

The Role of Profitability, ESG Disclosure and Financing Decisions on Firm Value with Dividend Policy as a Mediating Variable

Lidzah Abidah¹

Dhea Zatira²

Sustari Alamsyah³

Hendra Galuh Febrianto⁴

^{1,2}Faculty of Economics and Business, Universitas Muhammadiyah Tangerang, Indonesia

*Correspondences : lidzaha@gmail.com

ABSTRACT

In the Indonesian property and real estate sector, firm value fluctuated due to economic pressures, highlighting the need to understand the factors affecting it as an indicator of corporate performance and future prospects. This study aims to analyze the effect of profitability, ESG disclosure, and financing decisions on firm value with dividend policy as a mediating variable in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020-2024. The sample consists of 12 companies with 60 observations. Data were analyzed using panel data regression and the Sobel test. The results indicate that profitability and financing decisions have a positive effect on firm value, while ESG disclosure and dividend policy have no effect. Regarding dividend policy, profitability has a positive effect, whereas ESG disclosure and financing decisions have no effect. Dividend policy does not mediate variable relationships. Thus, firm value is determined by financial performance.

Keywords: Profitability; ESG Disclosure; Financing Decisions; Dividend Policy; Firm Value

Peran Profitabilitas, ESG Disclosure dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediasi Kebijakan Dividen

ABSTRAK

Pada sektor properti dan real estate di Indonesia, nilai perusahaan berfluktuasi akibat tekanan ekonomi sehingga perlu dipahami faktor yang mempengaruhinya karena mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, ESG disclosure, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pada sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Sampel terdiri dari 12 perusahaan dengan 60 data observasi. Analisis menggunakan regresi data panel dan uji Sobel. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ESG disclosure dan kebijakan dividen tidak berpengaruh. Pada kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif, sedangkan ESG disclosure dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh. Kebijakan dividen tidak memediasi hubungan antaro variabel. Maka nilai perusahaan ditentukan kinerja keuangan.

Kata Kunci Profitabilitas; ESG Disclosure; Keputusan Pendanaan; Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan



e-ISSN 2302-8556

Vol. 36 No. 6
Denpasar, 30 Juni 2026
Hal. 1302-1325

DOI:
10.24843/EJA.2026.v36.i06.p09

PENGUTIPAN:

Abidah, L, Zatira, D.,
Alamsyah, S., & Febrianto, H.
G. (2026). The Role of
Profitability, ESG Disclosure
and Financing Decisions on
Firm Value with Dividend
Policy as a Mediating Variable
E-jurnal Akuntansi,
36(6), 1302-1325

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:
12 Januari 2026
Artikel Diterima:
12 April 2026

Artikel dapat diakses : <https://ejournal1.unud.ac.id/index.php/akuntansi/index>

PENDAHULUAN

Persaingan bisnis yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk mampu beradaptasi dalam menjaga keberlanjutan usaha melalui pengelolaan kinerja keuangan dan pengambilan keputusan yang tepat. Sejalan dengan hal tersebut, tujuan perusahaan tidak lagi hanya berfokus pada pencapaian laba, tetapi juga pada peningkatan nilai perusahaan sebagai bentuk optimalisasi kesejahteraan pemegang saham (Cahyani et al., 2024). Nilai perusahaan menjadi indikator penting karena mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang terwujud dalam harga saham (Gunawan & Nariman, 2024; Angelia & Nugroho, 2025). Relevansi ini semakin kuat pada sektor properti dan *real estate* di Indonesia yang memiliki peran strategis dalam perekonomian, namun nilai perusahaan selama periode 2020-2024 menunjukkan fluktuasi akibat tekanan pandemi COVID-19, inflasi, serta kenaikan suku bunga yang meningkatkan biaya modal dan menurunkan daya beli (Sunarsip, 2021; Sunarsip, 2024; Pure Perty, 2024). Hal ini tercermin pada penurunan *Tobin's Q* secara berkelanjutan, seperti pada Agung Podomoro Land Tbk (APLN) dan Alam Sutra Realty Tbk (ASRI) yang menurun dari 0,766 dan 0,781 pada tahun 2020 menjadi 0,606 dan 0,604 pada tahun 2024. Pola fluktuasi juga terlihat pada Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), Ciputra Development Tbk (CTRA) dan Lippo Karawaci Tbk (LPKR) yang sempat meningkat pada tahun 2023 masing-masing sebesar 0,725, 0,978 dan 0,743, namun kembali menurun pada tahun 2024 menjadi 0,640, 0,862, dan 0,559. Kondisi ini menunjukkan bahwa stabilitas nilai perusahaan belum terjaga secara konsisten dan berpotensi menurunkan kepercayaan investor di pasar modal.

Dalam perspektif teoritis, *signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan sinyal kepada pasar melalui informasi keuangan dan non keuangan untuk mengurangi asimetri informasi serta membentuk persepsi investor terhadap prospek perusahaan (Morris, 1987; Angelia & Nugroho, 2025). Selaras dengan hal tersebut, *stakeholder theory* menekankan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada pemegang saham, tetapi juga pada seluruh pemangku kepentingan melalui praktik bisnis yang bertanggung jawab, termasuk aspek keberlanjutan dan tata kelola (Freeman & McVea, 1984). Kedua teori tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan, praktik keberlanjutan dan kebijakan perusahaan dapat mempengaruhi persepsi investor dan *stakeholder* terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebagai dasar penilaian investor terhadap prospek perusahaan (Kusumaningrum & Iswara, 2022). ESG *disclosure* mencerminkan komitmen terhadap keberlanjutan yang dapat memperkuat reputasi dan kepercayaan pasar (Heldayat & Sulfitri, 2025). Keputusan pendanaan menggambarkan struktur modal yang mempengaruhi tingkat risiko, stabilitas keuangan, serta persepsi investor terhadap perusahaan (Yulianti & Sundari, 2023). Sedangkan kebijakan dividen mencerminkan keputusan distribusi laba yang secara langsung menangkap hasil kinerja perusahaan serta menjadi sinyal atas kemampuan perusahaan dalam menjaga keberlanjutan laba di masa depan (Pamungkas & Utiyati, 2022). Oleh karena itu, kebijakan dividen berpotensi menjadi variabel penghubung karena merefleksikan hasil kinerja keuangan sekaligus membentuk persepsi investor terhadap keberlanjutan dan prospek

perusahaan, sehingga dapat menjembatani pengaruh faktor keuangan dan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan.

Namun secara empiris kondisi yang terjadi menunjukkan bahwa profitabilitas berfluktuasi sehingga mengindikasikan belum optimalnya efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba. *ESG disclosure* masih rendah dan belum konsisten, mencerminkan lemahnya integrasi aspek keberlanjutan. Keputusan pendanaan juga berfluktuasi, menunjukkan struktur modal belum optimal dalam mendukung pertumbuhan. Sementara kebijakan dividen yang tidak stabil mencerminkan keterbatasan dalam menyeimbangkan distribusi laba dan reinvestasi. Kondisi ini menunjukkan bahwa berbagai faktor penentu nilai perusahaan belum dikelola secara optimal. Di sisi lain, penelitian terdahulu juga menunjukkan temuan yang beragam, dimana profitabilitas ditemukan berpengaruh positif (Rawwaliya et al., 2026), negatif (Qatrunnada & Triyonowati, 2022) dan tidak berpengaruh (Nur utami & Widati, 2022). *ESG disclosure* juga menunjukkan hasil yang beragam yaitu positif (Ramdania & Haryati, 2025), negatif (Subagio, 2025) dan tidak berpengaruh (Suharto et al., 2024). Hal serupa terjadi pada keputusan pendanaan yang menunjukkan pengaruh positif (Putri et al., 2025), negatif (Ardila et al., 2021) dan tidak berpengaruh (Sundari et al., 2024). Serta kebijakan dividen ditemukan berpengaruh positif (Hidayat, 2024), negatif (Luckyardi et al., 2021) dan tidak berpengaruh (Sormin et al., 2021). Perbedaan hasil tersebut menunjukkan adanya *research gap* bahwa pengaruh keempat variabel tersebut terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten. Secara teoritis, perbedaan tersebut terjadi karena informasi terkait kinerja keuangan, keberlanjutan, struktur pendanaan dan kebijakan dividen tidak selalu ditafsirkan secara seragam oleh investor dalam menilai perusahaan. Secara kontekstual, perbedaan karakteristik perusahaan, kondisi ekonomi, tingkat implementasi ESG, struktur pendanaan, pendistribusian dividen, serta periode penelitian turut mempengaruhi variasi hasil perbedaan tersebut sehingga hubungan antarvariabel belum sepenuhnya konsisten dan menjelaskan secara menyeluruh.

Pada penelitian sebelumnya umumnya berfokus pada pengujian pengaruh langsung antarvariabel dan belum mengintegrasikan variabel-variabel tersebut dalam satu model analisis, sehingga hubungan antarvariabel belum dapat dijelaskan secara simultan. Oleh karena itu, kebaruan penelitian ini terletak pada pengembangan model terintegrasi yang menggabungkan variabel keuangan yaitu profitabilitas dan keputusan pendanaan, serta variabel non keuangan yaitu *ESG disclosure* dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi untuk menganalisis pengaruh langsung dan tidak langsung terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate*.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *ESG disclosure*, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pada sektor properti dan *real estate* di Indonesia periode 2020-2024.

Profitabilitas mengindikasikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang menjadi dasar penilaian investor terhadap prospek perusahaan. Dalam perspektif *signaling theory*, laba yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai kinerja dan keberlanjutan usaha, sehingga meningkatkan minat investasi dan permintaan saham yang berdampak pada kenaikan harga saham serta nilai

perusahaan (Kusumaningrum & Iswara, 2022; Al-omari et al., 2024). Temuan empiris juga mendukung bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Nur'aeti Erawan & Taufiqurrahman, 2022; Christiaan et al., 2023; Aprilianingsih et al., 2024; Setyawan & Ghozali, 2025; Zain et al., 2025).

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

ESG *disclosure* mencerminkan transparansi dan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab. Berdasarkan *stakeholder theory*, pengungkapan ini meningkatkan legitimasi dan kepercayaan investor karena perusahaan dinilai mampu mengelola risiko dan menjaga keberlanjutan, sehingga mendorong minat investasi dan berdampak pada penguatan nilai perusahaan (Aydognmus et al., 2022; Adhi & Cahyonowati, 2023). Hubungan ini diperkuat oleh berbagai penelitian yang menemukan bahwa ESG *disclosure* berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Setiawan et al., 2023; Jati & Sofie, 2024; Li et al., 2024; Xiao, 2024; Farrel & Dewi, 2025).

H₂: ESG *disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan menggambarkan kebijakan perusahaan dalam menentukan struktur modal antara utang dan ekuitas. Struktur modal yang optimal mampu menekan biaya modal dan meningkatkan efisiensi penggunaan dana, sehingga mengoptimalkan kinerja keuangan dan menarik minat investor. Kondisi ini mendorong kenaikan harga saham yang tercermin pada peningkatan nilai perusahaan (Widjanarko & Irawaty, 2023; Azmiyah & Subardjo, 2024). Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan adanya pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan (Bahrun & Firmansyah, 2020; Krisdiyanto et al., 2020; Mesrawati et al., 2021; Maria & Birawan, 2022; Yudha et al., 2022).

H₃: Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merepresentasikan keputusan perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham. Pembayaran dividen yang stabil menjaga sinyal kinerja keuangan yang baik dan prospek perusahaan yang terjaga. Sinyal ini meningkatkan kepercayaan investor, mendorong permintaan saham dan berdampak pada penguatan nilai perusahaan (Sari & Riduwan, 2023; El-Deeb & Allam, 2024). Hubungan tersebut didukung oleh penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Alviany & Wijayanti, 2023; Timotius & Setyawan, 2023; Bantali et al., 2024; Hartono et al., 2024; Maghfira & Utami, 2024).

H₄: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang stabil untuk didistribusikan kepada pemegang saham, serta mendorong peningkatan pembayaran dividen sehingga menjadi sinyal positif bagi investor. Dengan demikian, semakin tinggi profitabilitas, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen. (Dewi et al., 2025; Akpadaka et al., 2024). Hal ini konsisten dengan berbagai studi yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Syahwildan et al., 2021; Maharisht & Riduwan, 2022; Faadhilah & Hendrani, 2023; Januarsi & Sanusi, 2024; Ganawati et al., 2024).

H₅: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

ESG *disclosure* mengindikasikan kualitas tata kelola dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko secara berkelanjutan. Kondisi ini

meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas arus kas perusahaan, sehingga mendorong manajemen untuk menjaga konsistensi pembayaran dividen. Dengan demikian, semakin baik pengungkapan ESG, semakin kuat kecenderungan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen yang stabil (Almulhim et al., 2024). Temuan empiris terdahulu juga menunjukkan adanya pengaruh ESG *disclosure* terhadap kebijakan dividen (Erdogan et al., 2023; Filman & Rahmayanti, 2023; Ismillah & Faisal, 2023; Salvi et al., 2024).

H₆: ESG *disclosure* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Keputusan pendanaan menentukan komposisi struktur modal yang berdampak pada pengelolaan arus kas perusahaan, terutama dalam pemenuhan kewajiban dan pembagian laba kepada pemegang saham. Struktur pendanaan yang proporsional mampu menjaga stabilitas keuangan sehingga perusahaan memiliki fleksibilitas lebih besar dalam mempertahankan pembayaran dividen secara berkelanjutan. Oleh karena itu, keputusan pendanaan menjadi faktor penting dalam menentukan kebijakan dividen (Enow, 2023). Hal ini turut diperkuat oleh hasil penelitian yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berperan dalam penentuan kebijakan dividen (Kumalasari, 2021; Faridah & Putra, 2024; Maulana et al., 2025).

H₇: Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas yang tinggi meningkatkan kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen yang dipersepsikan positif oleh investor. Kondisi tersebut memperkuat kepercayaan investor dan mendorong peningkatan harga saham, sehingga kebijakan dividen berperan sebagai mekanisme yang menyalurkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Setyabudi, 2022). Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memediasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan (Kaswari et al., 2023; Tambunan et al., 2025; Haq et al., 2025).

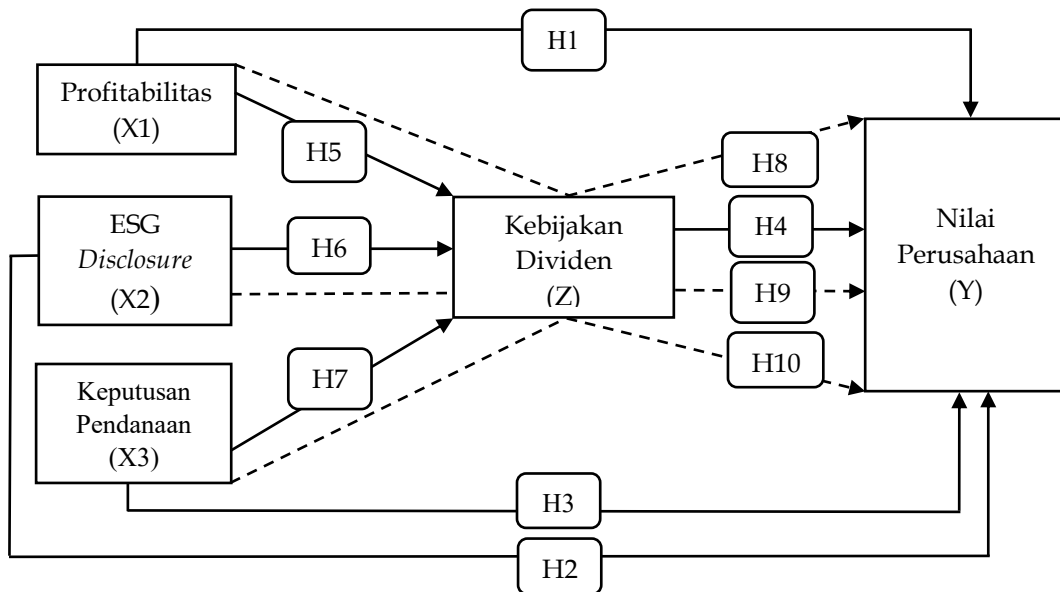
H₈: Profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi.

Pengungkapan ESG mencerminkan transparansi dan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Informasi ini membentuk penilaian investor terhadap stabilitas kinerja dan prospek perusahaan. Penilaian tersebut mendorong perusahaan menetapkan konsistensi pembagian dividen sebagai sinyal kondisi keuangan yang terjaga. Konsistensi dividen memperkuat respons pasar dan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen berperan sebagai mekanisme yang menyalurkan pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan.

H₉: ESG *disclosure* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi.

Keputusan pendanaan yang optimal menandakan struktur modal yang sehat dan menjaga stabilitas laba. Stabilitas tersebut mendukung konsistensi pembagian dividen sebagai indikator kinerja perusahaan. Kondisi ini memperkuat penilaian investor terhadap kualitas perusahaan dan tercermin pada nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kebijakan dividen memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan (Likono & Hartono, 2025).

H₁₀: Keputusan pendanaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi.



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data Penelitian, 2026

METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024, dengan menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia serta *website* masing-masing perusahaan. Populasi penelitian mencakup 92 perusahaan, dengan penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian, sehingga diperoleh 12 perusahaan sebagai sampel. Dengan periode pengamatan 5 tahun, total observasi yang dianalisis berjumlah 60 data. Penetapan sampel tersebut didasarkan pada pertimbangan metodologis untuk menjamin kualitas, konsistensi dan kelayakan data dalam analisis sehingga hanya perusahaan dengan data lengkap dan berkelanjutan yang memenuhi kriteria penelitian. Pembatasan ini menghasilkan ukuran sampel yang relatif kecil sebagai upaya untuk memastikan kesesuaian data dengan kebutuhan analisis serta menjaga kualitas dan keandalan hasil penelitian.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.	92
2	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang belum melakukan IPO pada tahun 2020.	(15)
3	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang mengalami suspensi perdagangan saham selama periode penelitian.	(10)
4	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang tidak menyajikan laporan keuangan secara berturut-turut.	(4)
5	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang tidak memiliki laba positif atau mengalami kerugian selama periode penelitian.	(41)
6	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang tidak membagikan dividen selama periode penelitian.	(10)
Jumlah perusahaan yang diteliti		12
Jumlah data penelitian (12 × 5)		60

Sumber: Data Penelitian, 2026

Berdasarkan data yang telah diperoleh, variabel penelitian terdiri atas variabel independen berupa profitabilitas, ESG *disclosure* dan keputusan pendanaan, dengan variabel mediasi berupa kebijakan dividen, serta variabel dependen berupa nilai perusahaan, yang ditetapkan berdasarkan landasan teoritis serta diukur menggunakan indikator keuangan dan indeks pengungkapan ESG.

Tabel 2. Definisi dan Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi	Rumus
1	Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)	Nilai perusahaan merupakan cerminan tingkat kepercayaan publik terhadap perusahaan, yang terbentuk melalui proses panjang dan kinerja yang konsisten sejak perusahaan berdiri hingga kondisi saat ini (Aryadita et al., 2024).	$Tobin's Q = \frac{MVE + \text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
2	Profitabilitas (<i>Return on Assets</i>)	Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih dari seluruh aktivitas operasional yang dijalankan dalam suatu periode akuntansi (Nirawati et al., 2022).	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$
3	ESG Disclosure	ESG <i>disclosure</i> merupakan kerangka kerja perusahaan dalam menjalankan operasional secara bertanggung jawab dan menjadi alat bagi investor dalam menilai manajemen risiko dan keberlanjutan kegiatan perusahaan (Utomo, 2024).	$ESG Score = \frac{\sum \text{Indikator yang Diungkapkan}}{\sum \text{Total Indikator ESG disclosure}}$ Diukur menggunakan metode <i>content analysis</i> dengan skor 1 jika diungkapkan dan 0 jika tidak diungkapkan, kemudian dihitung dengan membagi jumlah indikator terungkap terhadap total 28 indikator ESG <i>disclosure</i>.

No	Variabel	Definisi	Rumus
4	Keputusan Pendanaan (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	Keputusan pendanaan adalah proses pengambilan keputusan oleh perusahaan terkait cara memperoleh dana untuk membiayai investasi serta menentukan komposisi sumber pendanaan yang optimal (Zagita & Mujiyanti, 2022).	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
5	Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>)	Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dalam menetapkan porsi laba yang diperoleh untuk dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen (Efpriati & Sumarni, 2024).	$DPR = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Per saham}}$

Sumber: Data Penelitian, 2026

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel untuk menguji hubungan antarvariabel melalui dua model penelitian. Untuk mendukung analisis tersebut, pengolahan data dilakukan menggunakan *EViews* 13 melalui beberapa tahapan yaitu, analisis statistik deskriptif, estimasi dengan pendekatan *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM), serta pemilihan model terbaik melalui uji *Chow*, uji *Hausman* dan uji *Lagrange Multiplier*. Model terpilih selanjutnya dianalisis menggunakan uji asumsi klasik berupa uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas, sebagai dasar penentuan kelayakan model untuk analisis lebih lanjut. Tahap berikutnya mencangkup pengujian koefisien determinasi, serta pengujian hipotesis melalui uji F simultan dan uji t parsial. Hasil estimasi kedua model kemudian digunakan dalam analisis jalur (*path analysis*) untuk mengidentifikasi pengaruh langsung dan tidak langsung, serta signifikansi mediasi dianalisis dengan uji *Sobel*.

Untuk memperjelas hubungan antarvariabel, model penelitian dirumuskan dalam bentuk persamaan:

Model I (Dependen/Y)

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 M + \varepsilon$$

Model II (Mediasi/M)

$$M = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan Simbol:

Y = Nilai Perusahaan

M = Kebijakan Dividen

X₁ = Profitabilitas

X₂ = ESG Disclosure

X₃ = Keputusan Pendanaan

α = Konstanta

β₁, β₂, β₃ = Koefisien Regresi

ε = Tingkat kesalahan (*standart error*)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan karakteristik data penelitian secara umum serta memberikan informasi awal mengenai kondisi masing-masing variabel yang dianalisis sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut.

Tabel 3. Analisis Statistik Deskriptif

Keterangan	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	ESG Disclosure	Keputusan Pendanaan	Kebijakan Dividen
Mean	1.336	0.063	0.896	0.582	0.258
Median	0.969	0.054	0.929	0.432	0.129
Maximum	6.366	0.200	1.000	2.729	1.644
Minimum	0.062	0.000	0.679	0.086	0.000
Std. Dev.	1.109	0.041	0.077	0.489	0.358
Observations	60	60	60	60	60

Sumber: Data Penelitian, 2026

Nilai perusahaan memiliki rata-rata 1,336 dengan standar deviasi 1,109 mengindikasikan bahwa variasi nilai perusahaan masih dalam batas yang terkendali. Profitabilitas memiliki rata-rata 0,063 dengan standar deviasi 0,041, mencerminkan kondisi laba yang relatif stabil. ESG disclosure memiliki rata-rata 0,896 dengan standar deviasi 0,077, menggambarkan tingkat pengungkapan relatif seragam, sehingga belum menjadi sinyal pembeda yang kuat bagi investor. Keputusan pendanaan memiliki rata-rata 0,582 dengan standar deviasi 0,489, menunjukkan variasi struktur modal berada dalam batas wajar. Serta kebijakan dividen memiliki rata-rata 0,258 dengan standar deviasi 0,358, menandakan variasi distribusi laba antar perusahaan cukup tinggi.

Tabel 4. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Model	Prob. Chow Test	Prob. Hausman Test	Prob. LM Test	Model Terpilih
I	0.000 (FEM)	0.236 (REM)	0.000 (REM)	REM
II	0.180 (CEM)	0.164 (REM)	0.378 (CEM)	CEM

Sumber: Data Penelitian, 2026

Hasil pemilihan model regresi data panel menetapkan bahwa Model I menggunakan *Random Effect Model* (REM), sedangkan Model II menggunakan *Common Effect Model* (CEM), dan kedua model dinyatakan layak digunakan dalam analisis.

Tabel 5. Uji Asumsi Klasik Model II

Variabel	Uji Multikolinearitas			Uji Heteroskedastisitas
	X1	X2	X3	Prob. Heteroskedastisitas
Profitabilitas (X1)	1	0.264	-0.648	0.884
ESG disclosure (X2)	0.264	1	-0.317	0.960
Keputusan Pendanaan (X3)	-0.648	-0.317	1	0.130

Sumber: Data Penelitian, 2026

Uji Asumsi klasik diterapkan pada Model II, Karena model yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM) dengan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS). Sementara itu, Model I menggunakan *Random Effect Model* (REM) sebagai model terpilih yang tidak bergantung pada pemenuhan asumsi OLS, sehingga tidak dilakukan pengujian asumsi klasik pada model tersebut. Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas, seluruh variabel independen memiliki nilai korelasi di bawah 0,80 sehingga tidak terdapat indikasi multikolinearitas dalam model. Selanjutnya, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa seluruh nilai

probabilitas berada di atas 0,05 yang mengindikasikan tidak adanya masalah heteroskedastisitas sehingga model memenuhi kelayakan estimasi.

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi dan Uji F

Panel Data Regression	Model I (REM)	Model II (CEM)
Adjusted R-Square	0.116	0.410
F-statistic	2.931	14.680
Prob (F-statistic)	0.029	0.000

Sumber: Data Penelitian, 2026

Nilai *Adjusted R-Square* model I sebesar 11,6% menandakan bahwa variabel independen hanya mampu menjelaskan sebagian kecil variasi nilai perusahaan, sedangkan 88,43% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model, sehingga kemampuan penjelasan model masih terbatas. Sementara itu, nilai *Adjusted R-Square* model II sebesar 41% menegaskan kemampuan penjelasan yang lebih baik terhadap kebijakan dividen, sedangkan 59% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model yang didominasi oleh faktor internal perusahaan, terutama kinerja keuangan dan kebijakan pengelolaan sumber dana. Hasil uji F mengungkapkan bahwa nilai probabilitas *F-statistic* pada kedua model berada di bawah 0,05, sehingga variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen dan model dinyatakan layak dalam menjelaskan hubungan antar variabel.

Tabel 7. Hasil Regresi, Uji t dan Uji Mediasi

Hubungan Variabel	Koefisien	t-statistic	Prob.
Model I (Nilai Perusahaan)			
Profitabilitas (X1→Y)	3.698	2.330	0.024
ESG Disclosure (X2→Y)	0.699	0.468	0.641
Keputusan Pendanaan (X3→Y)	0.469	2.741	0.008
Kebijakan Dividen (X4→Y)	0.232	0.823	0.413
Model II (Kebijakan Dividen)			
Profitabilitas (X1→Z)	2.064	3.811	0.000
ESG Disclosure (X2→Z)	-0.303	-0.655	0.515
Keputusan Pendanaan (X3→Z)	-0.107	-1.777	0.081
Uji Sobel (Mediasi)			
	Koefisien	Sobel Test	Prob.
X1→Z→Y	0.478	0.805	0.421
X2→Z→Y	-0.070	-0.512	0.608
X3→Z→Y	-0.025	-0.747	0.455

Sumber: Data Penelitian, 2026

Koefisien profitabilitas sebesar 3,698 dengan nilai probabilitas 0,024 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara empiris, profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal kinerja yang meningkatkan keyakinan investor terhadap prospek dan stabilitas perusahaan, sehingga mendorong peningkatan permintaan saham yang tercermin pada kenaikan harga saham dan penguatan nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate*. Dalam *signaling theory*, profitabilitas dipandang sebagai sinyal informasi yang mengurangi asimetri informasi serta menjadi dasar penilaian investor terhadap prospek, stabilitas, dan kualitas perusahaan, sehingga temuan ini berkontribusi terhadap perkembangan *signaling theory*, dengan menegaskan bahwa laba merupakan sinyal utama yang paling efektif dalam membentuk nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Christiaan et al., (2023), Hasanah et al.,

(2023), Purwaningsih & Mukhibad, (2025) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan Nur utami & Widati, (2022), Rahmانيar & Rizky, (2022), Asrani & Handayani, (2024) yang tidak menemukan pengaruh dalam hubungan tersebut. Dengan demikian, H1 diterima.

Koefisien ESG *disclosure* sebesar 0,699 dengan nilai probabilitas 0,641 menunjukkan bahwa ESG *disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, meskipun memiliki arah hubungan positif. Secara empiris, hal ini disebabkan oleh tingkat pengungkapan ESG yang relatif seragam pada perusahaan sektor properti dan *real estate* sehingga kurang berfungsi sebagai sinyal pembeda antarperusahaan. Kondisi ini membuat keputusan investasi lebih di prioritaskan kepada kinerja keuangan dibandingkan informasi non keuangan, sehingga pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan bergantung pada relevansi informasi dan respons pasar. Dalam perspektif *stakeholder theory*, ESG *disclosure* merupakan tanggung jawab perusahaan kepada pemangku kepentingan yang seharusnya meningkatkan legitimasi dan kepercayaan pasar. Namun, respons pasar terhadap informasi non keuangan masih terbatas sehingga belum optimal dalam membentuk persepsi pasar. Dengan demikian, penelitian ini berkontribusi terhadap *stakeholder theory* dengan menegaskan bahwa efektivitas ESG *disclosure* tidak hanya ditentukan oleh keberadaan pengungkapan, tetapi juga pada keselarasan informasi serta penerimaan pasar dalam proses pengambilan keputusan. Hasil penelitian ini konsisten dengan Xaviera & Rahman, (2023), Sedyasana & Wijaya, (2024), Suharto et al., (2024) yang menunjukkan bahwa ESG *disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak searah dengan Adhi & Cahyonowati, (2023), Cecilia & Putri, (2025), Ramadhani et al., (2025) yang melaporkan adanya pengaruh dalam hubungan tersebut. Dengan demikian, H2 ditolak.

Koefisien keputusan pendanaan sebesar 0,469 dengan nilai probabilitas 0,008 menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara empiris, penggunaan utang pada tingkat optimal meningkatkan efisiensi pendanaan melalui penghematan pajak serta penguatan disiplin manajerial, yang berdampak pada peningkatan kepercayaan investor dan tercermin pada penguatan nilai perusahaan sektor properti dan *real estate*. Temuan ini menunjukkan bahwa struktur modal mencerminkan keputusan strategis perusahaan dalam mengelola risiko dan mengoptimalkan sumber pendanaan, yang kemudian direpresentasikan pasar sebagai indikator kualitas pengelolaan perusahaan. Dalam *signaling theory*, keputusan pendanaan berfungsi sebagai sinyal kredibilitas yang mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor terkait ketidakpastian prospek masa depan perusahaan. Dengan demikian temuan ini memperkuat *signaling theory* dengan menegaskan bahwa penggunaan utang yang optimal menjadi sinyal positif yang efektif dalam membentuk nilai perusahaan. Temuan ini mendukung hasil Krisdiyanto et al., (2020), Mesrawati et al., (2021), Maria & Birawan, (2022) yang menemukan adanya pengaruh positif keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, namun bertolak belakang dengan Handayani & Kurnianingsih, (2021), Sundari et al., (2024), Syafrilla & Riduwan, (2024) yang menyatakan tidak adanya pengaruh dalam hubungan tersebut. Dengan demikian, H3 diterima.

Koefisien kebijakan dividen sebesar 0,232 dengan nilai probabilitas 0,413 menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, meskipun memiliki arah hubungan yang positif. Secara empiris, kebijakan dividen yang tidak konsisten dan dipengaruhi kondisi internal perusahaan belum menjadi sinyal yang kuat dalam pembentukan nilai perusahaan, khususnya pada sektor properti dan *real estate*. Selain itu, investor pada sektor ini lebih memprioritaskan kinerja laba dan potensi pertumbuhan, sehingga kebijakan dividen tidak memiliki peran yang dominan. Dalam *signaling theory*, kebijakan dividen dipandang sebagai sinyal stabilitas dan proyeksi kinerja perusahaan, namun temuan ini menunjukkan bahwa pengaruhnya terhadap persepsi pasar masih terbatas. Dengan demikian, penelitian ini berkontribusi terhadap *signaling theory* dengan menegaskan bahwa efektivitas dividen sebagai sinyal tidak hanya ditentukan oleh keberadaannya, tetap oleh konsistensi kebijakan serta respons pasar. Hasil penelitian ini memperkuat temuan Sormin et al., (2021), Rahma & Arifin, (2022), Anindya & Muzakir, (2023) terkait tidak adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, tetapi berbeda dengan Alviany & Wijayanti, (2023), Timotius & Setyawan, (2023), Bantali et al., (2024) yang menemukan adanya pengaruh pada hubungan tersebut. Dengan demikian, H4 ditolak.

Koefisien profitabilitas sebesar 2,064 dengan nilai probabilitas 0,000 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Secara empiris, profitabilitas yang tinggi memperluas ruang kebijakan perusahaan dalam distribusi laba karena tersedianya sumber pendanaan internal yang memadai, sehingga kebijakan dividen lebih stabil dan mencerminkan kekuatan kinerja keuangan perusahaan. Dalam *signaling theory*, profitabilitas berperan sebagai sinyal fundamental mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba berkelanjutan, yang kemudian diterjemahkan ke dalam kebijakan dividen sebagai sinyal lanjutan kepada pasar. Dengan demikian, temuan ini memperkuat *signaling theory* dengan menegaskan bahwa laba merupakan dasar utama yang menentukan arah kebijakan dividen sebagai mekanisme sinyal kualitas perusahaan. Temuan ini konsisten dengan Syahwildan et al., (2021), Maharisht & Riduwan, (2022), Januarsi & Sanusi, (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, namun tidak searah dengan Sari et al., (2023), Wiasih et al., (2024), Yusuf et al., (2024) yang menemukan tidak berpengaruhnya hubungan tersebut. Dengan demikian, H5 diterima.

Koefisien ESG *disclosure* sebesar -0,303 dengan nilai probabilitas 0,515 menunjukkan bahwa ESG *disclosure* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dengan arah hubungan yang negatif. Secara empiris kondisi ini terjadi karena perusahaan pada sektor properti dan *real estate* lebih memprioritaskan alokasi sumber daya pada program keberlanjutan yang bersifat jangka panjang, sehingga ruang distribusi laba kepada pemegang saham menjadi lebih terbatas. Hal ini menegaskan bahwa ESG belum menjadi faktor utama dalam penentuan kebijakan dividen, karena keputusan pembagian laba lebih ditentukan oleh pengelolaan dana dan kebutuhan pengembangan perusahaan. Dalam *stakeholder theory*, ESG *disclosure* merepresentasikan komitmen perusahaan terhadap pemangku kepentingan melalui praktik bisnis yang bertanggung jawab. Namun, temuan ini menunjukkan bahwa orientasi pemenuhan kepentingan *stakeholder*

melalui ESG tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemegang saham dalam bentuk dividen sehingga terjadi perbedaan prioritas dalam distribusi nilai tersebut. Temuan ini sekaligus berkontribusi terhadap pengembangan *stakeholder theory* dengan menegaskan bahwa pengaruh ESG *disclosure* terhadap kebijakan dividen tidak hanya ditentukan oleh tingkat pengungkapan, tetapi juga oleh penentuan alokasi sumber daya serta mekanisme penyeimbang kepentingan antar *stakeholder*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Ihsan & Zuraida, (2024), Josivanka & Patrisia, (2026), Maulana et al., (2026) terkait tidak adanya pengaruh ESG *disclosure* terhadap kebijakan dividen, namun bertolak belakang dengan Erdogan et al., (2023), Filman & Rahmayanti, (2023), Ismillah & Faisal, (2023) yang menyatakan adanya pengaruh dalam hubungan tersebut. Dengan demikian, H6 ditolak.

Koefisien keputusan pendanaan sebesar -0,107 dengan nilai probabilitas 0,081 menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dengan arah hubungan yang negatif. Secara empiris, peningkatan penggunaan utang cenderung diikuti penurunan distribusi dividen karena perusahaan lebih mengutamakan kewajiban kepada kreditur sebelum membagikan laba kepada pemegang saham. Kondisi ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen lebih ditentukan oleh kondisi keuangan internal, terutama likuiditas dan ketersediaan dana operasional. Dalam *signaling theory*, keputusan pendanaan dipandang sebagai sinyal mengenai kondisi dan prospek keuangan perusahaan, namun temuan ini menunjukkan bahwa perubahan struktur modal belum menjadi informasi yang cukup kuat untuk mempengaruhi kebijakan dividen. Temuan ini berkontribusi terhadap pengembangan *signaling theory* dengan menegaskan bahwa efektivitas keputusan pendanaan sebagai sinyal bergantung pada kemampuan perusahaan mempertahankan stabilitas keuangan di tengah kewajiban yang dimiliki. Temuan ini konsisten dengan Septirini et al., (2021), Wiyogo & Ekadjaja, (2023), Mahmood, (2023) yang menemukan tidak adanya pengaruh keputusan pendanaan terhadap kebijakan dividen, tetapi berbeda dengan Nugraha et al., (2021), Larasati & Siswanti, (2022), Silen & Lusmeida, (2025) yang melaporkan adanya pengaruh dalam hubungan tersebut. Dengan demikian, H7 ditolak.

Koefisien mediasi sebesar 0,478 dengan nilai probabilitas 0,421 menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Secara empiris, kegagalan mediasi terjadi karena investor membentuk penilaian terhadap perusahaan secara langsung berdasarkan informasi profitabilitas, yang kemudian tercermin pada nilai perusahaan melalui pergerakan harga saham. Sementara itu, kebijakan dividen tidak memberikan kontribusi tambahan dalam proses tersebut karena penetapannya tidak selalu sejalan dengan perubahan laba serta tidak dibagikan secara konsisten, melainkan bergantung pada keputusan internal perusahaan, sehingga tidak mampu menjadi penghubung antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Dalam *signaling theory*, laba merupakan sinyal utama yang digunakan investor dalam menilai prospek perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa sinyal laba telah cukup kuat dalam mempengaruhi nilai perusahaan tanpa melalui kebijakan dividen. Sehingga hasil temuan ini berkontribusi terhadap pengembangan *signaling theory* dengan menegaskan bahwa kekuatan sinyal

ditentukan oleh respons pasar terhadap informasi laba, bukan oleh keberadaan mekanisme perantara. Hasil ini selaras dengan Safiah & Kuddy, (2021), Wulandari & Nuryati, (2022), Handoko et al., (2024) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan Kaswari et al., (2023), Tambunan et al., (2025), Haq et al., (2025) yang menyatakan kebijakan dividen dapat memediasi hubungan tersebut. Dengan demikian, H8 ditolak.

Koefisien mediasi sebesar -0,070 dengan nilai probabilitas 0,608 menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan. Secara empiris, kegagalan mediasi terjadi karena peningkatan pengungkapan ESG tidak diikuti oleh perubahan kebijakan dividen yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa keputusan dividen lebih dipengaruhi oleh likuiditas dan prioritas pembiayaan perusahaan. Akibatnya, kebijakan dividen tidak menjadi mekanisme yang menyalurkan pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan. Dalam *stakeholder theory*, ESG *disclosure* merepresentasikan komitmen perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemangku kepentingan melalui praktik berkelanjutan. Namun, temuan ini menunjukkan bahwa implementasi ESG tidak selalu diikuti oleh peningkatan manfaat bagi pemegang saham dalam bentuk dividen. Dengan demikian, penelitian ini berkontribusi terhadap *stakeholder theory* dengan menegaskan bahwa pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan tidak ditransmisikan melalui kebijakan dividen, tetapi bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengonversi aktivitas keberlanjutan menjadi penilaian ekonomi yang direspons positif oleh investor. Dengan demikian, H9 ditolak.

Koefisien mediasi sebesar -0,025 dengan nilai probabilitas 0,455 menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Secara empiris, kegagalan mediasi terjadi karena penggunaan utang lebih diprioritaskan untuk memenuhi kewajiban keuangan sehingga membatasi ruang pembagian laba kepada pemegang saham, sehingga memperketat ruang distribusi laba kepada pemegang saham. Akibatnya, kebijakan dividen tidak menjadi jalur yang meneruskan pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, karena penetapannya lebih ditentukan oleh laba, arus kas dan kebutuhan pendanaan internal. Dalam *signaling theory*, keputusan pendanaan dipandang sebagai sinyal terkait risiko dan struktur pembiayaan perusahaan yang langsung direspons oleh pasar dalam pembentukan nilai perusahaan. Sehingga, temuan ini berkontribusi terhadap pengembangan *stakeholder theory* dengan menunjukkan bahwa efektivitas sinyal keputusan pendanaan tidak ditentukan oleh mekanisme distribusi dividen melainkan oleh kekuatan informasi struktur modal dalam membentuk respons pasar terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung Giansari & Guritno, (2022) yang menyatakan kebijakan dividen tidak dapat memediasi keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak selaras dengan Likono & Hartono, (2025) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memediasi hubungan tersebut. Dengan demikian, H10 ditolak.

SIMPULAN

Hasil penelitian pada perusahaan sektor properti dan *real estate* di Indonesia periode 2020-2024 menunjukkan bahwa profitabilitas dan keputusan pendanaan

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ESG *disclosure* dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan ESG *disclosure* dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain itu, kebijakan dividen belum mampu memediasi hubungan profitabilitas, ESG *disclosure*, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Secara teoritis, temuan ini memberikan pengembangan terhadap *signaling theory* dengan menunjukkan bahwa efektivitas sinyal tidak hanya ditentukan oleh keberadaan informasi tetapi juga oleh relevansi dan kekuatan informasi yang benar-benar di respons oleh pasar, dimana informasi keuangan seperti profitabilitas dan keputusan pendanaan memiliki daya sinyal yang lebih dominan dibandingkan informasi non keuangan maupun mekanisme distribusi dividen. Dalam perspektif *stakeholder theory*, ESG *disclosure* belum diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan, sehingga perannya dalam proses penciptaan nilai masih bergantung pada bagaimana pasar mengonversi informasi keberlanjutan menjadi penilaian ekonomi. Secara praktis, temuan ini menegaskan bahwa perusahaan perlu memprioritaskan penguatan profitabilitas dan pengelolaan struktur pendanaan yang optimal sebagai faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan investor dapat menjadikan kedua aspek tersebut sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada cakupan variabel yang belum sepenuhnya merepresentasikan faktor penentu nilai perusahaan, serta penggunaan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi belum mampu menjelaskan hubungan tidak langsung antarvariabel. Selain itu, keterbatasan objek penelitian pada sektor properti dan *real estate* serta periode pengamatan yang relatif singkat membatasi generalisasi hasil penelitian. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya, disarankan untuk mengembangkan kajian ESG *disclosure* yang lebih spesifik pada sektor properti dan *real estate* di Indonesia dengan menekankan pada indikator yang lebih terukur sesuai dimensi *environmental*, *social*, dan *governance*. Penelitian selanjutnya juga dapat menambahkan variabel lain seperti likuiditas, ukuran perusahaan dan keputusan investasi serta mempertimbangkan struktur modal atau kebijakan utang sebagai variabel mediasi alternatif. Selain itu, perluasan objek dan periode penelitian direkomendasikan agar hasil penelitian lebih representatif dan memiliki tingkat generalisasi yang lebih luas.

REFERENSI

- Adhi, R. E., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh Environmental, Social, And Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non-Keuangan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(3), 1-12. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/40165>
- Akpadaka, O. S., Farouk, M. A., Dang, D. Y., & Fodio, M. I. (2024). Does Profitability Moderate the Relationship Between the Leverage and Dividend Policy of Manufacturing Firms in Nigeria and South Africa ? *Journal Of Risk and Financial Management*, Vol 17, 1-18. <https://doi.org/10.3390/>

jrjm17120563

- Al-omari, R., Oroud, Y., Makhoul, M. H., Alshehadeh, A. R., & Haneen A. Al-Khawaja. (2024). Asian Economic And Financial Review The Impact Of Profitability And Asset Management On Firm Value And The Moderating Role Of Dividend Policy : Evidence From Jordan Keyword. *Asian Economic and Financial Review*, 14(1), 1-11. <https://doi.org/10.55493/5002.v14i1.4937>
- Almulhim, A. A., Aljughaiman, A. A., Barrak, T. Al, Chebbi, K., & Amin, N. (2024). The Power Of ESG In Shaping Dividend Policy: Illuminating The Role Of Financial Sustainability In An Emerging Market. *Plos Ones*, 19(12 December), 1-23. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0312290>
- Alviany, H., & Wijayanti, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Management Risiko dan Keuangan*, 2(1), 38-49. <https://jmrk.ub.ac.id/index.php/jmrk/article/view/41/34>
- Angelia, V., & Nugroho, V. (2025). Faktor yang Mempengaruhi Firm Value. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Vol. 7(1), 251-261. <https://doi.org/10.24912/jpa.v7i1.33075>
- 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>
- Aprilianingsih, R., Sari, P. P., & Maulida, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan (Mankeu) Vol.*, 13(03), 976-986. <https://online-journal.unja.ac.id/mankeu/article/view/32876/19009>
- Ardila, N., Arifah Tara, N. A., & Burhanudin, B. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Lq-45. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 10(4), 247-258. <https://doi.org/10.29303/jmm.v10i4.673>
- 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>
- Asrani, N. H., & Handayani, N. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset*, 13(5), 1-23. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5892>
- Aydogmus, M., Gulay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG Performance On Firm Value And Profitability. *Borsa Istanbul Review*, Vol 22, 119-127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Azmiyah, N., & Subardjo, A. (2024). Pengaruh Esg Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Kualitas Audit. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 13(11), 1-25. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/6166/6219>
- Bahrin, M. F., & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(3), 263-275. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v8i3.358>
- Bantali, N., Dama, H., & Podungge, R. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen dan

- Arus Kas Operasional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Pembangunan Daerah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 7(2), 589–600. <http://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB>
- Cahyani, P. A. E., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Jurnal Emas*, 5(9), 128–140. <https://ejournal.unmas.ac.id/index.php/emas/article/view/10047>
- Cecilia, L., & Putri, W. R. E. (2025). Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Indonesian Stock Exchange ESG Leaders Tahun 2020- 2022). *Economics and Digital Business Review*, 6(1), 196–213. <https://ojs.stieamkop.ac.id/index.php/ecotal/article/view/2018>
- Christiaan, P., Jusup, S. M., & Karim, R. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Bisnis & Kewirausahaan*, 12(2), 140–151. <https://doi.org/10.59963/jpema.v6i2.397>
- Dewi, R. W. P., Sari, P. P., & Damanik, J. M. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Bank Konvensional di Indonesia (Studi pada Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023). In *Jurnal Wawasan Manajemen* (Vol. 13, Nomor 3, hal. 1–13). <https://doi.org/10.20527/jwm.v13i3.366>
- Efpriati, F., & Sumarni, I. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *JAPB : Jurnal Administrasi Publik dan Administas Bisnis*, 7(2), 1280–1292. <http://jurnal.stiatabalong.ac.id/index.php/JAPB>
- El-Deeb, M. S., & Allam, M. F. (2024). The Moderating Effect Of Dividend Policy On The Relationship Between The Corporate Risk Disclosure And Firm Value: Evidence From Egypt. *Future Business Journal*, 10(1), 1–15. <https://doi.org/10.1186/s43093-024-00311-x>
- Enow, S. T. (2023). Capital Structure on Dividend Policy: Is There Any Relationship ? *International Journal of Economics and Financial Issues*, 13(3), 141–144. <https://doi.org/10.32479/ijefi.14344>
- Erdogan, S. B., Danisman, G. O., & Demir, E. (2023). ESG Performance And Dividend Payout: A channel Analysis. *Finance Research Letters*, 55(A). <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1544612323002003>
- Faadhilah, N. I., & Hendrani, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Lagged Dividen dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Pendidikan dan Konseling*, 5(2), 2235–2246. <https://doi.org/10.31004/jpdk.v5i2.13501>
- Faridah, N. N., & Putra, R. (2024). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Ekonomi dan Akuntansi*, 2(4). <https://doi.org/10.54066/jrea-itb.v2i4.2582>

- Farrel, M. C., & Dewi, F. G. (2025). Pengaruh Pengungkapan Environment , Social , and Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keunggulan Kompetitif sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi, dan Perpajakan*, 2(51), 53–60. <https://doi.org/10.61132/jeap.v2i2.913>
- Filman, F. A., & Rahmayanti, D. (2023). The Influence Of ESG On Dividend Policy In Indonesia Companies. *Economic and Finance Review*, 8(2), 142–153. <https://journal.afebi.org/index.php/aefer/article/view/774?utm>
- Freeman, R. E., & McVea, J. (1984). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *Darden Graduate School of Business Administration University*, 01–02, 1–32. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=263511
- Ganawati, N., Pratiwi, K. W., Suadtmuni, K., & Sariyani, K. (2024). The influence of profitability, dividend policy, and institutional ownership as moderating variables on firm value. *Journal Of Governance, Taxation, Amd Ajujukan pek*, 3(2), 129–140. <https://doi.org/10.38142/jogta.v3i3.1400>
- Giansari, R., & Guritno, A. (2022). The Role of Dividend Policy as a Mediation Variable on Factors Affecting Company Value. *Indonesian Journal of Applied Accounting and Finance*, 2(1), 1–22. <https://doi.org/10.31961/ijaaf.v2i1.1454>
- Gunawan, R. A., & Nariman, A. (2024). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, VI(2), 766. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i2.29721>
- Handayani, U. N., & Kurnianingsih, H. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen, Terhadap Nilai Perusahaan. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 4(1), 1–19. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v4i1.5999>
- Handoko, Y., Ningsih, D. R., & Priyanto, S. (2024). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Kewirausahaan*, 4(2), 70–76. <https://doi.org/10.51903/manajemen.v4i2.838>
- Haq, H. I., Mahmudi, B., & Rosyid, A. (2025). The Mediating Role of Dividend Policy in the Influence of Profitability on Firm Value. *Indonesian Journal of Innovation Multidisipliner Research*, 3(1), 457–465. <https://multidisipliner.org/ijim/article/view/334/211>
- Hartono, A. B., Sukmasari, D., Metalia, M., & Kusumawardhani, N. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022). *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen*, 3(3), 451–469. <https://doi.org/10.30640/inisiatif.v3i3.2833>
- Hasanah, U. N., Mas'ud, M., & Zakariah, J. (2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 3(3), 8901–8914. <https://j-innovative.org/index.php/Innovative/article/view/3190/2270>
- Heldayat, F. M., & Sulfitri, V. (2025). Pengaruh Environmental Social Governance (ESG), Leverage, Size dan Growth terhadap Nilai Perusahaan. *Innovative Journal Of Social Science Research*, 5(2), 559–577. <https://j-innovative.org/index.php/Innovative/article/view/18013/12463>
- Hidayat, R. (2024). Determinasi Nilai Perusahaan Berdasarkan Keputusan

- Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan. *Mandiri: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(2), 66–75. <https://doi.org/10.59086/jak.v3i2.637>
- Ihsan, M., & Zuraida. (2024). Pengaruh Pengungkapan Informasi Lingkungan, Sosial, Tata Kelola, Ekonomi, dan Pendekatan Manajemen Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan (JAK)*, 12(1), 56–71. <https://doi.org/10.29103/jak.v12i1.14622>
- Ismillah, N. H., & Faisal, M. (2023). ESG And Dividend Policy : Evidence From ASEAN-5 Countries. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis*, 6(2), 285–300. <https://doi.org/10.36407/jmsab.v6i2.821>
- Januarsari, Y., & Sanusi, F. (2024). *Profitability and Dividend Policy : How Does Free Cash Flow Explain This Relationship ?* 28(1), 56–70. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol28.iss1.art4>
- Jati, D. A. S., & Sofie. (2024). Pengaruh Esg Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 365–374. <https://doi.org/10.25105/v4i2.20671>
- Josivanka, V., & Patrisia, D. (2026). Pengaruh Free Cash Flow dan ESG terhadap Kebijakan Dividen yang Dimoderasi oleh Leverage pada Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Paradoks Jurnal Ilmu Ekonomi*, 9(2), 56–66. <https://doi.org/10.57178/paradoks.v9i2.2296>
- Kaswari, N. L. Y., Putra, I. G. C., Manuari, I. A. R., Santosa, M. E., & Septian. (2023). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(3), 519–534. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/8383/6303>
- Krisdiyanto, K., Wiyono, G., & Rinofah, R. (2020). Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 10(1), 121. <https://doi.org/10.12928/fokus.v10i1.1694>
- Kumalasari, P. D. (2021). Dampak Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen. *Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 14(2). <https://publikasi.mercubuana.ac.id/index.php/profita/article/view/11371>
- Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIAKu)*, 1(3), 295–312. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>
- Larasati, W. F., & Siswanti, T. (2022). Pengaruh Loan to Deposit Ratio (LDR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Growth terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2016–2020. *JIMA Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 2(2), 67–78. <https://doi.org/10.35968/1yhq4w71>
- Li, L., Mohamed Saat, M., & Jiayi, W. (2024). The Effect of ESG Disclosure on Firm Value: An Empirical Evidence from Chinese Listed Companies. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 14(1), 1091–1101. <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v14-i1/20524>
- Likono, C., & Hartono. (2025). Pengaruh Keputusan Keuangan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

- Pada Sektor Industri. *Costing: Journal of Economic, Business and Accounting*, 8(5), 1559-1571. <https://www.ejournal.imperiuminstitute.org/index.php/JPAFM/article/view/1586/722>
- Luckyardi, S., Agustini, K., Nugraha, & Sari, M. (2021). the Impact of Dividend Policy and Capital Structure on Firm Value in Agricultural Sector. *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA)*, 11(1), 1-20. <https://doi.org/10.34010/jika.v11i1.5717>
- Maghfira, N. N., & Utami, T. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, 2(11), 864-873. <https://jurnal.kolibri.org/index.php/neraca/article/view/2881/2785>
- Maharisht, D. D. L., & Riduwan, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(11), 1-16. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4912>
- Mahmood, S. H. (2023). The Effect Of Financial Leverage On Dividend Payout Ratio : An Applied Study For Industrial Companies Listed On The Qatar Stock Exchange. *World Economics & Finance Bulletin*, 27, 1-11. <https://www.scholarexpress.net>
- Maria, G., & Birawan, I. G. K. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Periode 2017-2021). *Jurnal Economina*, 1(2), 84-94. <https://doi.org/10.55681/economina.v1i2.46>
- Maulana, A., Afifi, Z., & Delima, Z. M. (2026). Pengaruh Green Accounting, Carbon Emissions Disclosure, Profitabilitas, dan Environmental Social Governance (ESG) Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Manajemen dan Akuntansi*, 6(2), 1-17. <https://doi.org/10.47701/bismak.v6i02.5930>
- Maulana, Y., Harun, M. F., Nugraha, Dismar, & Sari, M. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(1). <https://doi.org/10.46576/bn.v8i1.6273>
- Mesrawati, Clairine, Benua, K. M., & Jonaltan, A. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Universitas Dharmawangsa*, 15(1), 157-165. <https://doi.org/10.46576/wdw.v15i1.1057>
- Morris, R. D. (1987). Signaling, Agency Theory, Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47-56. <http://dx.doi.org/10.1080/00014788.1987.9729347>
- Nirawati, L., Samsudin, A., Stifanie, A., Setianingrum, M. D., Syahputra, M. R., & Saputri, Yunida Anggun Khrisnawati, N. N. (2022). Profitabilitas Dalam Perusahaan. *Journal Manajemen dan Bisnis*, 5(1), 60-68. <https://doi.org/10.37673/jmb.v5i1.1623>
- Nugraha, R., Kusno, H. S., & Finanto, H. (2021). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Bank Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020). *Prosiding Seminar Nasional Inovasi Teknologi Terapan Politeknik Negri Balikpapan*, 5. <https://jurnal.poltekba.ac.id/>

- index.php/prosiding/article/view/1346
- Nur'aeti Erawan, T., & Taufiqurrahman, E. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 8(21), 191–200. <https://doi.org/10.5281/zenodo.7272963>
- Nur utami, C., & 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>
- Pamungkas, S. A., & Utiyati, S. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 11(6), 1–16. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/4650>
- Pure Perty. (2024). *Industri Properti 2024: Antara Tantangan dan Peluang*. Pure Perty. <https://pureperty.com/artikel/industri-properti-2024-antara-tantangan-dan-peluang>
- Purwaningsih, A. I., & Mukhibad, H. (2025). Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas , Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Bookchapter Akuntansi Keuangan*, 28–56. <https://doi.org/10.15294/ak.v2i1.327>
- Putri, A., Handriani, E., & Rahayu, S. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan pada Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perpajakan*, 8(1), 33–43. [https://repository.undaris.ac.id/id/eprint/1866/1/Aulia Putri%20Eka Handriani%20Sri Rahayu.pdf](https://repository.undaris.ac.id/id/eprint/1866/1/Aulia%20Putri%20Eka%20Handriani%20Sri%20Rahayu.pdf)
- Qatrunnada, S. V., & Triyonowati. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 11(8), 1–14. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/4840>
- Rahma, S. S., & Arifin, A. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 330–341. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.58>
- Rahmaniar, & Rizky, F. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan. *HEI EMA : Jurnal Riset Hukum, Ekonomi Islam, Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 1(2), 22–31. <https://doi.org/10.61393/heiema.v1i2.69>
- Ramadhani, F. F., Arief, A., & Fadillah, R. (2025). ESG Disclosure Dan Nilai Perusahaan: Apakah Kualitas Audit Memperkuat Hubungan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 5(2), 1719–1728. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jet.v5i2.23800>
- Ramdania, A. N., & Haryati, T. (2025). Pengaruh ESG, Asimetri Informasi, dan Dividend Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Pembangunan STIE Muhammadiyah Palopo*, 11(1). <http://dx.doi.org/10.35906/jep.v11i1.2478>
- Rawwaliya, A. T., Chalid, L., & Arumbarkah, A. M. (2026). Pengaruh Profitabilitas

- dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Center of Economic Student Journal*, 9(2), 450–454. <https://doi.org/10.56750/csej.v5i3.454>
- Safiah, & Kuddy, A. L. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jumabis (Jurnal Manajemen & Bisnis)*, 5(1), 1–13. <https://jurnal.man.feb.uncen.ac.id/index.php/jmb/article/view/70/55>
- Salvi, A., Nirino, N., Battisti, E., & Gianfrancesco, I. (2024). Payout policy and ESG A European investigation. *Research in International Business and Finance*, 68. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S027553192300315X?via%3Dihub>
- Sari, H., & Riduwan, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(7), 1–16. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5362>
- Sari, T. R., Primasari, D., & Farida, Y. N. (2023). The effect of profitability , company size , leverage , liquidity , and free cash flow on dividend policy. *International Journal of Economy and Business*, 2(1), 22–34. <https://doi.org/10.55904/keynesia.v2i1.668>
- Sedyasana, D. U., & Wijaya, S. (2024). Pengaruh ESG disclosure terhadap nilai perusahaan. *Jurnalku*, 4(4), 483–493. <https://doi.org/10.54957/jurnalku.v4i4.1304>
- Septirini, V., Mardani, R. M., & Saraswati, E. (2021). Pengaruh Leverage , Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Riset Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma*, 10(5), 92–107. <https://jim.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/view/13088/10272>
- Setiawan, R. Y., Ramadhani, R., Eviyanti, N., & Putri, A. G. (2023). Credibility is Key How Board Independence Translates ESG Disclosure into Firm Value in Indonesia. *Elektronik Jurnal Akuntansi*, 36(3), 568–581. <https://doi.org/10.24843/EJA.2026.v36.i03.p01>
- Setyabudi, T. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIaKu)*, 1(1), 1–19. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i1.4949>
- Setyawan, C. D., & Ghozali, I. (2025). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(2), 779–788. <https://doi.org/10.35797/jab.14.1.48-59>
- Silen, S., & Lusmeida, H. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Proceeding National Conference Business, Management, and Accounting (NCBMA)*, 4, 212–225. <https://ojs.uph.edu/index.php/NCBMA/article/view/9909>
- Sormin, R. D. D., Hasnawati, S., & Faisol, A. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 17(3), 141–161.

- <https://jurnal.feb.unila.ac.id/index.php/jbm/article/view/305/181>
- Subagio, I. S. (2025). Peran Pengungkapan Esg Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan: Studi Pada Sektor Energi Dan Barang Baku 2019-2023. *Jurnal Tambora*, 9(1), 109–114. <https://doi.org/10.36761/suffix>
- Suharto, A. B., Subiyantoro, E., Cahyaningsih, D. S., Zuhroh, D., & Sitinjak, N. D. (2024). Pengaruh Pengungkapan Esg Dan Net Foreign Flow Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 8(2), 495–506. <https://doi.org/10.29303/jaa.v8i2.389>
- Sunarsip. (2021). *Outlook Properti 2022 dan Prasyarat Pertumbuhannya*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/opini/20211220113050-14-300546/outlook-properti-2022-dan-prasyarat-pertumbuhannya>
- Sunarsip. (2024). *Prospek Properti 2024: Potensi Pertumbuhan dan Tantangannya*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/opini/20240131115052-14-510443/prospek-properti-2024-potensi-pertumbuhan-dan-tantangannya>
- Sundari, M., Saladin, H., & Mursalin, M. (2024). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)*, 6(2), 291–304. <https://doi.org/10.31851/jmediasi.v6i2.14954>
- Syafrilla, G. N., & Riduwan, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 13(2), 1–25. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5768>
- Syahwildan, M., Purnomo, B. S., & Purnamasari, I. (2021). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ikraith-Ekonomika*, 6(1), 52–64. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v6i1.2468>
- Tambunan, E., Sianturi, J. A. T. P., & Saragih, R. (2025). Peran Kebijakan Dividen Memediasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage di BEI 2018-2023. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 5(4), 1997–2007. <https://doi.org/10.60036/jbm.717>
- Timotius, & Setyawan, I. R. (2023). Pengaruh Pertumbuhan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 05(01), 56–65. <https://journal.untar.ac.id/index.php/JMDK/article/view/22513>
- Utomo, L. P. (2024). Pengungkapan Environmental , Social , Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Energi Di Indonesia. *Jurnal Trial Balance (JUTRIANCE)*, 2(April), 52–61. <https://doi.org/10.61754/jutriance.v2i1.82>
- Wiasih, D. R., Tubastuvi, N., Purwidiyanti, W., & Bagis, F. (2024). The Influence of Profitability , Leverage , Liquidity and Company Size on Dividend Policy. *Sentralisasi Universitas Muhammadiyah Sorong*, 13(3), 15–32. <https://doi.org/10.33506/sl.v13i3.3346>
- Widjanarko, & Irawaty, H. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen, Terhadap Nilai Perusahaan Industri Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Di Era Sebelum Covid 19. *Media Riset Bisnis & Manajemen*, 23(2), 81–92.

- <http://dx.doi.org/10.25105/mrbm.v23i2.21443> ISSN:
- Wiyogo, Y., & Ekadjaja, A. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, V(1), 330-337. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i1.24186>
- Wulandari, A., & Nuryati, T. (2022). Analysis of the influence of profitability on company value with dividend policy as an intervening variable Open. *Journal of Public Auditing and Financial Management* |, 2(1), 11-20. <https://doi.org/10.69693/ijim.v3i1.326>
- Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi : Bukti Dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226. <https://doi.org/10.30813/jab.v16i2.4382>
- Xiao, Q. (2024). ESG Disclosure, Institutional Investor Preferences and Firm Value. *Frontiers in Business, Economics and Management*, 13(3), 247-256. <https://doi.org/10.54097/sj18nb28>
- Yudha, A. M., Yamasitha, Ramadhan, M. F., & Arsita, Y. (2022). Nilai Perusahaan Melalui Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial JMPIS*, 3(1), 15-29. <https://doi.org/10.38035/jmpis.v3i1.839>
- Yulianti, A. K., & Sundari, S. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 6(2), 241-252. <https://doi.org/10.32662/gaj.v6i2.3166>
- Yusuf, P. S., Roosalehlaksono, R. T. Y., & Ferry Mulyawan M., H. (2024). The Influence Of Profitability, Liquidity And Growth Of Company On Dividend Policy (Study Of Manufacturing Industrial Listed Company The Indonesian Stock Exchange Period 2018 - 2022). *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 6(2), 293-300. <https://doi.org/10.36985/6wzct550>
- Zagita, G. C., & Mujiyanti. (2022). The Influence of Investment Decisions , Funding Decisions , Dividend Policy , Profitability , and Size of the Board of Commissioners on Firm Value. *University Research Colloquium*, 316-328. <https://www.repository.urecol.org/index.php/proceeding/article/view/2327>
- Zain, J., Sembiring, S. P. P. B., & Syahputra, O. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 6(4), 4451-4460. <https://doi.org/10.37385/msej.v6i4.7728>