

## Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Elma Dwi Saputri <sup>1</sup>, Eko Hariyanto <sup>2</sup>, Suryo Budi Santoso <sup>3</sup> & Ani Kusbandiyah <sup>4</sup>

Universitas Muhammadiyah Purwokerto <sup>1234</sup>

\*Corresponding author, [elmadwisaputri67@gmail.com](mailto:elmadwisaputri67@gmail.com)

### ARTICLE INFO

Received 23 April 2024

Accepted 27 Juni 2024

Published 29 Juni 2024

**Keywords:** dividend policy, capital structure, profitability, firm value, liquidity

**DOI :**

<http://dx.doi.org/10.24036/jmpe.v7i2.15873>

### ABSTRACT

This study was conducted to determine empirical evidence whether capital structure, liquidity, profitability affect firm value with dividend policy as a moderating variable in LQ-45 index companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2022. Capital structure, liquidity and profitability are independent variables in this analysis, the dependent variable is firm value. Dividend policy is used as a moderating variable. For this study using a quantitative approach, 31 companies were selected through purposive sampling method. This study uses classical assumption test analysis and Moderated Regression Analysis (MRA) for moderating variables. The results state that capital structure affects firm value positively, liquidity does not affect firm value, profitability affects firm value negatively, dividend policy is able to moderate capital structure and profitability on firm value and dividend policy is not able to moderate liquidity on firm value.



This is an open access article distributed under the Creative Commons 4.0 Attribution License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. ©2024 by author.

### PENDAHULUAN

Untuk mengembangkan usahanya, perusahaan selalu berusaha mempertahankan keunggulan usahanya. Tujuan utama perusahaan yaitu memperoleh keuntungan sebesar-besarnya, namun keuntungan yang paling besar belum pasti dapat menjamin kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Dengan itu, perusahaan mempunyai maksu tambahan untuk menaikkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan berkaitan nilai saham dan penanam modal. Nilai perusahaan merupakan pandangan investor tentang keberhasilan bisnis (Jihadi dkk., 2021). Jika

nilai perusahaan memiliki kinerja keuangan yang buruk, harga sahamnya akan turun, meskipun nilainya tinggi (Harningsih dkk., 2019).

Seperti yang dilansir CNBC Indonesia, sejumlah emiten di indeks LQ-45 mengalami depresiasi keuntungan bersih sebesar 8,27% di kuartal I 2023. Emiten multimedia adalah salah satu alasan utama. Menurut perkembangan perekonomian dan pasar modal Indonesia pada Juni 2023, Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat perusahaan aset emiten LQ-45 senilai 1,29%. Pada kuartal I tahun 2023, indeks saham LQ-45 mengalami kenaikan ekuitas sebesar 0,33% dan perusahaan dengan likuiditas tertinggi tercatat mengalami pertumbuhan sebesar 14,97%. PT Adaro Energy Indonesia mengalami penurunan kinerja sebesar 37,14 YtD pada bulan Juli 2023, yang mendorong perusahaan untuk berusaha lebih keras memperbaiki pendapatan. Jika nilai perusahaan baik, harga sahamnya juga akan baik, yang akan mempengaruhi investor untuk membangun modal.

Tujuan penelitian ini yaitu untuk memberikan informasi bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan keuangan yang tepat untuk meningkatkan nilai dalam perusahaan, serta memberikan pengetahuan kepada para investor mengenai kebijakan dividen yang memoderasi variabel keuangan dan nilai perusahaan. Hal itu di perlukan sebuah penelitian lebih lanjut agar mengetahui pengaruh spesifik variabel-variabel tersebut. Hal tersebut membuat peneliti merasa terpikat untuk riset mengenai "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi".

Berdasarkan variabel yang dipakai, riset ini relevan *trade off theory* dan teori sinyal. *Trade off theory* dirilis tahun 1963 dari Modigliani dan Miller mendeskripsikan seberapa besar utang serta ekuitas perusahaan sehingga dapat terjadi keserasian antara biaya dan laba. Teori ini dikaitkan dengan struktur modal karena untuk bisa menghasilkan struktur modal yang maksimum, perusahaan perlu bisa mengkaitkan laba dengan proporsi antar biaya yang dikeluarkan untuk mengoptimalkan keuntungan.

Selain *trade off theory*, penelitian ini relevan juga dengan teori sinyal. Teori ini muncul oleh Spence (1973), perusahaan dapat memberikan sinyal yang tepat dan efektif kepada pemakai laporan keuangan dengan memberikan informasi keuangan yang kredibel, yang akan menyampaikan kepastian tentang prospek masa depan perusahaan. Dalam riset ini, likuiditas dan profitabilitas dikaitkan dengan teori sinyal. Profitabilitas tinggi menunjukkan jika perusahaan bekerja dengan benar dan meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, likuiditas yang berkaitan dengan teori sinyal, menunjukkan bahwa likuiditas tinggi jika perusahaan bergerak dengan benar maka akan menaikkan permintaan saham dan kenaikan harga saham.

Faktor kesatu mengubah nilai bisnis adalah struktur modalnya. Struktur modal adalah penentu susunan modal tentang perbandingan hutang dan ekuitas yang dapat menciptakan kebijakan pendanaan perusahaan (Yuliana, 2021). Struktur modal dengan nilai perusahaan berkaitan dengan *trade off theory*, yang mengacu pada konsep struktur modal optimal melibatkan pertimbangan manfaat melalui pengorbanan yang diakibatkan pemakaian utang. Beberapa hasil riset yang sudah dilakukan tentang kaitan antara akibat struktur modal pada nilai perusahaan, namun kesimpulannya berbeda. Studi seperti yang dilakukan oleh Mudjijah, Khalid, and Astuti

(2019) ; Putra and Kefi (2020) ; Listiani and Ni'am (2023) menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Sebaliknya penelitian oleh Fahlevi and Nazar (2023) ; Nufyar and Mulyani (2023) ; Nurhayati, Kartika and Agustin (2020) menemukan struktur modal ini tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Likuiditas yaitu komponen kedua yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas mengilustrasikan kesanggupan perusahaan untuk menyelesaikan komitmen jangka pendek dan tepat waktu (Chasanah & Sucipto, 2019). Likuiditas berfungsi sebagai salah satu sinyal untuk investor. Likuiditas yang bagus menyatakan jika perusahaan mampu membayar utang jangka pendeknya. Banyak penelitian telah melakukan penelitian tentang kaitan antara likuiditas dan nilai perusahaan, dan jika tingkat likuiditas perusahaan tinggi, dana yang dikuasainya juga akan tinggi. Riset ini menggunakan *current ratio*. *Current ratio* menyatakan jika perusahaan mampu melunasi kewajiban lancar saat jatuh tempo dengan memakai asset lancar yang dimiliki (Amanda & Tasman, 2019). Mayklisyani, Wiyono and Kusumawardhani (2023) ; Sunhaji, Sunardi and Holiawati (2023) ; Sari and Purbowati (2023) berpandangan nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh likuiditas. Riki (2022) ; Herianti (2023) ; Ayem and Ina (2023) berpendapat jika likuiditas ini berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Faktor ketiga adalah profitabilitas. Profitabilitas mempunyai arti yaitu kemampuan yang perusahaan miliki dalam memperoleh keuntungan dalam jangka waktu tertentu (Aldi, dkk., 2020). Profitabilitas dengan *return on equity* dapat dipakai untuk melihat keuntungan yang dihasilkan perusahaan dalam tiap 1 rupiah yang diinvestasikan oleh pemegang saham (Fitri & Syamwil, 2020). Profitabilitas dikaitkan dengan teori sinyal. Profitabilitas yang bagus akan dianggap sebagai sinyal baik (*good news*). Semakin besar rasio pasar aka semakin besar laba yang dihasilkan (Budiyono & Santoso, 2019). Hasil riset yang dilakukan mengenai pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan bervariasi. Riset ini dilakukan oleh Riki (2022) ; Nurhayati, Kartika and Agustin (2020) ; Listiani and Ni'am (2023) yang berpendapat nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas. Kusumawati, Robiyanto and Harijono (2021) ; Imnana, Siaila and Wenno (2023) ; Rahmadanti and Suwaidi (2023) nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh profitabilitas.

Selain ketiga komponen tersebut, kebijakan dividen juga mempengaruhi nilai perusahaan. Dividen adalah faktor pembuat keputusan yang membentuk ekuitas perusahaan. Riset ini memakai kebijakan dividen sebagai moderasi untuk menentukan apakah kebijakan dividen bisa melemahkan atau menguatkan struktur modal, likuiditas, profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perubahan pembagian dividen menunjukkan respon investor terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan menggunakan kebijakan dividen untuk menentukan jumlah keuntungan yang dapat ditahan untuk investasi kembali dan jumlah laba yang diberikan kepada investor sebagai dividen. Penanam modal kerap membeli saham pada perusahaan yang dapat membagikan dividen dalam jumlah besar sehingga meningkatkan nilai saham tersebut (Ovami & Nasution, 2020).

## METODE PENELITIAN

Data dikumpulkan melalui metode pengumpulan data sekunder, data dihasilkan secara tidak langsung dari subjek penelitian. Populasi terdiri dari 45 perusahaan LQ45 tercatat dalam Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan sampel sering dipakai oleh peneliti yaitu teknik sampling. Jumlah observasi penelitian sebanyak 124 data. Riset ini memakai sampel perusahaan indeks LQ45 tercatat di BEI 2019-2022, menerbitkan laporan keuangan tahun 2019-2022 dan menyediakan data sesuai variabel yang dibutuhkan. Laporan keuangan tahunan perusahaan ini dapat diunduh dalam website perusahaan atau <https://www.idx.co.id/id>.

Di dalam riset ini menggunakan variabel independen, dependen dan variabel moderasi. Variabel independen terdiri dari struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas. Variabel dependennya nilai perusahaan dan variabel moderasinya kebijakan dividen. Analisis data riset ini memakai uji statistic deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji hipotesisnya menggunakan uji regresi berganda. Metode analisis data ini menggunakan program SPSS 26.

**Tabel 1. Seleksi Sampel**

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Indeks LQ-45 tercatat di BEI 2019-2022	45
2	Perusahaan Indeks LQ-45 tidak mempublikasikan laporan keuangan perusahaan tahun 2019-2022	(10)
3	Tidak menyediakan data sesuai variabel yang dibutuhkan	(4)
Jumlah		31

Sumber : data yang telah diolah, 2023

Menurut tabel 1 seleksi sampel, jumlah perusahaan yang diteliti yaitu sebanyak 31 perusahaan periode penelitian 2019-2022 (4 tahun) sehingga di dapatkan data sebanyak 124 data, namun data tersebut berdistribusi tidak normal sehingga dilakukan outlier. Menurut Ghazali (2018), outlier data yaitu data yang mempunyai karakter tersendiri dan mempunyai hal yang berbeda dari penelitian lain dan mempunyai nilai ekstrim di variabel. Penelitian ini melakukan outlier sebanyak 75 data, sehingga data yang valid untuk diteliti sebanyak 49 sampel data.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif**

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	49	,267	2,485	,84953	,468922
Likuiditas	49	,673	2,536	1,64594	,462566
Profitabilitas	49	,016	,262	,07573	,044919
Nilai Perusahaan	49	,230	5,310	1,57837	1,017051
Kebijakan Dividen	49	,00200	1,43300	,4079592	,29324215
Valid N (listwise)	49				

Sumber : data yang telah diolah, 2023

Menurut hasil analisis tabel 1 menggambarkan jika jumlah data (Valid N) yang dipakai dalam penelitian yaitu sebanyak 49 sampel yang berasal dari indek LQ45 periode 2019-2022. Rata-rata nilai struktur modal di indek LQ45 yaitu 0,84 atau 84% yang artinya sebesar 84% kebutuhan di dalam perusahaan di danai dengan hutang jangka panjang. Nilai mean likuiditas sebesar 1,64 atau 164% perusahaan bisa membayar kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Nilai rata-rata profitabilitas di indek LQ45 sebesar 0,075 atau 7,5% menjelaskan bahwa jumlah laba dalam perusahaan yang didasarkan oleh total asset sebesar 7,5%. Rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,57 atau 157%, hal ini menandakan jika sebesar 157% perusahaan memiliki kinerja yang baik. Rata-rata nilai kebijakan dividen yaitu 0,40 atau 40% artinya keuntungan yang dihasilkan satu periode akan dibagikan dalam bentuk dividen.

**Tabel 3. Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		49
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,84482215
Most Extreme Differences	Absolute	,110
	Positive	,110
	Negative	-,057
Test Statistic		,110
Asymp. Sig. (2-tailed)		,191 <sup>c</sup>
a.	Test distribution is Normal.	
b.	Calculated from data.	
c.	Lilliefors Significance Correction	

Sumber : data yang telah diolah, 2023

Menurut tabel 3 dalam uji normalitas semua variabel terhadap sampel 49 data menunjukkan jika data tersebut normal, Asymp. Sig. (2-tailed) senilai  $0,191 > 0,05$ .

**Tabel 4. Uji Multikolinearitas**

Model		Coefficients <sup>a</sup>	
		Tolerance	VIF
1	Struktur Modal	,694	1,441
	Likuiditas	,773	1,293
	Profitabilitas	,967	1,034
	Kebijakan Dividen	,873	1,145

a. Dependent Variable : Nilai Perusahaan

Sumber : data yang telah diolah, 2023

Menurut tabel 4, ditemukan nilai tolerance untuk semua variabel senilai  $> 0,10$  serta nilai VIF sebesar  $< 10$ , disimpulkan jika data bebas dari multikolinearitas.

**Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas**

Model		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	,177	,377		,470	,640
	Struktur Modal	,170	,156	,189	1,095	,279
	Likuiditas	,231	,149	,253	1,549	,128
	Profitabilitas	-,628	1,376	-,067	-,457	,650
	Kebijakan Dividen	-,196	,222	-,136	-,884	,382

a. Dependent Variable : ABRESID

Sumber : data yang telah diolah, 2023

Menurut tabel 5, nilai signifikansi semua variabel  $> 0,05$ , artinya bahwa data bebas dari heteroskedastisitas.

**Tabel 6. Uji Autokorelasi**

<b>Runs Test</b>	
Unstandardized Residual	
Test Value <sup>a</sup>	-,15594
Cases < Test Value	24
Cases >= Test Value	25
Total Cases	49
Number of Runs	20
Z	-1,441
Asymp. Sig. (2-tailed)	,149

a. Median

Sumber : data yang telah diolah, 2023

Menurut tabel 5 Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05, diartikan tidak menunjukkan tanda-tanda autokorelasi pada variabel penelitian ini.

**Tabel 7. Koefisien Determinasi Berganda (R<sup>2</sup>)**

<b>Model Summary</b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,707 <sup>a</sup>	,500	,414	,778313

a. Predictors: (Constants), Profitabilitas\*Kebijakan Dividen, Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Struktur Modal\*Kebijakan Dividen, Likuiditas\*Kebijakan Dividen, Kebijakan Dividen

Sumber : data yang telah diolah, 2023

Menurut tabel 7 menunjukkan adjusted R<sup>2</sup> senilai 0,414, diartikan bahwa 41,4% perubahan nilai perusahaan akibat struktur modal, likuiditas, profitabilitas, struktur modal\*kebijakan dividen, likuiditas\*kebijakan dividen, profitabilitas\*kebijakan dividen lebihnya senilai 58,65 dipengaruhi variabel lain model resgresi.

**Tabel 8. Uji Kelayakan Model**

<b>c</b>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	24,814	7	3,545	5,852	,000 <sup>b</sup>
	Residual	24,837	41	,606		
	Total	49,651	48			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas\*Kebijakan Dividen, Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Struktur Modal\*Kebijakan Dividen, Likuiditas\*Kebijakan Dividen, Kebijakan Dividen

Sumber : data yang telah diolah, 2023

Menurut tabel 8, uji f dipakai untuk uji kelayakan model. Dalam tabel 7 menjelaskan F hitung senilai 5,852 serta nilai signifikansinya 0,000<sup>b</sup>. dengan nilai signifikansi < 0,05, dengan memakai model regresi tersebut menyatakan bahwa variabel struktur modal, likuiditas, profitabilitas, struktur modal\*kebijakaan dividen, likuiditas\*kebijakan dividen, profitabilitas\*kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

**Tabel 9. Uji Regresi Berganda**

Model		Coefficients <sup>a</sup>		Standardized Coefficients	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Std. Error			
1	(Constant)	,913	1,248		,731	,469
	Struktur Modal	1,980	,490	,913	4,038	,000
	Likuiditas	-,210	,605	-,096	-,348	,730
	Profitabilitas	-10,692	4,951	-,472	-2,160	,037
	Kebijakan Dividen	2,241	2,611	,646	,858	,396
	Struktur Modal*Kebijakan Dividen	-4,152	1,602	-,810	-2,592	,013
	Likuiditas*Kebijakan Dividen	-,922	1,108	-,545	-,832	,410
	Profitabilitas*Kebijakan Dividen	34,640	10,114	1,036	3,425	,001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : data yang telah diolah, 2023

Persamaan regresi berganda yang digunakan yaitu :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 * Z_i + \beta_5 X_2 * Z_i + \beta_6 X_3 * Z_i + \epsilon$$

$$Y = 0,913 + 1,980X_1 - 0,210X_2 - 10,692X_3 - 4,152X_1 * Z_i - 0,922X_2 * Z_i + 34,640X_3 * Z_i + \epsilon$$

Pengaruh Struktur Modal ( $X_1$ ) pada Nilai Perusahaan ( $Y$ )

Tabel 8 menunjukkan hasil hipotesis pertama mengenai hubungan struktur modal pada nilai perusahaan, signifikansi  $\alpha = 0,05$ , hipotesis pertama diterima karena koefisien 1,980 dan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil 0,05 ( $0,000 < 0,05$ , t hitung > t tabel  $4,038 > 2,014$ ). Hal tersebut menunjukkan struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan bahwa bisnis akan lebih suka menggunakan utang sebagai modal. Untuk membuat nilai di perusahaan optimal, perusahaan harus menyeimbangkan risiko dan return yang dihadapi menurut *Trade Off Theory*. Penelitian Listiani and Ni'am (2023) mendukung temuan penelitian ini struktur modal berdampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas ( $X_2$ ) terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ )

Menurut tabel 8, hipotesis dua mengenai pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan. Hipotesis kedua ditolak karena tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ , koefisien -0,210 dan signifikansi

0,730 > 0,05, nilai t hitung < t tabel yaitu -0,348 < 2,014. Jadi, nilai perusahaan tidak dipengaruhi pada faktor likuiditas. Semakin tinggi rasio likuiditas diatas titik optimal menyebabkan nilai perusahaan menurun karena adanya dana yang tidak dimanfaatkan. Jika nilai likuiditas tidak baik, maka akan dijadikan sinyal bagi investor. Sinyal tersebut dapat membuat investor untuk tidak menanamkan modalnya. Investor tidak tertarik pada rasio likuiditas, karena menyangkut tentang kondisi internal perusahaan untuk memenuhi kewajiban. Hasil penelitian ini dikuatkan oleh penelitian Ayem and Ina (2023) hal ini menunjukkan ternyata nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh likuiditas.

Pengaruh Profitabilitas ( $X_3$ ) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Pada tabel 8, hipotesis 3 mengenai pengaruh profitabilitas dengan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ , hipotesis ketiga diterima karena koefisien -10,693 dan signifikansi 0,037 < 0,05, nilai t hitung > t tabel -2,160 > 2,014. Oleh karena itu variabel profitabilitas berdampak negative pada nilai perusahaan. Ini dapat menggambarkan jika nilai ROA tinggi maka nilai perusahaan rendah. Dalam teori sinyal akan menyampaikan sinyal negatif jika profitabilitas rendah. Penelitian ini didukung oleh Imnana, Siaila, and Wenno (2023) profitabilitas berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas ( $X_1$ ) terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Z)

Hipotesis keempat berdasarkan tabel 8 mengenai pengaruh kebijakaan dividen memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai di perusahaan. Memakai nilai signifikansi  $\alpha = 0,05$ , didapat nilai signifikansi sebesar 0,013 < 0,05, t hitung > t tabel -2,592 > 2,016 sehingga hipotesis keempat di terima. Oleh karena itu, kebijakan dividen bisa memoderasi pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan perusahaan akan menghasilkan laba tinggi jika memiliki tingkat koefisien DER yang cukup tinggi, dengan demikian maka perusahaan dapat memberikan dividen kepada investor sebagai hasil dari laba tersebut. Riset ini didukung oleh penelitian Nurhayati, Kartika, and Agustin (2020) menjelaskan jika kebijakan dividen bisa memoderasi struktur modal pada nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas ( $X_2$ ) terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Z)

Hipotesis kelima berdasarkan tabel 8 mengenai pengaruh kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas pada nilai perusaan dengan nilai signifikansi  $\alpha = 0,05$ , ditemukan tingkat signifikansi 0,410 > 0,05, t hitung < t tabel yaitu -0,932 < 2,016 jadi hipotesis kelima ditolak. Karena itu, kebijakan dividen tidak bisa memoderasi pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan. Ini dapat terlihat bahwa semakin rendah likuiditas, semakin besar pembayaran dividend dan likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Peneitian Riki (2022) menjelaskan jika kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas ( $X_3$ ) terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Z)

Hipotesis keenam berdasarkan tabel 8 menfenai kebijakan deviden yang memoderasi profitabilitass terhadap nilai perusahaan. Tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ , ditemukan bahwa tingkat

signifikansi  $0,001 < 0,005$ ,  $t$  hitung  $> t$  tabel  $3,425 > 2,016$  jadi hipotesis keenam di terima. Sesuai sinyal teori, berarti ketika pemegang saham menghasilkan keuntungan yang tinggi, pembagian dividen juga akan tinggi. Dalam pembayaran dividen perusahaan akan memakai profitabilitas sebagai dasarnya. Menurut Febiyanti dan Anwar (2022) kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN

Riset ini menjelaskan bahwa, struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan dan likuiditas tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi struktur modal dan profitabilitas pada nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi likuiditas pada nilai perusahaan.

Keterjangkauan riset ini yakni perusahaan di indeks LQ45 ada beberapa yang tidak menyediakan laporan tahunan dengan lengkap serta peneliti memiliki jumlah sampel data yang minimum. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, CSR atau GCG dan dapat mengganti metode analisis dengan memakai SmartPLS atau lainnya.

Bagi perusahaan, penelitian ini bisa menghasilkan sebuah kontribusi di bidang manajemen keuangan. Penelitian ini akan memberikan dampak struktur modal, profitabilitas, likuiditas serta mengevaluasi hal-hal untuk mempertimbangkan ketika meningkatkan nilai perusahaan karena hal tersebut mampu berpengaruh pada pemegang saham untuk tertarik menanamkan modalnya.

## REFERENSI

- Aldi, M. F., Erlina, & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderas. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(2011), 262–276.
- Amanda, Y., & Tasman, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017. *Ecogen Jurusan Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, Indonesia*
- Ayem, S., & Ina, C. R. T. (2023). *Struktur Modal, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan : Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi*. 3(1), 47–57. <https://doi.org/10.55587/jla.v3i1.48>
- Budiyono, & Santoso, S. B. (2019). the Effects of Eps, Roe, Per, Npm, and Der on the Share Price in the Jakarta Islamic Index Group in the 2014-2017 Period. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 10(2). <https://doi.org/10.18196/mb.10177>
- Chasanah, N., & Sucipto, A. (2019). Liquidity Ratio, Profitability, And Solvency On Stock Returns With Capital Structure As An Intervening Variable (Study On Food And Beverage Sub Sector Listed In Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2013-2017). *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*. <https://ejournal.unitomo.ac.id/index.php/manajemen/article/view/1476>
- Fahlevi, A., & Nazar, M. R. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), 698–713. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3059>
- 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>
- Fitri, R. A., & Syamwil. (2020). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Ecogen Jurusan Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, Indonesia*, Vol. 3 No., Page 134-143.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (9th ed.)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harningsih, S., Agustin, H., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Ranah Research: Journal of Multidisciplinary Research and Development*, 1(2), 199–209.
- Herianti, Natsir, U. D., Nurman, Sahabuddin, R., & Anwar. (2023). *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2017-2021*. 3(1), 1–10.
- Imnana, L., Siaila, S., & Wenno, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(2), 174. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i2.2165>
- Jihadi, M., VILANTIKA, E., HASHEMI, S. M., Arifin, Z., BACHTIAR, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect Of Liquidity, Leverage, And Profitability On Firm Value: Empirical Evidence From Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431.
- Kusumawati, V. C., Robiyanto, R., & Harijono, H. (2021). Profitability and Dividend Policy Affects Firm Value in The Infrastructure, Utility and Transportation Sector. *International Journal of Social Science and Business*, 5(1), 8–15. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v5i1.29822>
- Listiani, E. D., & Ni'am, Z. B. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage Di BEI. *Jurnal Ilmiah Keuangan Dan Perbankan*, 6(1), 58–69.
- Mayklisyani, I., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas , Struktur Modal , ( Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu)*, 12(01), 1–13.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Nufyar, A., & Mulyani, E. (2023). *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Logam dan Sejenisnya Tahun 2017-2021*. 5(3), 1239–1254.
- Nurhayati, I., Kartika, A., & Agustin, I. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 133–144.
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 331.
- Putra, Y. A., & Kefi, B. S. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017- 2019). *E – Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Unisma Malang*, 09(04).
- Rahmadanti, N. N., & Suwaidi, R. A. (2023). *Analisis Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia*. 6(2), 233–246.
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & 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>
- Sari, D. N., & Purbowati, R. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan*. 12(4), 2087–2099.
- Sunhaji, Sunardi, N., & Holiawati, H. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Perputaran Aset terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Moderating. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 6(2), 192. <https://doi.org/10.32493/frkm.v6i2.27723>
- Yuliana. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Real dan Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal Inovasi Penelitian*, 1(12), 2587–2598.