. Kebijakan dividen ini juga diperlukan untuk meningkatkan kualitas suatu perusahaan. Kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG) yang diwakili dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan [20]. Ada temuan dari penelitian [11] menyatakan bahwa kebijakan dividen memperlemah hubungan GCG yang diwakili dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengembangkan penelitian dari [21]. Namun, perbedaan penelitian terletak pada variabel independen. Peneliti menambahkan variabel independen *Good Corporate Governance*. Peneliti juga menambahkan variabel moderasi yakni kebijakan dividen yang diduga mampu memperkuat/memperlemah nilai perusahaan. Selain itu perbedaan objek penelitian yang menggunakan perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Objek ini dipilih karena stabilitasnya dan kebutuhan yang terus-menerus ditengah ketidakpastian ekonomi, sehingga menarik banyak investor untuk berinvestasi pada perusahaan sektor makanan dan minuman karena permintaan konsumen terus ada, bahkan dalam situasi ekonomi yang sulit sekalipun.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal suatu perusahaan mencerminkan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban, yang diukur dari sejauh mana modal sendiri digunakan untuk melunasi hutang. Struktur modal mencerminkan upaya perusahaan untuk mengoptimalkan penggunaan hutang dengan mempertimbangkan baik manfaat fiskalnya maupun risiko yang terkait dengan beban keuangan [5]. Hal ini berkaitan dengan *Trade off Theory* menjelaskan bahwa struktur modal perusahaan merupakan keseimbangan antara keuntungan dan biaya dari penggunaan hutang [22]. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan harus mencapai keseimbangan antara manfaat penggunaan hutang dan biaya dalam keputusan terkait struktur modalnya. Sejalan dengan hasil penelitian [5] dan [22] membuktikan bahwa variabel independen struktur modal secara signifikan berpengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat diambil hipotesis sebagai berikut.

H1 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi operasional dan kinerja keuangan yang baik, yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dan konsisten adalah sinyal kuat bagi pasar dan dapat mempengaruhi keputusan investasi serta persepsi pasar terhadap nilai perusahaan [23]. Berkaitan dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal yang bagus kepada investor tentang kondisi dan kemampuan manajemen perusahaan [24]. Terdapat hubungan antara teori sinyal dan profitabilitas, di mana sebuah perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung dianggap memiliki kinerja yang baik, sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai potensi masa depan perusahaan. Sejalan dengan dengan hasil penelitian [9] dan [23] membuktikan bahwa variabel independen profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Merujuk penjelasan tersebut dapat diambil hipotesis sebagai berikut.

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Good Corporate Governance (GCG) merupakan prinsip dan praktik yang digunakan untuk mengelola perusahaan dengan transparan dan tanggung jawab, dengan fokus pada kepentingan pemegang saham. Hal tersebut berkaitan dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang menjelaskan GCG berfungsi sebagai sinyal penting bagi stakeholder tentang kualitas manajemen dan prospek jangka panjang perusahaan [25]. Keberadaan dewan komisaris dalam proksi GCG dianggap dapat mengurangi konflik keagenan antara dewan direksi dan pemegang saham [12]. Hasil penelitian [14] dan [1] menunjukkan bahwa GCG yang diprosikan dewan komisaris secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan merujuk pada penjelasan tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H3 : *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

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

Struktur modal adalah perbandingan antara modal sendiri Struktur modal menggambarkan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber dana yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Menurut [27] kebijakan dividen dalam penelitian tentang struktur modal adalah keputusan perusahaan untuk membagikan sebagian dari laba kepada pemegang saham melalui pembayaran dividen tunai atau dalam bentuk saham. Dengan penerapan kebijakan dividen diharapkan membantu manajemen dalam merancang keuangan yang optimal untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurut [16] kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat diambil hipotesis sebagai berikut.

H4 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Perusahaan dengan nilai profitabilitas tinggi, maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan operasional untuk mencapai laba bersih [7]. Peningkatan profitabilitas menunjukkan adanya potensi untuk meningkatkan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Pengimplementasian kebijakan dividen dan profitabilitas dianggap mampu menciptakan keseimbangan antara menghasilkan pendapatan dan menjaga nilai perusahaan. Menurut [18] kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diambil hipotesis sebagai berikut.

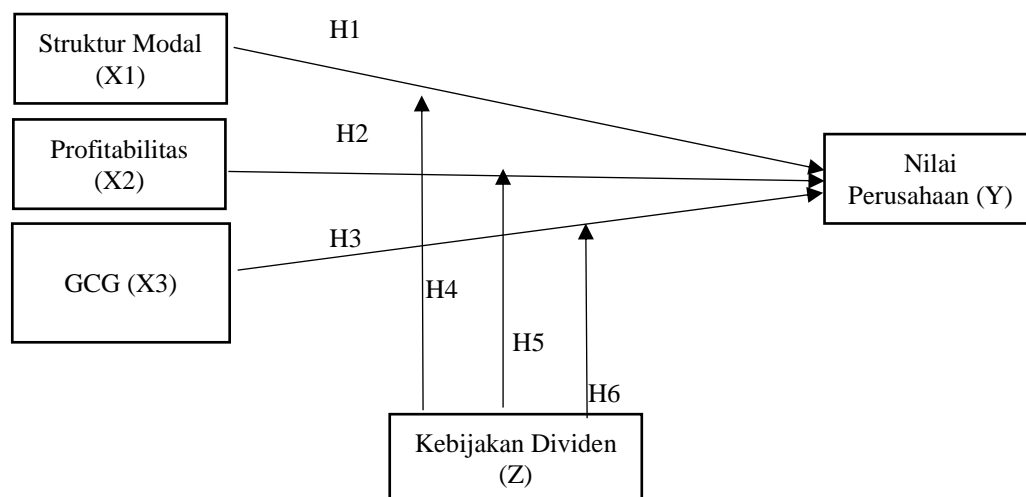
H5 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Peningkatan kualitas tata kelola perusahaan akan meningkatkan minat investor terhadap saham, sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan. Dewan Komisaris berperan sebagai organ tata kelola yang memantau operasional perusahaan untuk memastikan kesesuaian dengan tujuan perusahaan [1]. Penerapan kebijakan dividen dianggap mampu membantu dewan komisaris dalam memastikan bahwa keputusan terkait dividen diambil dengan memperhatikan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik, seperti transparansi, akuntabilitas, dan pertimbangan jangka panjang dengan tujuan memperkuat nilai perusahaan secara berkelanjutan. Hasil penelitian [20] kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh positif GCG yang diprosikan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Dengan merujuk pada penjelasan tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H6 : *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi

Kerangka Konseptual



II. METODE

A. Jenis dan Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022. Data diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

B. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat kuantitatif dengan sumber data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022. Sumber data diperoleh dari website resmi www.idx.co.id.

C. Populasi dan Sample

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 - 2022 dengan total populasi sebanyak 56 perusahaan. Teknik pengambilan sampelnya menggunakan *purposive sampling* yaitu sampel dipilih berdasarkan sejumlah kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan adalah :

Tabel 1
Kriteria Dalam Pengambilan Sample

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama tahun 2020-2022	56
2.	Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut selama 2020-2022	53
3.	Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang memiliki laba positif dalam bentuk mata uang rupiah selama periode 2020-2022	39
4.	Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang membagikan dividen secara berkelanjutan selama periode 2020-2022	29
Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian		29
Jumlah sampel yang terpilih 29× 3 tahun		87

D. Identifikasi dan Indikator Variabel

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan menjadi variabel dependen. Struktur modal, profitabilitas dan Good Corporate Governance digunakan sebagai variabel independen. Kebijakan dividen menjadi variabel moderasi. Berikut adalah tabel indikator variabel.

Tabel 2
Indikator Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$ <i>Price to Book Value</i>	Rasio
Struktur Modal (X1)	$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$ <i>Debt to Equity Ratio</i>	Rasio
Profitabilitas (X2)	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$ <i>Return on Asset</i>	Rasio
GCG (X3)	$DKI = \frac{\text{Jumlah dewan komisaris independen}}{\text{Jumlah anggota dewan komisaris}} \times 100$ Dewan Komisaris Independen	Rasio
Kebijakan Dividen (Z)	$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{laba bersih}} \times 100\%$ <i>Dividend Payout Ratio</i>	Rasio

E. Teknik Analisis

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan aplikasi *software* IBM SPSS v.26 sebagai alat ukur dalam menganalisis data. Ada beberapa teknik analisis yang akan digunakan antara lain Uji Asumsi Klasik, Hipotesis dan MRA (*Moderated Regression Analysis*). Uji asumsi klasik terdiri atas 4 uji diantaranya uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah distribusi model regresi berada dalam distribusi normal atau tidak dengan nilai signifikan data > 0,05 [30]. Pengujian kedua yaitu uji multikolinearitas yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi antara variabel bebas (independen), untuk memastikan tidak terjadinya multikolinieritas, nilai tolerance harus lebih besar dari 0,10 dan nilai varian inflation factor (VIF) harus kurang dari 10 [31]. Pengujian ketiga yaitu uji heterokedastitas dapat diuji dengan menggunakan metode scatter ploter, dengan memplotkan nilai ZPRED (nilai prediksi) dan SRESID (nilai residual). Heteroskedastistas dianggap tidak terjadi jika grafiknya terkumpul di tengah [10]. Pengujian keempat

adalah autokorelasi, yang dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW), untuk lulus uji ini, nilai DW harus berada diantara -2 dan +2. Pengujian hipotesis antar variabel dapat dilakukan dengan uji T, dimana hipotesis diterima jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 [32].

III. HASIL

A. Uji Asumsi Klasik

**Gambar 2. Hasil Uji Asumsi Klasik
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		85
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.41482804
Most Extreme Differences	Absolute	.058
	Positive	.058
	Negative	-.042
Test Statistic		.058
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 3, hal ini menunjukkan bahwa model regresi dan data residual memiliki distribusi normal. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0.200 > 0.05$, yang menunjukkan bahwa data observasi terdistribusi normal [30].

B. Uji Multikoleniaritas

Tabel 3. Hasil Uji Multikoleniaritas

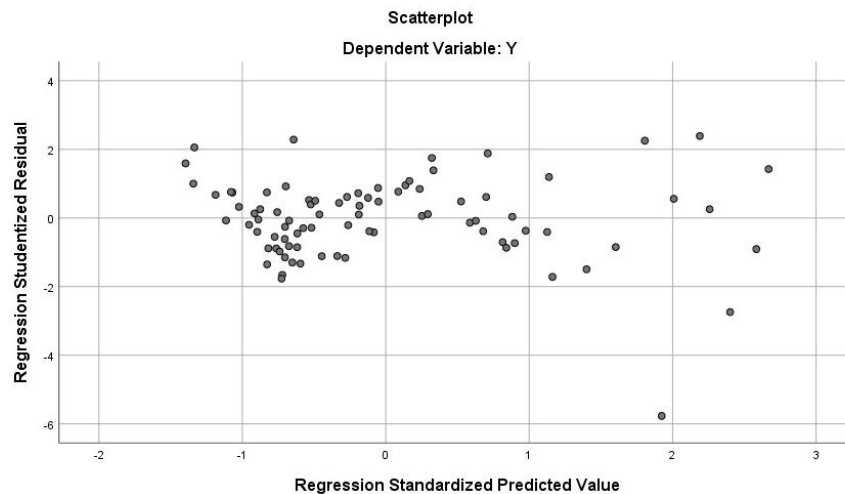
Coefficients ^a			
	Model	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Struktur Modal (X1)	.142	7,063
	Profitabilitas (X2)	.326	3,066
	GCG (X3)	.258	3,872
	Kebijakan Dividen (Z)	.281	3,560
	<i>a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)</i>		

Sumber : Output SPSS

Menurut hasil pengujian multikolinieritas yang ditampilkan pada tabel, semua variabel menunjukkan nilai $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,10$ yaitu variabel struktur modal dengan nilai *VIF* 1,203 dan nilai *tolerance* 7,603 variabel profitabilitas dengan nilai *VIF* 3,066 dan nilai *tolerance* 0,326, serta GCG dengan nilai *VIF* 3,872 dan nilai *tolerance* 0,258. Terkait penjelasan tersebut maka kesimpulannya tidak terjadi gangguan multikoleniaritas antar variabel independen [33].

C. Uji Heteroskedastisitas

Gambar 3. Pola Scatterplot



Sumber : Output SPSS

Hasil uji heteroskedastisitas diatas menunjukkan bahwa titik-titik pada plot tersebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu [10]. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

D. Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,963 ^a	,927	,921	,434868099	1,294

a. *Predictors* : (Constant), X1, X2, X3
b. *Dependent Variable* : Y

Sumber : Output SPSS

Pada tabel 4, nilai DW (*Durbin Watson*) adalah 1,294. Nilai DW terletak diantara -2 dan +2 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi.

E. Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,963 ^a	,927	,921	,434868099

a. *Predictors* : (Constant), X1, X2, X3

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan tabel 5, nilai *R-Square* sebesar 0,927 dapat disimpulkan bahwa variabel independent yaitu struktur modal, profitabilitas dan GCG terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan nilai sebesar 92,7 %. Sisanya sebesar 7,3% pengaruhnya adalah diluar model regresi yang dianalisis.

2. Uji T (Persial)

Tabel 6. Hasil T (Persial)

Coefficients						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	sig.
1	(Constant)	2,177	,131		16,602	,000
	X1	-,524	,132	-,323	-3,960	,000
	X2	-17,829	1,439	-,665	-12,389	,000
	X3	-,009	,002	-,266	-4,406	,000
	MODERASI 1	,120	,041	,292	2,938	,004
	MODERASI 2	8,080	,404	1,158	20,014	,000
	MODERASI 3	,006	,001	,341	4,515	,000

a. Dependent Variable : Nilai Perusahaan (Y)

Sumber : Output SPSS

Pada tabel *Coefficients Table* diatas, nilai t_{hitung} menunjukkan slope yang bersifat negatif. Dalam uji t, tanda negatif hanya mengindikasikan arah slope β_1 . Nilai koefisien β menunjukkan slope negatif, maka nilai t_{hitung} juga akan negatif. Slope negatif menentukan bahwa pengujian hipotesis menggunakan pengujian 2 sisi (Two-Tailed Test) terhadap 2 sisi kurva (kiri-kanan) dengan menggunakan alpha 5%, dimana 2,5% akan berada di sisi kiri dan 2,5% sisanya di sisi kanan. Dalam uji t hanya angka t_{hitung} yang relevan, tanpa memperhatikan tanda slope dari nilai tersebut [34]. Sehingga menurut hasil pengujian T parsial pada tabel 6, variabel struktur modal memiliki nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} ($3,960 > 1,98861$) dengan nilai sig. yang lebih kecil ($0,000 < 0,05$), sehingga dinyatakan bahwa hipotesis diterima, maka variabel struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas memiliki nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} ($12,389 > 1,98861$) dengan nilai sig. yang lebih kecil ($0,000 < 0,05$), sehingga dinyatakan hipotesis diterima, maka variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel GCG memiliki nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($4,406 > 1,98861$) dengan nilai sig. yang lebih kecil ($0,000 < 0,05$), sehingga dinyatakan bahwa hipotesis diterima, maka variabel GCG secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

F. Uji MRA (*Moderated Regression Analysis*)

Dilihat dari uji MRA pada tabel 6, nilai signifikan dari hasil interaksi moderasi 1 adalah ($0,004 < 0,05$), sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen sebagai variabel moderasi mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis diterima. Nilai signifikan dari hasil interaksi moderasi 2 adalah ($0,000 < 0,05$) sehingga dinyatakan bahwa kebijakan dividen sebagai variabel moderasi mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis diterima. Nilai signifikan dari hasil interaksi moderasi 3 adalah ($0,000 < 0,05$), sehingga dinyatakan bahwa kebijakan dividen sebagai variabel moderasi mampu memoderasi hubungan antara GCG terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis diterima.

IV. PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil pengujian pada tabel 6, variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan menganggap bahwa kombinasi antara hutang dan ekuitas yang tepat dapat mengoptimalkan biaya modal dan mengurangi risiko finansial. Investor juga cenderung merespon positif terhadap perusahaan yang memiliki hutang banyak karena dianggap sebagai perusahaan yang sedang tumbuh dan memiliki prospek kinerja yang baik dimasa depan [35]. Sesuai dengan *trade off theory*, jika perusahaan dapat menyeimbangkan antara risiko dan pengembalian, maka akan tercipta nilai perusahaan yang optimal dengan tujuan struktur modal yang optimal [22]. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [28][16]. Berbeda dengan penelitian [36] yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil pengujian pada tabel 6, variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan laba bersih yang lebih besar dalam proporsi terhadap total aset menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Profitabilitas yang tinggi, dilihat dari laba bersih yang signifikan dan penggunaan aset yang efektif menunjukkan

kemampuan perusahaan untuk mengelola sumber dayanya dengan baik dan menghasilkan laba yang memadai. Laba perusahaan yang konsisten dari tahun ke tahun akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sesuai dengan *signalling theory*, profitabilitas yang konsisten dan meningkat dapat memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang berkelanjutan, sehingga dapat menarik minat para investor [24]. Profitabilitas yang tinggi tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, tetapi juga berkontribusi pada peningkatan kepercayaan investor dan penilaian positif terhadap perusahaan di pasar saham [12]. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [3][37]. Berbeda dengan penelitian [38] yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan*

Menurut hasil pengujian pada tabel 6, GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengawasan yang kuat dari dewan komisaris independen terhadap manajemen, yang merupakan aspek penting dalam menciptakan *Good Corporate Governance (GCG)*, semakin banyak jumlah komisaris independen, semakin terjamin efektivitas dan kepatuhan mekanisme pengawasan yang sesuai undang-undang [13]. Perusahaan yang menerapkan praktik tata kelola yang baik cenderung lebih transparan dan akuntabel dalam menyampaikan informasi keuangan dan operasional. Hal ini sejalan dengan *signalling theory* bahwa transparansi sebagai bentuk sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan memiliki potensi untuk kinerja yang stabil dan menguntungkan dimasa depan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [39][14]. Berbeda dengan penelitian [40] yang menunjukkan bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Menurut hasil pengujian pada tabel 6, variabel kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Potensi proporsi dividen dengan struktur modal berkaitan erat dengan keseimbangan antara memberikan keuntungan kepada pemegang saham dan menjaga kestabilan keuangan perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen besar, maka dana internal yang tersedia untuk mendanai proyek-proyek baru atau membayar utang akan berkurang, sehingga perusahaan harus mencari sumber pendanaan eksternal seperti menerbitkan saham baru atau mengambil pinjaman. Peningkatan utang akan meningkatkan leverage perusahaan, sedangkan penerbitan saham baru akan memperbesar ekuitas, yang keduanya akan mengubah komposisi struktur modal. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung membagikan dividen yang lebih rendah karena perlu memastikan bahwa perusahaan tersebut memiliki cukup dana untuk memenuhi kewajiban bunga dan pokok utang. Namun, jika perusahaan yang lebih banyak menggunakan ekuitas memiliki fleksibilitas lebih besar dalam membayar dividen yang lebih tinggi, karena mereka tidak terbebani oleh kewajiban bunga. Penerapan kebijakan dividen yang bijaksana dapat mencerminkan keseimbangan yang tepat antara hutang dan ekuitas yang pada akhirnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan [18]. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian [41]. Penelitian lain yang membuktikan bahwa kebijakan dividen sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan [29].

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Menurut hasil pengujian pada tabel 6, variabel profitabilitas dapat memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang baik dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuangan. Perusahaan yang konsisten menghasilkan keuntungan yang tinggi cenderung memberikan dividen yang stabil atau meningkat dari waktu ke waktu. Hal ini dikarenakan adanya kepercayaan bahwa perusahaan mampu mempertahankan kinerjanya. Peningkatan dividen sering dinilai sebagai tanda bahwa manajemen optimis terhadap profitabilitas masa depan [42]. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian [19]. Penelitian lain yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan [43].

Pengaruh *Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*

Menurut hasil pengujian pada tabel 6, variabel GCG dapat memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pengawasan yang ketat oleh dewan komisaris independen memastikan bahwa laba yang dibagikan sebagai dividen adalah hasil dari kinerja keuangan yang sehat. Transparansi dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen dapat ditingkatkan dengan adanya dewan komisaris. Transparansi dalam pengambilan keputusan kebijakan dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan [44]. Hal ini sejalan dengan

penelitian [45]. Penelitian lain yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi GCG terhadap nilai perusahaan [17].

V. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan maka kesimpulan dalam penelitian ini yaitu struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan menganggap bahwa kombinasi antara hutang dan ekuitas yang tepat dapat mengoptimalkan biaya modal dan mengurangi risiko finansial. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan laba bersih yang besar dalam proporsi terhadap total aset dapat menghasilkan profitabilitas yang tinggi. GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dengan adanya pengawasan yang kuat dari dewan komisaris independen, maka semakin terjamin pula efektivitas dan kepatuhan mekanisme pengawasan. Kebijakan dividen dapat memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan karena kebijakan dividen yang bijaksana dapat mencerminkan keseimbangan antara hutang dan ekuitas, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang konsisten menghasilkan laba yang tinggi cenderung membagikan dividen yang stabil. Kebijakan dividen mampu memoderasi GCG terhadap nilai perusahaan karena pengawasan yang ketat oleh dewan komisaris dapat memastikan bahwa laba yang dibagikan sebagai dividen adalah hasil dari kinerja keuangan yang sehat.

VI. UCAPAN TERIMA KASIH

Saya sebagai penulis, mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Allah SWT karena berkat rahmat dan hidayahnya saya dapat mengerjakan artikel ini hingga tuntas. Terima kasih kepada bapak dan ibu dosen program studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sidoarjo yang telah memberikan penulis masukan dan saran untuk penulisan artikel ini. Ucapan terima kasih yang selanjutnya saya tujukkan kepada kedua orang tua, keluarga, dan support system saya serta peran pendukung lainnya karena berkat do'a dan dukungannya saya bisa menyelesaikan semua ini dengan baik.

VII. REFERENSI

- [1] Widya Kusuma Wardhani, Kartika Hendra Titisari, and Suhendro, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan," *J. Econ. Bus.*, vol. 5, no. 1, pp. 37–45, 2021, [Online]. Available: <http://doi.org/10.33087/ekonomis>
- [2] S. Sembiring and I. Trisnawati, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan," *J. Bisnis dan Akunt.*, vol. 21, no. 1, pp. 173–184, 2019.
- [3] C. Imam, F. Sari, and N. Pujianti, "Tinjauan Teoritis Likuiditas Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ekon. Manaj. Univ Bina Sarana Inform.*, vol. 19, no. 2, pp. 191–198, 2021.
- [4] A. Y. D. P. Rozet and L. H. S. Kelen, "Analisis Pola Struktur Modal Perusahaan-Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Selama Masa Pandemi Covid-19," *J. Ilm. Manaj. Bisnis dan Inov. (JMBSI UNSRAT)*, vol. 9, no. 1, pp. 336–351, 2022, [Online]. Available: <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/jmbi/article/view/39712>
- [5] Indri Utami, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)," *JASa (J. Akuntansi, Audit dan Sist. Inf. Akunt.)*, vol. 3, no. 3, pp. 389–397, 2019.
- [6] Erna Susanti, Indarto Indarto, and Ardiani Ika Sulistyawati, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *Sustain. Bus. J.*, vol. 1, no. 2, pp. 149–141, 2022.
- [7] Ni Putu Ayu Yuniastri, I Dewa Made Endiana, and Putu Diah Kumalasari, "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019," *KARMA (Karya Ris. Mhs. Akuntansi)*, vol. 2, no. 1, pp. 69–79, 2022.
- [8] Lia Nirawati *et al.*, "Profitabilitas Dalam Perusahaan," *J. Manaj. dan Bisnis*, vol. 5, no. 1, pp. 60–68, 2022, [Online]. Available: <https://doi.org/10.37673/jmb.v5i1.1623>
- [9] Muhammad Rivandi and Berta Agus Petra, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman," *JIP (Jurnal novasi Penelitian)*, vol. 2, no. 8, pp. 2571–2580, 2022.
- [10] Muhammad Nur Farid Thoha and Livia Hairunnisa, "Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020,” *Int. J. Soc. Manag. Stud.*, vol. 3, no. 4, pp. 94–104, 2022.
- [11] Fatimah Nur Rosida and Siti Sundari, “Pengaruh Good Corporate Governance Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen,” vol. 1, no. 1, pp. 223–232, 2021.
- [12] A. V. Noviani, A. D. R. Atahau, and R. Robiyanto, “Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance,” *J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 22, no. 2, pp. 391–415, 2019, doi: 10.24914/jeb.v22i2.2601.
- [13] Taufik Hidayat, Edi Triwibowo, and Novel Vebrina Marpaung, “Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Akunt. BISNIS PELITA BANGSA*, vol. 6, no. 1, p. 18, 2021.
- [14] I. F. Purwaningrum and T. Haryati, “Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan,” *Al-Kharaj J. Ekon. , Keuang. Bisnis Syariah*, vol. 4, no. 6, pp. 1914–1925, 2022, doi: 10.47467/alkharaj.v4i6.1451.
- [15] G. Christianto and L. Hakim, “Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Mediasi,” *UTS Student Confrence*, vol. 1, no. 4, pp. 290–300, 2023.
- [16] Retno Fuji Oktaviani and Anissa Amalia Mulya, “Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi,” *J. Akunt. dan Keuang.*, vol. 2, no. 2, p. 214, 2019, doi: 10.32493/jabi.v2i2.y2019.p214-240.
- [17] Ahmad Julanda and Yeasy Darmayanti, “Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi,” vol. 22, no. 1, pp. 1–3, 2023.
- [18] I. Nurhayati, A. Kartika, and I. Agustin, “Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018,” *Din. Akuntansi, Keuang. dan Perbank.*, vol. 9, no. 2, pp. 133–144, 2020, [Online]. Available: file:///C:/Users/ASUS/OneDrive/Documents/Folder Kuliah Semester Akhir/Dokumen Kuliah Amswie Irfan Hidayat_2018310139/Kumpulan Jurnal Proposal Skripsi/Jurnal Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI/8301-Article Text-7556-1-10-20201130.pdf
- [19] I. M. P. Astakoni, I. W. Wardita, and P. Nursiani, “Efek Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur,” *J. Ekon. Bisnis dan Akunt.*, vol. 18, no. September, pp. 134–145, 2019.
- [20] vakry Aldian Nisrah, “Pengaruh Struktur Modal Dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi,” *institutional Repos. UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*, no. 23-09–2022, pp. 1–143, 2022.
- [21] A. Agustina and N. Huda, “Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah Di Indonesia,” *Iqtishaduna (jurnal Ekon. Keuang. Islam.*, vol. 13, no. 1, pp. 35–49, 2022, doi: 10.20414/iqtishaduna.v13i1.4850.
- [22] S. Muntahanah, H. Cahyo, S. Sundari, M. Surveyandini, K. S. Danuta, and T. Murdijaningsih, “struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2020,” *Akuntabel*, vol. 19, no. 2, pp. 275–283, 2022, doi: 10.30872/jakt.v19i2.11184.
- [23] D. A. Susesti and E. T. Wahyuningtyas, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaah (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Pada Bursa Efek Indoesia Periode 2018-2020,” no. 1, pp. 37–41, 2022.
- [24] Regia Rolanta, Riana R Dewi, and Suhendro, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Ilm. Akunt. dan Manaj.*, vol. 16, no. 2, pp. 57–66, 2020, doi: 10.31599/jiam.v16i2.395.
- [25] A. D. Lestari and Zulaikha, “Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Kajian Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015-2019),” *J. Akunt. Manaj.*, vol. 10, no. 2011, pp. 1–15, 2021.
- [26] D. Islami and A. Wulandari, “Pengaruh GCG, Struktur Modal, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Tambang,” *Nominal Barom. Ris. Akunt. dan Manaj.*, vol. 12, no. 2, pp. 254–268, 2023, doi: 10.21831/nominal.v12i2.60207.
- [27] N. Ketut and N. Indah, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di BEI,” *E-Jurnal Manaj. Unud*, vol. 7, no. 6, pp. 3115–3143, 2018.
- [28] Mufidatul Mala and Deni Yudiantoro2, “Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai BEI, Pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di 2019-2022,” *Econ. Digit. Bus. Rev.*, vol. 4, no. 2, pp. 231–239, 2023.
- [29] A. Mei Yudha, C. Ones Charli, and F. Ekonomi dan Bisnis, “Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Pemoderasi Pada Perusahaan Industri Jasa Yang

- Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI),” *J. Inf. Syst. Applied, Manag. Account. Res.*, vol. 7, no. 2, pp. 373–387, 2023, doi: 10.52362/jisamar.v7i2.1091.
- [30] mira munira, endang etty merawati, and shinta budi, “PENGARUH ROE DAN DER TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN KERTAS DI BURSA EFEK INDONESIA,” *J. Appl. Bus. Econ.*, vol. 4, no. 3, pp. 191–205, 2018.
- [31] W. Yola, “PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP TAX AVOIDANCE,” 2014.
- [32] N. Wirawan, “Cara Mudah Memahami Statistika Ekonomi dan Bisnis (Statistika Inferensia),” *Ed. Keempat Denpasar Keraras Emas*, 2017.
- [33] Risma Nopianti and Suparno, “Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Akunt.*, vol. 8, no. 1, pp. 51–61, 2021.
- [34] H. Halin, “Pengaruh Harga jual kaca patri jenis silver terhadap nilai penjualanpada Cv.Karunia Kaca,” vol. 2, pp. 49–56, 2017.
- [35] M. Oktaviani, A. Rosmaniar, and S. Hadi, “Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan,” *Balanc. Econ. Business, Manag. Account. J.*, vol. 16, no. 1, 2019, doi: 10.30651/blc.v16i1.2457.
- [36] D. Irawan and N. Kusuma, “PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. Jurnal Aktual STIE Trisna Negara Volume 17 (1) Juni 2019, Hal. 66-81 ISSN :1693-1688,” *J. Aktual STIE Trisna Negara*, vol. 17, no. 1, pp. 66–81, 2019.
- [37] Z. Ramdhonah, I. Solikin, and M. Sari, “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017),” *J. Ris. Akunt. dan Keuang.*, vol. 7, no. 1, pp. 67–82, 2019, doi: 10.17509/jrak.v7i1.15117.
- [38] R. Faroji and O. Ali, “PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019),” vol. 1, 2021.
- [39] SYNTIA AYU KURNIA HASAN and Titik mildawati, “PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING,” *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 5, no. 1, pp. 7–20, 2019.
- [40] E. Sri and I. Wulandari, “PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN INFLUENCE OF IMPLEMENTATION OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE,” vol. 7, no. 2, pp. 206–211, 2021.
- [41] Hikmatul ’ulya and B. Sudiyatno, “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi,” *J. Mirai Manag.*, vol. 8, no. 1, pp. 34–51, 2023.
- [42] T. I. Febiyanti and M. Anwar, “Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi terhadap Perusahaan Properti dan Real Estate,” *Al-Kharaj J. Ekon. Keuang. Bisnis Syariah*, vol. 4, no. 6, pp. 1784–1794, 2022, doi: 10.47467/alkharaj.v4i6.1090.
- [43] M. Saleh, “PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Jasa Sektor Keuangan Sub-Sektor Asuransi Periode 2014 – 2018),” *J. Manaj. Organ. Rev.*, vol. 2, no. 1, pp. 1–14, 2020, doi: 10.47354/mjo.v2i1.174.
- [44] Hosada and Caren Carolina, “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividend Policy Sebagai Variabel Moderating,” *Bachelor thesis, Univ. Pelita Harapan.*, 2023.
- [45] M. A. Pradityo, “Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Mediator,” p. 88, 2022.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.