Journal of Innovative and Creativity
Journal Homepage: https://joecy.org/index.php/joecy
e-mail: journaljoecy@gmail.com

Faculty of Education
University of Pahlawan Tuanku Tambusai
ISSN 2775-771X (Online)
ISSN 2962-570X **(Printed)**
6 (2) 2026, Page 31579-31598

Moderasi Kebijakan Dividen dalam Pengaruh Profitabilitas dan Manajemen Aset pada Nilai Perusahaan

Adinda Putri Maharani[1], Barlia Annis Syahzuni[2]
[1,2] Universitas Esa Unggul
e-mail: dindamhrnii1808@student.esaunggul.ac.id

ABSTRAK

Riset ini menguji pengaruh profitabilitas dan manajemen aset terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Nilai perusahaan merupakan indikator utama dalam menilai kinerja dan kondisi perusahaan, meskipun sektor yang relatif stabil tetap menunjukkan fluktuasi nilai yang perlu dianalisis lebih lanjut. Regresi data panel menggunakan model Fixed Effect Model (FEM) diterapkan pada penelitian ini. Hasil penelitian memperlihatkan pengaruh positif signifikan profitabilitas ke nilai perusahaan namun tidak demikian dengan manajemen aset. Meskipun kebijakan dividen belum mampu memperkuat atau memperlemah hubungan manajemen aset ke nilai perusahaan namun mampu memperkuat hubungan profitabilitas ke nilai perusahaan. Nilai within R-squared sebesar 36,23% mengindikasikan bahwa variabel dalam model belum sepenuhnya menjelaskan variasi nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan, profitabilitas, manajemen aset, kebijakan dividen

ABSTRACT

This study examines the effect of profitability and asset management on firm value with dividend policy as a moderating variable in consumer non-cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2022–2024. Firm value is a key indicator in assessing company performance and condition, although relatively stable sectors still exhibit value fluctuations that need further analysis. Panel data regression using the Fixed Effect Model (FEM) is applied in this study. The results show a significant positive effect of profitability on firm value, but not the same for asset management. Although dividend policy has not been able to strengthen or weaken the relationship between asset management and firm value, it has strengthened the relationship between profitability and firm value. The within R-squared value of 36.23% indicates that the variables in the model have not fully explained the variation in firm value.

Keywords: company value, profitability, asset management, dividend policy

© The Author(s). 2026 Open Access This article is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License, which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source, provide a link to the Creative Commons licence, and indicate if changes were made. The images or other third party material in this article are included in the article's Creative Commons licence, unless indicated otherwise in a credit line to the material. To view a copy of this licence, visit http://creativecommons.org/licenses/by/4.0

PENDAHULUAN

Perusahaan yang memiliki nilai tinggi cenderung dianggap lebih kokoh, menghasilkan keuntungan, dan memiliki manajemen yang efisien, yang pada gilirannya menumbuhkan rasa percaya di kalangan investor (Yeongjun *et al.*, 2023). Meskipun demikian, dalam praktiknya nilai perusahaan tidak selalu berada pada kondisi yang stabil. Bahkan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang dikenal relatif tahan terhadap siklus ekonomi, tetap ditemukan fluktuasi nilai perusahaan selama periode 2022–2024 (Susetyo, 2025). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa meskipun sektor ini menyediakan kebutuhan pokok yang cenderung stabil,

tetap terdapat faktor internal yang memengaruhi persepsi pasar. Sebagai contoh, Nilai perusahaan TAPG menunjukkan peningkatan yang berkelanjutan, dari 0,994 pada tahun 2022 menjadi 1,565 pada tahun 2024. Sebaliknya, AALI mengalami penurunan bertahap dari 0,748 menjadi 0,592 dalam periode yang sama. INDF menunjukkan pola fluktuatif dengan penurunan pada 2023 dan kembali meningkat pada 2024. Fenomena ini menegaskan bahwa stabilitas sektor tidak menjamin kestabilan nilai perusahaan. Faktor internal seperti kemampuan menghasilkan laba, efisiensi pemanfaatan aset, serta strategi keuangan berperan dalam membentuk ekspektasi arus kas dan persepsi risiko investor, yang pada akhirnya tercermin dalam nilai perusahaan (Khasanah & Susilo, 2024; Risman, 2021). Dengan adanya perbedaan pola pergerakan nilai perusahaan tersebut penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan guna memahami secara lebih mendalam faktor-faktor internal yang memengaruhi nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*.

Profitabilitas yang tinggi menggambarkan kapasitas perusahaan dalam mengelola dan mengoptimalkan sumber dayanya sehingga mampu memperoleh keuntungan secara maksimal (Rajagukguk & Syahzuni, 2024). Besarnya keuntungan yang diraih oleh perusahaan mengirimkan tanda yang menguntungkan bagi investor mengenai masa depan dan kelangsungan bisnis perusahaan ke depan (Nahak & Giri, 2023). Sebaliknya, profitabilitas yang rendah dapat memunculkan persepsi risiko dan menurunkan kepercayaan investor (Utami & Widati, 2022). Oleh karena itu, profitabilitas menjadi indikator utama dalam menilai keberlanjutan dan nilai perusahaan (Nirawati *et al*., 2022).

Selain profitabilitas, efisiensi dalam pengelolaan aset dapat menjadi sinyal positif mengenai kualitas operasional perusahaan (Holly *et al*., 2023). Semakin optimal aset digunakan, semakin besar keyakinan investor terhadap prospek perusahaan (Kurniasari *et al*., 2023). Efisiensi manajemen aset menjadi faktor krusial karena langsung menentukan keyakinan investor terhadap kesehatan dan keberlanjutan perusahaan, sehingga pengelolaan aset yang efektif tidak hanya penting, tetapi menjadi penentu utama dalam peningkatan nilai perusahaan (Susilawati, 2025).

Dalam riset ini, kebijakan dividen dianggap mampu meningkatkan atau menurunkan dampak perubahan variabel independen yaitu profitabilitas dan manajemen aset ke penilaian suatu entitas (Riki *et al*., 2022). Sinyal positif dari profitabilitas akan semakin menguat ketika entitas secara konsisten membagikan dividen (Juwinta *et al*., 2021). Pembagian dividen yang dilakukan secara teratur dapat mempertegas sinyal positif yang berasal dari profitabilitas maupun efisiensi pengelolaan aset, sehingga memperbaiki penilaian pasar terhadap nilai perusahaan (Ahmad *et al*., 2023).

Masih ada perbedaan hasil kajian mengenai dampak profitabilitas dan manajemen aset terhadap nilai perusahaan, termasuk mengenai fungsi variabel moderasi yaitu kebijakan dividen. Beberapa riset, seperti Saddam *et al*. (2021), Fatima *et al*. (2023), Sumani & Suryaningsih, (2022) serta Rajagukguk & Syahzuni (2024) membuktikan bahwa meningkatnya profitabilitas juga akan meningkatkan nilai suatu

entitas. Akan tetapi, riset oleh Pratiwi *et al.* (2023) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak memiliki dampak perubahan secara signifikan. Temuan berbeda juga muncul pada variabel manajemen aset, di mana Ningrum *et al.* (2024) serta Listianah & Kurniasih (2025) mengindikasikan bahwa manajemen aset mempengaruhi secara positif terhadap nilai perusahaan, sementara Holly *et al.* (2023) serta Patricia & Ezekwere, (2024) menyebutkan bahwa variabel tersebut tidak memiliki dampak. Perbedaan temuan juga terjadi pada peran kebijakan dividen sebagai pemoderasi. Kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas ke nilai perusahaan (Cordiaz *et al*., 2021; Rahmawati *et al*., 2023). Tetapi Aryadita *et al.* (2024) menunjukkan hal yang bertolak belakang bahwa ketika dividen dimasukkan sebagai variabel moderasi, dampak profitabilitas justru tidak lagi signifikan. Kebijakan dividen dikatakan berkontribusi positif ke nilai perusahaan (Njoku & Lee, 2024). Kebijakan dividen yang bersumber dari laba entitas tersebut berperan sebagai sinyal konfirmasi atas efektivitas pengelolaan aset oleh manajemen. Sehingga kebijakan dividen meningkatkan persepsi positif pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola aset (Aulia *et al*., 2025). Sedangkan, penelitian Salam (2023) memberikan indikasi bahwa kebijakan dividen tidak berperan sebagai variabel moderasi.

Al-Omari *et al.* (2024) meneliti pengaruh profitabilitas dan manajemen aset terhadap nilai perusahaan serta peran moderasi kebijakan dividen pada perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Amman, Yordania selama tahun 2017–2021. Penelitian mengulang kajian dengan berfokus pada sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia. Namun menambahkan variabel kontrol *leverage* karena tingkat utang dapat memengaruhi keputusan para investor, yang berdampak pada nilai perusahaan (Farid & Akhmadi, 2023).

Tujuan riset ini untuk mengkaji dampak perubahan profitabilitas serta manajemen aset terhadap nilai perusahaan, serta menguji apakah kebijakan dividen dapat bertindak sebagai moderasi atau penghubung profitabilitas dan manajemen aset terhadap nilai perusahaan pada industri barang konsumsi primer di BEI tahun 2022 sampai 2024. Secara karakteristik sektor ini mempunyai permintaan yang relatif stabil meskipun kondisi ekonomi berubah. Namun, kenyataannya nilai perusahaan di sektor ini menunjukkan fluktuasi, sehingga sektor ini menjadi relevan untuk menilai bagaimana ketiga faktor yang digunakan berkontribusi terhadap perubahan nilai suatu entitas.

METODE PENELITIAN

Studi ini mengadopsi pendekatan kuantitatif untuk menganalisis aspek-aspek yang memengaruhi nilai perusahaan (dependen). Profitabilitas dan manajemen aset ditetapkan sebagai variabel independen, sementara kebijakan dividen diposisikan sebagai variabel moderasi yang dapat menguatkan maupun melemahkan dampak perubahan hubungan tersebut. Tobin's Q digunakan dalam pengukuran nilai perusahaan sebagai variabel dependen (Valencia, 2025). Dengan membandingkan jumlah total liabilitas

dan nilai pasar ekuitas perusahaan terhadap nilai buku aset (Kawewong *et al*., 2025). Nilai pasar ekuitas diukur menggunakan harga saham satu bulan setelah publikasi laporan keuangan agar dapat menangkap respons pasar secara lebih tepat. Batas waktu penyampaian laporan keuangan tahun 2022-2024 paling lambat pada bulan Maret tahun berikutnya. Sesuai ketentuan POJK No. 14/POJK.04/2022 Pasal 4, sehingga harga penutupan saham yang diambil pada akhir bulan April tahun berikutnya. Dalam penelitian ini, proksi ROE digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas entitas. ROE diperoleh melalui perbandingan laba bersih dengan total ekuitas pemegang saham (Christine & Winarti, 2022). Sedangkan untuk variabel manajemen aset menggunakan proksi *Total Asset Turn Over* (TATO) diperoleh dengan cara membandingkan penjualan bersih dengan rata-rata total aset (Suzan & Ramadhani, 2024). Variabel moderasi yang digunakan (kebijakan dividen) diukur menggunakan proksi DPR. Nilai DPR ditentukan dengan membandingkan jumlah dividen tunai yang dibayarkan perusahaan dengan laba bersih setelah pajak (Razak *et al*., 2025). Penelitian ini menggunakan *leverage* sebagai variabel kontrol karena perbedaan tingkat utang antar perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan, sehingga perlu dikendalikan agar hasil pengujian variabel utama tidak bias (Farid & Akhmadi, 2023).

Penelitian kuantitatif data panel diterapkan pada 131 perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022–2024. 123 data laporan keuangan dari 41 perusahaan sampel terpilih melalui metode *purposive sampling*. Sampel yang terpilih termasuk perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di BEI, sudah IPO pada tahun 2021, memiliki informasi lengkap untuk penelitian, membagikan dividen tunai minimal satu kali selama periode penelitian, serta mencatatkan laba bersih selama periode penelitian.

Dalam studi ini, data dianalisis menggunakan regresi linier berganda yang diproses dengan perangkat statistik. Tahapan awal analisis melibatkan uji deskriptif dan korelasi untuk melihat gambaran awal data. Kemudian dilakukan proses *winsorizing* guna mengatasi nilai ekstrem agar hasil regresi lebih stabil dan akurat. Selanjutnya, pemilihan model regresi panel dimulai melalui Uji Chow (menentukan *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model*), Uji Hausman (menentukan *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*), serta Uji Lagrange Multiplier (menentukan *Common Effect Model* atau *Random Effect Model*). Setelah model yang paling sesuai ditetapkan, penelitian melanjutkan dengan Uji Asumsi Klasik yang mencakup uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas untuk data panel, dan uji autokorelasi. Uji F untuk menilai signifikansi model secara keseluruhan, serta Uji t untuk menguji dampak perubahan masing-masing variabel secara parsial. Untuk melihat sejauh mana variabel memengaruhi nilai perusahaan, analisis terakhir dilakukan melalui Uji Koefisien Determinasi (R^2) (Silvia, 2023).

Pendekatan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan regresi data panel digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan dan menganalisis apakah kebijakan dividen bertindak sebagai variabel moderasi yang menguatkan atau melemahkan hubungan tersebut (Aryadita *et al*., 2024).

Dalam penelitian ini, persamaan regresi dirumuskan sebagai berikut:

Model regresi parsial:

$TobinQ = \alpha + \beta1ROE + \beta2TATO + \beta3LEV + \varepsilon$

Model regresi dengan moderasi (MRA):

$TobinQ = \alpha + \beta1ROE + \beta2TATO + \beta3ROE*DPR + \beta4TATO*DPR + \beta5LEV + \varepsilon$

Keterangan:

- Tobin's Q = Nilai Perusahaan
- ROE = Profitabilitas
- TATO = Manajemen Aset
- DPR = Kebijakan Dividen
- LEV = Leverage
- α = Konstanta
- $\beta1$- $\beta5$ = Koefisien Regresi
- ε = Error term

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Gambar 1.1 Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
tobins	123	1.922845	1.606491	.5166449	9.841262
roe	123	.2011402	.2350599	.0419016	1.567368
tato	123	1.350644	.8062283	.329614	3.575513
dpr	123	.5097824	.3618703	.0661827	2.074713
lev	123	.9373409	1.042127	.0719886	6.465892

Sumber: Olah data dengan menggunakan Stata 17

Berdasarkan analisis statistik deskriptif terhadap 123 data observasi, nilai rata-rata perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q menunjukkan 1,9228. Nilai ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel memiliki nilai pasar yang tergolong baik, karena nilai Tobin's Q melebihi angka satu, yang berarti nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Nilai Tobin's Q paling rendah sebesar 0,5166 (PT Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) tahun 2024), sedangkan nilai paling tinggi sebesar 9,8413 (PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2022). Perbedaan nilai ini mencerminkan adanya variasi penilaian pasar yang cukup besar antarperusahaan dalam sektor yang diteliti. Nilai rata-rata variabel profitabilitas yang diukur *menggunakan Return on Equity* (ROE) senilai 20,11% menggambarkan kapasitas entitas dalam mencetak laba dari modal sendiri masih belum tinggi. Nilai ROE paling rendah tercatat sebesar 0,0419 (PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) tahun 2024), sedangkan nilai tinggi

1,5674 diperoleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2024. Perbedaan ini mengindikasikan terdapatnya variasi dalam kemampuan perusahaan mengelola ekuitas untuk memperoleh laba. Dengan menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO) sebagai proksi, variabel manajemen aset menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1,3506, yang mengindikasikan bahwa secara keseluruhan, entitas dapat menghasilkan penjualan sebanyak 1,35 kali dari total aset entitas. PT London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) mencatatkan nilai TATO paling rendah 0,3296 pada tahun 2024, sementara PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) memiliki nilai paling tinggi 3,5755 tahun 2022. Ini mencerminkan perbedaan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan. Nilai rata- rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai pengukur kebijakan dividen senilai 0,5098, yang berarti bahwa secara umum perusahaan membagikan sekitar 50,98% laba bersihnya sebagai dividen. Nilai DPR paling rendah 0,0662 (PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) tahun 2022), sedangkan nilai paling tinggi 2,0747 (PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) tahun 2022). Perbedaan ini mengindikasikan adanya variasi dalam kebijakan perusahaan mengenai distribusi laba kepada pemegang saham. Sebaliknya, variabel *leverage* (LEV) memiliki rata-rata 0,9373, sehingga menunjukkan bahwa pada umumnya struktur pendanaan entitas cenderung seimbang (utang dan ekuitas). Pada tahun 2024, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mencatatkan nilai *leverage* tertinggi sebesar 6,4659, sementara nilai terendah sebesar 0,0719 tercatat pada PT BISI International Tbk (BISI) pada tahun yang sama. Hal ini mencerminkan perbedaan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang.

Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil graph box, terlihat bahwa data penelitian memiliki sebaran yang cukup lebar pada variabel TOBINS Q, ROE, TATO, DPR, dan LEV. Kondisi ini mengindikasikan adanya nilai ekstrem. Untuk meminimalkan dampak perubahan nilai ekstrem tersebut tanpa menghilangkan data observasi, dilakukan winsorisasi pada seluruh variabel penelitian. Langkah ini bertujuan agar hasil analisis menjadi lebih stabil dan tidak didominasi oleh nilai yang terlalu tinggi atau terlalu rendah.

Proses estimasi model regresi data panel dimulai dengan Uji Chow untuk memilih model yang lebih sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil uji menunjukkan nilai Prob > F sebesar 0,0000 (< 0,05), sehingga model *Fixed Effect Model* (FEM) yang terpilih pada uji ini. Selanjutnya, Uji Hausman dilakukan untuk memilih antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Nilai Prob > chi² sebesar 0,0000 (< 0,05). Dengan demikian, FEM terpilih sebagai model yang paling tepat untuk model penelitian ini.

Hasil estimasi *Fixed Effect Model* (FEM) menunjukkan nilai Prob > F sebesar 0,0000, yang berarti bahwa model regresi layak digunakan. Nilai Within R-squared sebesar 31,86% menunjukkan bahwa 31,86% variasi nilai perusahaan (Tobin's Q) dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas (ROE),

manajemen aset (TATO), kebijakan dividen (DPR), dan *leverage* (LEV), sedangkan 68,14% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Untuk menguji keberadaan multikolinearitas dalam model regresi, dilakukan uji *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil VIF menunjukkan bahwa nilai VIF untuk masing-masing variabel adalah 1.31, 1.19, dan 1.12. Karena nilai VIF semua variabel di bawah 10, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas yang signifikan dalam model regresi ini. Selanjutnya, pengujian heteroskedastisitas menggunakan Modified Wald test menunjukkan nilai Prob > chi² sebesar 0,0000 (< 0,05), yang menandakan bahwa secara umum ditemukan masalah heteroskedastisitas. Pada hasil pengujian autokorelasi menunjukkan terjadi autokorelasi pada penelitian ini (0,0059). Oleh sebab terjadinya pelanggaran asumsi klasik pada model penelitian ini maka digunakan robust standard errors pada model regresi *Fixed Effect* untuk mendapatkan koefisien yang lebih konsisten, standar error yang lebih akurat, dan kesimpulan pengujian hipotesis yang lebih valid (Afra *et al*., 2026).

Hasil pengujian regresi data panel dengan metode FEM yang disertai penggunaan robust standard errors, diperoleh nilai Prob > F 0,0466 (< 0,05). Hal ini menunjukkan model regresi keseluruhan signifikan dan memadai untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas dan manajemen aset ke nilai perusahaan, dengan variabel kontrol *leverage*.

Koefisien determinasi (R-squared within) sebesar 31,86% mengindikasikan bahwa 31,86% variasi nilai perusahaan bisa dijelaskan melalui pengaruh ROE dan TATO, dengan memasukkan LEV sebagai variabel kontrol, sementara sebesar 68,14% variasi lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal model penelitian.

Nilai rho sebesar 0,9225 menunjukkan bahwa sebagian besar variasi residual disebabkan oleh perbedaan karakteristik antarperusahaan, sehingga penggunaan *Fixed Effect Model* dinilai tepat.

Uji Hipotesis

Tabel 1.1 Hasil Pengujian Hipotesis

	Hipotesis	t	Sig.	Hasil
H1	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	2.23	0.031	Diterima
H2	Manajemen aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	-1.18	0.244	Ditolak
H3	Kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	3.02	0.004	Diterima
H4	Kebijakan dividen memperkuat pengaruh manajemen aset terhadap nilai perusahaan	0.65	0.521	Ditolak

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$TobinQ=\alpha+4{,}2945ROE-0{,}6380TATO-1{,}1832LEV+\varepsilon$$

Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) memiliki koefisien 4,2945 dengan tingkat probabilitas 0,031 (< 0,05). Penemuan ini menandakan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan entitas dalam memperoleh keuntungan, semakin besar kemungkinan nilai perusahaan meningkat. Di sisi lain, variabel manajemen aset (TATO) menunjukkan koefisien –0,6380, tingkat probabilitas 0,244 (> 0,05). Temuan ini menunjukkan bahwa pengelolaan aset tidak memberikan dampak perubahan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, efisiensi penggunaan aset tampaknya belum dianggap sebagai faktor penting oleh investor dalam menilai perusahaan di sektor yang diteliti. Sebagai variabel kontrol, *leverage* (LEV) memiliki koefisien sebesar –1,1832 dengan nilai probabilitas 0,016 (< 0,05). Temuan ini mengungkapkan bahwa meskipun *leverage* berfungsi sebagai variabel kontrol, ia memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin banyak tingkat penggunaan utang, semakin cenderung nilai perusahaan menurun.

Penelitian ini menandakan bahwa profitabilitas adalah faktor yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, pengelolaan aset tidak memberikan dampak perubahan yang signifikan. Sebagai variabel kontrol, *leverage* terbukti memiliki dampak negatif, yang berarti perusahaan perlu mempertimbangkan penggunaan utang dengan hati-hati untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil estimasi, diperoleh persamaan regresi data panel menggunakan FEM dengan robust standard errors setelah memasukkan variabel moderasi sebagai berikut:

$$\text{TobinQ}=\alpha+2{,}0390\text{ROE}-0{,}6067\text{TATO}+3{,}7841(\text{ROE}\times\text{DPR})+0{,}3924(\text{TATO}\times\text{DPR}) -1{,}2009\text{LEV}+\varepsilon$$

Hasil tersebut menunjukkan nilai Prob > F 0,0001 (< 0,05), yang mengindikasikan bahwa model regresi secara keseluruhan memiliki signifikansi dan dapat diterapkan. Within R-squared 36,59% memperlihatkan bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh profitabilitas (ROE), manajemen aset (TATO), kebijakan dividen (DPR), interaksi ROE×DPR, interaksi TATO×DPR, serta *leverage* sebagai variabel kontrol. Selebihnya dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal model.

Berdasarkan pengujian secara parsial, profitabilitas (ROE) memperoleh koefisien sebesar 2,0390, nilai probabilitas 0,317 (> 0,05), maka tidak memperlihatkan adanya dampak perubahan yang signifikan pada nilai perusahaan. Demikian pula, manajemen aset (TATO) memiliki koefisien –0,6067 dengan probabilitas 0,256 (> 0,05), artinya tidak memberikan dampak yang signifikan. Kebijakan dividen (DPR) juga tidak mempengaruhi langsung terhadap nilai perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh koefisien –1,1842 dan nilai probabilitas 0,112 (> 0,05). Sebaliknya, variabel interaksi ROE×DPR menunjukkan koefisien positif 3,7841, probabilitas 0,004 (< 0,05), ini memperlihatkan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat dampak profitabilitas ke nilai perusahaan. Sementara itu, interaksi TATO×DPR tidak signifikan karena memiliki koefisien 0,3924, nilai probabilitas 0,521 (> 0,05). Sebagai variabel kontrol,

leverage (LEV) terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien –1,2009 dan probabilitas 0,007 (< 0,05).

Hasil uji tambahan mean centering menunjukkan bahwa ROE tetap tidak signifikan dengan koefisien 1,2325 dan probabilitas 0,497 (> 0,05), sementara interaksi ROE×DPR tetap signifikan dengan koefisien 3,3539 dan probabilitas 0,013 (< 0,05). Hal ini menegaskan bahwa efek moderasi bersifat *pure moderation*, di mana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan bergantung pada kebijakan dividen.
Diskusi:

H1: Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Uji secara parsial mengindikasikan bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menyebabkan hipotesis pertama diterima. Penemuan ini mengarah pada pemahaman bahwasanya tingkat profitabilitas yang tinggi menggambarkan performa dan masa depan entitas yang baik. Secara deskriptif, rata-rata nilai profitabilitas sebesar 0,20114 dengan nilai minimum 0,04190 dan maksimum 1,56737, yang menunjukkan bahwa perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* pada umumnya telah mampu menghasilkan laba dari modal sendiri, meskipun secara rata-rata tingkat profitabilitasnya masih tergolong belum tinggi. Sektor *consumer non-cyclicals* memiliki permintaan yang relatif stabil karena produknya merupakan kebutuhan pokok, sehingga perusahaan cenderung mampu menjaga kestabilan penjualan dan laba, yang pada akhirnya membuat profitabilitas menjadi faktor utama dalam penilaian investor terhadap kinerja dan keberlanjutan entitas (Faisal *et al.*, 2024). Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat laba yang tinggi dipersepsikan sebagai sinyal positif terkait kinerja serta prospek perusahaan. Persepsi tersebut mendorong pandangan yang lebih baik dari investor, yang pada ujungnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Handayani & Rahyuda, 2025). Hubungan positif ini menunjukkan bahwa investor menilai laba sebagai indikator utama kualitas perusahaan. Kemampuan perusahan menghasilkan laba secara konsisten memberikan indikasi atau sinyal bahwa entitas menunjukkan kemungkinan perkembangan yang lebih baik dan risiko yang lebih terkendali (Febriyanti & Hasibuan, 2025).

Hasil riset ini searah dengan riset yang telah dilakukan sebelumnya oleh Hendrani & Septyanto (2021), Fatima *et al.* (2023), dan Evianti *et al.* (2025) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas memberikan dampak perubahan positif terhadap nilai perusahaan.

H2: Pengaruh Manajemen Aset terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial, manajemen aset tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua ditolak. Hasil ini mengungkapkan bahwa investor masih belum menjadikan perputaran aset perusahaan sebagai faktor utama dalam menilai sebuah perusahaan. Secara deskriptif, rata-rata nilai manajemen aset sebesar 1,3506, dengan nilai minimum 0,3296 serta maksimum 3,5755, yang menandakan bahwa perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* pada umumnya telah mampu

memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan. Sebagai contoh, pada PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), manajemen aset tahun 2022–2024 mengalami peningkatan dari 2,030 menjadi 2,171. Akan tetapi, pada periode yang sama nilai perusahaan justru merosot dari 2,641 di tahun 2022 menjadi 1,763 di tahun 2024. Sektor *consumer non-cyclicals* sendiri memiliki karakteristik permintaan yang relatif stabil karena produknya merupakan kebutuhan pokok, perputaran aset cenderung tidak menjadi faktor penentu utama dalam penilaian pasar, karena investor lebih menekankan pada kestabilan laba dan arus kas dibandingkan tingkat efisiensi aset (Lusi *et al*., 2024). Selain itu, variasi nilai manajemen aset yang cukup besar menunjukkan adanya perbedaan efektivitas pemanfaatan aset antarperusahaan, sehingga belum mampu memberikan sinyal yang konsisten bagi investor dan tidak berdampak signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan (Cahyono & Aryani, 2024). Penemuan ini menunjukkan bahwa manajemen aset belum sepenuhnya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai pasar, karena efisiensi penggunaan aset belum menjadi pertimbangan utama investor (Anggraini, 2024). Informasi yang berkaitan dengan efisiensi aset tidak selalu ditangkap secara langsung oleh investor sebagai sinyal positif, khususnya ketika kinerja aset tersebut belum diikuti oleh peningkatan laba atau arus kas yang nyata (Juliyani & Gularso, 2023). Oleh karena itu, meskipun secara operasional perusahaan telah memanfaatkan asetnya dengan cukup baik, kondisi tersebut belum cukup kuat untuk mendorong pengembangan nilai perusahaan (Ichwanudin *et al*., 2022).

Hasil penelitian ini sejalan dengan sejumlah studi empiris (Holly *et al*., 2023; Patricia & Ezekwere, 2024) yang menemukan bahwa manajemen aset tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial, kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga diterima. Entitas dengan tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi ketika disertai dengan kebijakan dividen yang baik dan konsisten (Febriyanti & Hasibuan, 2025). Secara deskriptif, rata-rata nilai kebijakan dividen sebesar 0,50978, dengan nilai minimum 0,06618 serta maksimum 2,07471, yang menunjukkan adanya variasi kebijakan pembagian dividen antarperusahaan dalam sektor *consumer non-cyclicals*. Besarnya kebijakan dividen perusahaan memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa entitas memiliki kapasitas untuk memberikan tingkat pengembalian sesuai yang diharapkan. Entitas dengan laba yang besar dan juga memberikan dividen secara teratur akan dipandang baik oleh pasar sebagai entitas yang sehat sehingga menaikkan nilai perusahaan (Sari & Pangestuti, 2021). Dengan kata lain, kebijakan dividen memperkuat sinyal positif profitabilitas ke nilai perusahaan (Rahmawati *et al*., 2023).

Temuan penelitian ini searah dengan penelitian Febiyanti & Anwar (2022) sera Nofika & Nurhayati (2022) yang memperlihatkan bahwa kebijakan dividen berfungsi sebagai variabel pemoderasi yang mampu memperkuat dampak perubahan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H4: Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Manajemen Aset terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan temuan uji parsial, kebijakan dividen tidak dapat memperkuat dampak manajemen aset dalam nilai perusahaan, yang menyebabkan hipotesis keempat ditolak. Temuan ini mengungkapkan bahwasanya pembagian dividen belum mampu memperkuat hubungan antara efisiensi pemanfaatan aset dan nilai perusahaan. Manajemen aset mewakili kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan, namun efektivitas tersebut tidak bergantung pada kebijakan pembagian dividen sehingga kebijakan dividen tidak efektif dalam memoderasi dampak perubahan manajemen aset terhadap nilai perusahaan (Vialeta *et al*., 2025). Secara deskriptif, rata-rata nilai manajemen aset sebesar 1,35064, dengan nilai minimum 0,32961 serta maksimum 3,57551, sedangkan rata-rata kebijakan dividen sebesar 0,50978, dengan nilai minimum 0,06618 dan maksimum 2,07471. Nilai tersebut menunjukkan adanya variasi tingkat efisiensi aset maupun kebijakan pembagian dividen antarperusahaan dalam sektor *consumer non-cyclicals*. Meskipun beberapa perusahaan memiliki tingkat perputaran aset yang tinggi dan membagikan dividen secara konsisten, kombinasi keduanya belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Dalam konteks sektor *consumer non-cyclicals* , karakteristik industri yang memiliki permintaan relatif stabil dan tidak sensitif terhadap kondisi ekonomi menyebabkan kinerja operasional perusahaan cenderung dipersepsikan sebagai kondisi normal oleh investor (Lusi *et al*., 2024). Selain itu, perusahaan di sektor *consumer non-cyclicals* umumnya berada pada tahap perkembangan yang sudah stabil, sehingga kebijakan pembagian dividennya cenderung konsisten dan diperkirakan (Napoleon & Pusvikasari, 2025). Dalam kondisi tersebut, dividen lebih dipandang sebagai indikator stabilitas laba dan arus kas dibandingkan sebagai konfirmasi atas efektivitas pengelolaan aset (Agustin & Purwaningsih, 2025). Akibatnya, meskipun terjadi perubahan dalam tingkat manajemen aset, hal tersebut tidak serta-merta membuat investor mengaitkannya dengan kebijakan dividen sebagai elemen yang dapat mendorong kenaikan nilai perusahaan (Destiana & Nyale, 2025).

Hasil ini searah dengan penelitian sebelumnya yang mengungkapkan bahwa dampak perubahan manajemen aset terhadap nilai perusahaan tidak bergantung pada pemberian dividen (Belinda & Dewi, 2023; Salam, 2023).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menggunakan pendekatan Fixed Effect Model dan robust standard errors pada perusahaan sektor barang konsumsi primer periode 2022–2024, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sementara itu, manajemen aset tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada model moderasi kebijakan dividen terbukti memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sementara tidak mampu memoderasi hubungan manajemen aset terhadap nilai perusahaan.

Nilai within R-squared sebesar 36,59% menunjukkan bahwa model riset ini masih memiliki batasan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan, karena sebesar 63,41% dikendalikan oleh faktor-faktor eksternal yang tidak tercakup dalam model. Oleh sebab itu, riset berikutnya disarankan untuk memperpanjang periode observasi, menambah sektor industri, dan mempertimbangkan variabel lain, seperti tata kelola perusahaan untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

Perusahaan perlu memfokuskan pada peningkatan profitabilitas sebagai upaya utama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penerapan kebijakan dividen yang konsisten menjadi penting karena mampu memperkuat sinyal profitabilitas kepada investor. Meskipun manajemen aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, pengelolaan aset yang efisien tetap diperlukan untuk menjaga kinerja operasional dan keberlanjutan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Adiwardhana, G., Rahmawati, R., Sangka, K. B., Prasetyani, D., Kurniawati, E. M., & Jayanti, R. D. (2025). Impact of environment , social , and governance pillars on firm value in oil and gas sector. International Journal of Energy Economics and Policy, 15(5), 18–25.

Afra, A. N., Hapsari, I., Fitriati, A., & Wibowo, H. (2026). Pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 5(1), 181–191. https://doi.org/10.54259/akua.v5i1.6733

Agustin, P. A. S., & Purwaningsih, E. P. (2025). Pengaruh likuiditas , profitabilitas , leverage dan kebijakan deviden terhadap harga saham pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2023. Jurnal Publikasi Sistem Informasi Dan Manajemen Bisnis, 4(2). https://doi.org/10.55606/jupsim.v4i2.5153

Ahmad, N., Shah, F. N., Ijaz, F., & Ghouri, M. N. (2023). Corporate income tax , asset turnover and Tobin ' s Q as firm performance in Pakistan : Moderating role of liquidity ratio. Cogent Business & Management, 10(1). https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2167287

Al-Omari, R., Oroud, Y., Makhlouf, M. H., Alshehadeh, A. R., & Al-Khawaja, H. A. (2024). The impact of profitability and asset management on firm value and the moderating role of dividend policy : Evidence from Jordan keyword s. Asian Economic and Financial Review, 14(1), 1–11. https://doi.org/10.55493/5002.v14i1.4937

Angelina, K. C., & Wahyuni, M. A. (2025). Pengaruh profitabilitas , struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan manufaktur sub sektor

makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika, 15(2), 247–256.

Anggraini, P. N. (2024). Pengaruh return on asset , debt to asset ratio , dan total asset turnover terhadap price to book value pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 – 2023. (JEMSI) Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi, 10(4), 2740–2749. https://doi.org/10.35870/jemsi.v10i4.2899

Anindya, K. N., & Muzakir, M. F. A. (2023). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Jurnal Aplikasi Bisnis, 20(1), 357–366. https://doi.org/10.20885/jabis.vol20.iss1.art5

Anjani, A. S., & Badjuri, A. (2024). Kebijakan dividen sebagai pemoderasi pengaruh struktur modal , profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. Management Studies and Entrepreneurship Journal, 5(1), 587–596. https://doi.org/10.37385/msej.v5i1.4073

Aryadita, P. H., Hariyanto, E., Wahyuni, S., & Fitriati, A. (2024). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, 8(April), 1632–1647. https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.2136%0AAnalisis

Aulia, Y., Ferriswara, D., Handini, S., Handayani, A. E., Nurhayati, N., Ambarwati, V., Hariyadi, S. R., & Firmansyah, R. (2025). Dividend policy and firm value : The impact of earning management and financial performance. International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding, 12(1), 143–160. http://dx.doi.org/10.18415/ijmmu.v12i1.637

Belinda, B., & Dewi, S. P. (2023). Factors affecting firm value with dividend policy as moderating variable. International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB), 1(2). https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i2.150-161

Cahyono, Y. D., & Aryani, D. N. (2024). Pengaruh current ratio , total asset turnover , dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh return on asset (Studi kasus pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2022). JURNAL LENTERA BISNIS, 13(2), 673–694. https://doi.org/10.34127/jrlab.v13i2.1051

Christine, D., & Winarti, W. (2022). Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Earning per Share (EPS) terhadap harga saham. Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, 6(4), 4113–4124. https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1096

Cordiaz, E. F., Erlina, E., & Situmeang, C. (2021). The effect of profitability , liquidity , and capital structure on firm value with dividend policy as a moderating variable in the company mining listed on the Indonesia Stock Exchange. International Journal of Research and Review, 8(12), 328–337. https://doi.org/10.52403/ijrr.20211241

Destiana, K. S., & Nyale, M. H. Y. (2025). Pengaruh total asset turnover , return on assets , debt to equity ratio , stock return , dan firm size terhadap firm value. KOMPAK (Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi), 18(2), 642–653. https://doi.org/10.51903/kompak.v18i2.3213

Dogi, D. C. padji, Limousinea, I. E., & Widuri, R. (2024). The effect of ESG on firm value and performance during Covid-19 : Moderation role of industry characteristic. Inernasional Journal of PERTAPSI, 2(2), 69–78.

Evianti, D., Hasanudin, A. I., Mulyasari, W., & Soleha, N. (2025). Exploring the impact of profitability, debt covenant, and financial flexibility on firm value: Does company growth moderate the relationship? Edelweiss Applied Science and Technology, 9(5), 110–119. https://doi.org/10.55214/25768484.v9i5.6805

Faisal, B., Hermuningsih, S., & Hidayat, R. (2024). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi. Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (ManKeu), 13(05), 1813–1827.

Farid, D. M., & Akhmadi. (2023). Peran mediasi profitabilitas : Aktivitas terhadap nilai perusahaan dengan leverage sebagai variabel kontrol pada perusahaan BUMN. Keunis, 11(2), 118–130. https://doi.org/10.32497/keunis.v11i2.4442

Fatima, N., Shaik, A. R., & Tripathy, S. (2023). Firm value and profitability of Saudi Arabian companies listed on Tadawul : Moderating role of capital structure. International Journal of Sustainable Development and Planning, 18(5), 1515–1521.

Febiyanti, T. I., & Anwar, M. (2022). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi terhadap perusahaan properti dan real estate. Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi , Keuangan & Bisnis Syariah, 4(6), 1784–1794. https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1090

Febriyanti, N. P. L., & Hasibuan, H. T. (2025). The relationship between capital structure and profitability with firm value (A study of LQ45 index companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2023 period). International Journal of Economics, Management and Accounting, 2(4), 240–250. https://doi.org/10.61132/ijema.v2i4.853

Handayani, N. K. L., & Rahyuda, H. (2025). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sub sektor food and beverages. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 14(7), 480–495. https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2025.v14.i7.p01

Hasibuan, D. H. M., Sastra, H., & Amyar, F. (2025). Corporate social responsibility and profitability as sustainability strategies to maximize firm value. International Journal of Advanced and Applied Sciences, 12(3), 205–215. https://doi.org/10.21833/ijaas.2025.03.020

Hendrani, A., & Septyanto, D. (2021). The effect of return on asset , debt to equity ratio and company size on company value in manufacturing companies in the food and beverage sub-sector on the IDX for 2014-2018. International Conference on Entrepreneurship (ICOEN), 681–693. https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8851

Holly, A., Jao, R., Mardiana, A., & Tangke, P. (2023). Pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan manajemen aset terhadap nilai perusahaan. JAF- Journal of Accounting and Finance, 7(1), 12. https://doi.org/10.25124/jaf.v7i1.5642

Ichwanudin, W., Nurhayati, E., & Nupus, H. (2022). Building a model to assess signaling theory in its correlation between capital structure and firm value. European Journal of Business and Management, 14(22), 57–63. https://doi.org/10.7176/EJBM/14-22-06

Intara, P., & Suwansin, N. (2024). Intangible assets , firm value , and performance : does. Cogent Economics & Finance, 12(1). https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2375341

Juliyani, D., & Gularso, K. (2023). Current Ratio , Debt to equity ratio and total asset turnover to firm value mediated by return on equity. Asian Journal of Social and Humanities, 2(2), 297–313.

Juwinta, S., Muis, M., & Pono, M. (2021). The effect of debt policy , provitability , and investment decisions on firm value using dividend policy as a moderating variable on pharmaceutical sub-sector companies in the Indonesian Stock Exchange. International Journal of Innovative Science and Research Technology, 6(12). www.ijisrt.com874

Kasmir, D. (2021). ANALISIS LAPORAN KEUANGAN (13th ed.). Rajawali Pers.

Kaujan, & Andriyani. (2025). Peran GCG dalam memoderasi keputusan pendanaan dan efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan sektor industri BEI 2018–2023. Jurnal Ekonomika, 16(1), 134–154.

Kawewong, N., Diskulnetivitya, P., Chaiprasit, K., & Limpaphayom, P. (2025). Corporate governance, capital investments, profitability and firm value: a case study of Thailand during the Covid-19 pandemic. ABAC Journal, 45(4). https://doi.org/10.59865/abacj.2025.26

Khasanah, A., & Susilo, D. (2024). Pengaruh ROA, DAR, CR dan TATO terhadap nilai perusahaan. Journal of Accounting and Management ' s Student, 1(2), 1–10.

Komalasari, D. N., & Yulazri, Y. (2023). Pengaruh pengungkapan likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business, 6(2), 470–479.

Kurniasari, E., Akhmadi, & Ichwanudin, W. (2023). The efficiency asset utilization financial performance and capital structure on manufacturing firm value on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Enrichment : Journal of Management, 13(2). www.enrichment.iocspublisher.org

Kusmayadi, D., Firmansyah, I., & Dermawan, W. D. (2025). Financial performance, environmental disclosure, and firm value: Exploring the divergent impacts and the moderating role of economic growth. Jurnal Ilmiah Ilmu Terapan Universitas Jambi, 9(2), 856–870. https://doi.org/10.22437/jiituj.v9i2.35741

Liong, H., Mahfudnurnajamuddin, Su'un, M., & Mapparenta. (2023). The influence of growth potential, capital structure and profitability on dividend policy and firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Revista de Gestão Social e Ambienta, 1–12.

Listianah, S., & Kurniasih, A. (2025). Firm size as moderator of ESG , dividend policy , and efficiency impact on firm value : Evidence from Indonesia ' s energy sector. International Journal of Research and Review, 12(8), 354–370.

Lusi, N., Siswani, M., & Budianto, E. (2024). Factors affecting company value in the consumer noncyclical industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Journal Research of Social Science, Economics, and Management, 3(10), 1687–1698. https://doi.org/10.59141/jrssem.v3i08.559

Maharani, D. E. N., & Ekadjaja, A. (2023). The effect of financial ratios and company size on company financial performance. International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB), 1(1), 374–381.

Marjohan, M., & Sampurnaningsih, S. R. (2025). the relationship between interest rates, financial ratios, and bond ratings with profitability as a mediating variables in non-financial sector companies in Indonesia. ECONOMICS - Innovative and Economics Research Journal, 13(1), 213–229. https://doi.org/10.2478/eoik-2025-0005

Maulidya, N. P., & Purwaningsih, E. (2023). Pengaruh profitabilitas , likuiditas , dan tingkat utang terhadap nilai perusahaan. CEMERLANG : Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis, 3(2).

Melina, E., & Endri, E. (2025). Investment decisions and firm value: The moderating role of profitability. International Journal of Economics and Financial Issues , 15(1), 1–8. https://doi.org/10.32479/ijefi.17338

Meliza, M., Mahmudah, D., Pamungkas, D., & Manggor, E. (2025). Financial performance and firm value : The moderating role of the exchange rate. Global Business & Finance Review, 30(2), 34–43. https://doi.org/Https://doi.org/10.17549/gbfr.2025.30.2.34

Mukhtaruddin, Novriansa, A., & Siahaan, H. M. A. (2025). Environmental, social and governance, and tax avoidance: Study in ASEAN countries. Asian Economic and Financial Review, 15(6), 996–1010. https://doi.org/10.55493/5002.v15i6.5458

Murtadho, M., Ratnawati, T., & Pristiana, U. (2024). Dividend policy to improve firm value, financial sustainability moderating variable. Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice, 6(59), 283–292. https://doi.org/10.55643/fcaptp.6.59.2024.4591

Nabilah, J., Khasanah, U., & Nuryati, T. (2023). Pengaruh leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi, 1(5), 1147–1152. https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i5.588

Nahak, F. M. T., & Giri, E. F. (2023). Profitabilitas merupakan sinyal penting yang menjelaskan nilai perusahaan. Jurnal Akuntansi Dan Manajemen, 34(2), 113–128. https://doi.org/10.53916/jam.v34i2.111

Napoleon, I. J., & Pusvikasari, N. (2025). Internal factors affecting dividend policy in consumer non-cyclicals industry. Media Bisnis, 17(1), 29–42. https://doi.org/10.34208/mb.v17i1.2675

Nikmah, C., & Hung, R. J. (2024). The impact of ASEAN economic community, firm characteristics and macroeconomics on firm performance and firm value: An investigation of Shariah-compliant firms in Indonesia. Heliyon, 10(11), e32740. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e32740

Ningrum, S. C., Prastiti, S. D., & Guntur, Y. S. (2024). The effect of investment policy , funding policy , and asset management on firm value. Jurnal Akuntansi Aktual, 11(1), 1–18. http://dx.doi.org/10.17977/ um004v11i12024p001

Ningsih, W. W., & Maharani, N. K. (2022). Pengaruh kebijakan dividen, return on asset dan return on equity terhadap return saham. PAPATUNG: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik, 5(1), 60–69.

Nirawati, L., Samsudin, A., Stifanie, A., Setianingrum, M. D., Syahputra, M. R., Khrisnawati, N. N., & Saputri, Y. A. (2022). Profitabilitas dalam perusahaan. Jurnal Manajemen Dan Bisnis, 5(1), 60–68. https://doi.org/10.37673/jmb.v5i1.1623

Njoku, O. E., & Lee, Y. (2024). Revisiting the effect of dividend policy on firm performance and value : Empirical evidence from the Korean market. International Journal of Financial Studies, 12(22). https://doi.org/https://doi.org/10.3390/ijfs12010022

Nofika, S., & Nurhayati, I. (2022). Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, 6(1), 828–845. https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.677%0AAnalisis

Oktari, V., & Dianawati, W. (2023). Dividend policy, CEO Narcissism, and its influence on companies in Indonesia: A behavioral theory of the firm approach. Cogent Economics and Finance, 11(2). https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2276560

Patricia, O., & Ezekwere, U. (2024). Asset management and firm value of listed oil and gas firms in Nigeria. Official Journal of America Serial Publication, 12(4), 16–29. https://doi.org/10.5281/zenodo.14222101

Pratiwi, U. S., Pramono, H., Dirgantari, N., & Santoso, S. E. B. (2023). The effect of profitability on firm value moderated by dividend policy (Empirical study of IDX high dividend companies 20 years 2019-2021). Indonesian Journal of Business Analytics (IJBA), 3(1), 19–32. https://doi.org/10.55927/ijba.v3i1.2375

Prayogo, E., Handayani, R., & Clara, J. C. (2022). Peranan tax avoidance , investment opportunity set , dan manajemen aset terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020). Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika, 12(2), 538–546.

Priyono, H., & Aribowo, F. (2022). Pengaruh manajemen aset terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Prima Ekonomika, 13(2), 1. https://doi.org/10.37330/prima.v13i2.151

Putri, M., & Gantino, R. (2022). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Mutiara: Multidiciplinary Scientifict Journal, 262–274. https://doi.org/10.55182/jnp.v1i2.36

Rahmawati, D. V., Wahyuni, S., Fitriati, A., & Purwidianti, W. (2023). Kebijakan dividen sebagai pemoderasi terhadap nilai perusahaan. Jurnal Akuntansi Dan Pajak, 23(02), 1–17.

Rajagukguk, L., & Syahzuni, B. A. (2024). Dampak struktur aset , struktur modal , dan profitabilitas terhadap nilai entitas. Jurnal Riset Akuntansi Politala, 7(3), 596–606.

Rasjid, H., & Blongkod, H. (2023). Asset management and third-party funds on firm value with profitability as an intermediate variable in the financial industry on the Indonesia Stock Exchange. Jurnal Manajemen Dan Logistik, 7, 334–346. http://jurnal.poltekapp.ac.id/

Razak, A., Muhaini, U., Widyastuti, R. D., & Umar, I. (2025). Firm value determinants: Reconsidering dividend policy'S moderating role in Indonesia'S top-tier stock index. Investment Management and Financial Innovations, 22(3), 140–151. https://doi.org/10.21511/imfi.22(3).2025.11

Riki, M., Tubastuvi, N., Akhmad, D., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi. Jurnal Akademi Akuntansi, 5(1), 62–75. https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.19409

Risman, A. (2021). Kurs Mata Uang dan Nilai Perusahaan. Pena Persada.

Sa'diyah, C. (2021). Relationship between profitability , investment decisions on firm value : A study of listed banks in Indonesia. JBMP: Jurnal Bisnis, Manajemen Dan Perbankan, 7(2), 255–274. https://doi.org/10.21070/jbmp.v7vi2.1469

Saddam, M., Ali, O., & Ali, J. (2021). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). Jurnal Neraca Peradaban, 1(2). https://doi.org/10.55182/jnp.v1i2.36

Salam, N. S. A. (2023). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderasi dividen. Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, 11(1), 131–150. https://doi.org/10.17509/jrak.v11i1.45254

Sari, D. P., Depamela, F. L., Wibowo, L. E., & Febriani, N. (2022). Implementasi teori agensi, efisiensi pasar, teori sinyal dan teori kontrak dalam pelaporan akuntansi pada PT. Eskimo Wieraperdana. ResearchGate, November, 1–26.

Sari, R. Y., & Pangestuti, I. R. D. (2021). Kebijakan dividen dan volatilitas harga saham (Studi kasus pada perusahaan manufaktur di Indonesia). DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT, 10(2), 1–11.

Seda, S. S., & Kartono. (2015). Testing corporate finance and signaling theory in Indonesia ' s property sector : ROA , TATO , and firm size Effects on firm value. Indonesian Financial Review, 5(1), 253–270. https://doi.org/10.55538/ifr.v5i1.94

Shahwan, Y., Alramahi, N., & Alayan, M. A. (2023). Saudi food industry value: Profile disclosure, profitability, and sustainable supply chain effects. Information Sciences Letters, 12(8), 2499–2509. https://doi.org/10.18576/isl/120807

Silvia, A. (2023). Analisis Data Dengan Stata.

Sumani, S., & Suryaningsih, I. B. (2022). The moderating role of good corporate governance : The influence of capital structure , profitability , dividend payment and inflation on the value of mining companies in Indonesia access to success. Quality Access to Success, 23(188), 189–197. https://doi.org/10.47750/QAS/23.188.25

Suryani, E., P, I. N. N. A., & A'yuni, Q. (2021). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi (Studi pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi). JSEH (Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora), 7(1), 46–54. http://www.jseh.unram.ac.id/index.php/jseh/article/view/256%0Ahttp://www.jseh.unram.ac.id/index.php/jseh/article/download/256/107

Susetyo, A. B. (2025). Peran Moderasi Kebijakan Deviden pada dinamika nilai perusahaan di sektor sharia non-cyclical consumer. Jurnal Riset Ekonomi Syariah (JRES), 5(1), 63–72. https://doi.org/10.29313/jres.v5i1.6994

Susilawati, S. (2025). Firm value determinants : Solvency , asset growth , and profitability in the food and beverage sector. Indonesian Financial Review, 5(2), 423–443. https://doi.org/10.55538/ifr.v5i2.112

Suzan, L., & Ramadhani, R. P. (2024). Pengaruh manajemen aset, intellectual capital, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Journal Of Social Science Research, Volume 4 N, 482–493. https://j-innovative.org/index.php/Innovative

Umbung, M. H., Ndoen, W. M., & Amtiran, P. Y. (2021). Pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. JURNAL AKUNTANSI, 10(2), 211–225.

Utami, C. N., & Widati, L. W. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, 6(1), 885–893. https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.682%0APengaruh

Valencia, L. (2025). Financial performance and corporate governance on firm value: Evidence from Spain. International Journal of Financial Studies, 13(3). https://doi.org/10.3390/ijfs13030123

Vialeta, N., Hizazi, A., & Prasetyo, E. (2025). Faktor- faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Jurnal Akuntansi & Keuangan UNJA, 10(02), 180–190. https://doi.org/10.22437/jaku.v10i02.46975

Widagdo, B., & Sa'diyah, C. (2021). Analysis of the effect of WCTO, FATO, and TA on company value with ROE as intervening variables. International Journal of Economics, Business and Accounting Research, 5(1), 16–25.

Yeongjun, K., Sungwook, J., & Changhee, K. (2023). Dampak struktur modal terhadap kinerja profitabilitas perusahaan TIK. Mdpi, 11, 635.