

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

Rani Miranda Sagita<sup>1\*</sup>, Iwan Kusuma Negara<sup>1</sup>, Iwan Kusmayadi<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram, Indonesia.

## Article Info:

Received: June 20, 2023

Revised: August 29, 2023

Accepted: September 29, 2023

Published: September 30, 2023

Corresponding Author:

Rani Miranda Sagita

[ranimirandasagita@gmail.com](mailto:ranimirandasagita@gmail.com)

DOI: [10.29303/alexandria.v4i2.458](https://doi.org/10.29303/alexandria.v4i2.458)

© 2023 The Authors. This open access article is distributed under a (CC-BY License)



**Abstract:** This study aims to analyze the effect of Profitability, Liquidity, Company Size and Dividend Policy on Firm Value with Capital Structure as a moderating variable in property and real estate sector companies listed on the IDX for the 2017-2021 period. The type of research used is associative research with a quantitative approach. The population in this study are all property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange totaling 83 companies. Sampling in this study using the method purposive sampling with certain criteria, namely as many as 8 companies. The analytical tools used are descriptive statistical tests, classic assumption tests, hypothesis testing and Moderated Regression Analysis (MRA). The results of this study indicate that Profitability (ROA) and Dividend Policy (DPR) have a not significant positive effect on Firm Value (PBV), Liquidity (CR) have an insignificant negative effect on Firm Value and Firm Size (SIZE) have a significant negative effect on firm value. Capital Structure (DER) is not able to moderate the effect of Profitability, Liquidity and Firm Size on Firm Value. However, it is able to moderate the effect of dividend policy on firm value.

**Keywords:** Profitability; Liquidity; Company Size; Dividend Policy; Firm Value and Capital Structure

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 83 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria tertentu yakni sebanyak 8 perusahaan. Alat analisis yang digunakan yaitu uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis dan uji regresi moderasi (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) dan Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), Likuiditas (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur Modal (DER) tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Namun, mampu memoderasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

**Kata Kunci:** Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan dan Struktur Modal

## Pendahuluan

Kondisi ekonomi global umumnya akan terus berkembang mengikuti perkembangan teknologi dan globalisasi, dalam hal ini tentu akan menimbulkan persaingan usaha yang ketat. Tujuan utama dari perusahaan go public ialah untuk menghasilkan laba

guna meningkatkan kemakmuran pemilik ataupun para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan yang mana hal tersebut dapat menggambarkan keadaan perusahaan (Kosimpang et al., 2017).

Secara normatif salah satu tujuan utama dari suatu perusahaan adalah memaksimumkan nilai perusahaan guna kemakmuran para pemegang saham

## How to Cite:

Sagita, R. M., Negara, I.K., & Kusmayadi, I. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *ALEXANDRIA (Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 4(2), 60-66. <https://doi.org/10.29303/alexandria.v4i2.458>

(Hery, 2017). Nilai perusahaan adalah gambaran dari kesejahteraan pemilik dan pemegang sahamnya. Menurut Brigham & Houston (2011) nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sehingga, nilai perusahaan adalah salah satu hal yang sangat penting untuk diketahui. Nilai perusahaan nantinya akan memberikan sinyal positif dimata para investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Sedangkan, bagi pihak kreditur nilai perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membiayai hutangnya. Sehingga, para kreditur tidak akan merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut. Terdapat beberapa indikator yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan, diantaranya, yaitu *Price to Book Value* (PBV), *Price to Earnings ratio* (PER) dan *Tobin's Q*.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Atmaja (2008) diantaranya yaitu keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas. Masing-masing dari faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh yang tidak konsisten terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Menurut Kasmir (2016) profitabilitas ialah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi pula. Tingginya rasio Profitabilitas tersebut, tentunya akan menjadi daya tarik utama dari sebuah perusahaan bagi para investor yang akan menanamkan modalnya. Dengan demikian, hal tersebut akan meningkatkan harga saham perusahaan yang artinya akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut (*Signalling Theory*). Penelitian tentang Profitabilitas yang diprosikan oleh *Return On Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh beberapa peneliti menyatakan bahwa ROA secara simultan berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV) seperti Munthe (2018), Darmawan et al (2020), dan Yanti & Darmayanti (2019).

Menurut Brigham & Houston (2016) Likuiditas adalah rasio menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus dipenuhi atau dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan pada saat jatuh tempo. Likuiditas merupakan hal yang perlu dipertimbangi bagi perusahaan. Pada

penelitian ini rasio Likuiditas yang digunakan ialah *Current Ratio* (CR). Apabila tingkat rasio Likuiditas suatu perusahaan itu meningkat, maka semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pada penelitian yang dilakukan oleh Yanti & Darmayanti (2019), dan Zulfa et al (2022) menyatakan bahwa Likuiditas yang diprosikan oleh *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan adalah cerminan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran Perusahaan dapat digambarkan kepada seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat digambarkan kepada total asset perusahaan, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan nilai pasar saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Zulfa et al (2022), serta Darmawan et al (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen menentukan pembagian laba antara pembayaran saham dengan investasi kembali atau laba ditahan. Menurut Wijoyo (2018) dalam konsep *Signalling Theory*, bahwa pembayaran dividen akan menjadi suatu sinyal positif dari manajemen yang digunakan untuk memberikan gambaran tentang masa depan suatu perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk dan secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan yang dindikasikan dengan semakin meningkatnya harga saham di pasar. Perhitungan yang digunakan pada kebijakan dividen dalam penelitian ini yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Pada penelitian yang dilakukan oleh Mispiyanti & Wicaksono (2020), serta Ovami & Nasution (2020) menyatakan DPR secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2016). Struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dan modal pemilik yang dimiliki oleh perusahaan dan bertujuan untuk meningkatkan produktivitas perusahaan serta menaikkan nilai perusahaan di mata publik. Perusahaan dapat membuat kebijakan terkait struktur modal yang optimal sehingga dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Struktur modal dalam penelitian ini diprosikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DPR), yaitu rasio yang digunakan untuk membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nugraha et al (2021) menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Property dan Real Estate adalah salah satu sub sektor perusahaan jasa yang terdaftar sebagai perusahaan public dalam sektor Property, Real Estate

dan Konstruksi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor ini masih menjadi salah satu pilihan para investor untuk menginvestasikan dana yang mereka miliki dikarenakan perusahaan Property merupakan perusahaan investasi jangka panjang. Untuk mengetahui dan menganalisis suatu kondisi perusahaan, maka investor harus mengetahui prospek perusahaan yang sudah menjual sahamnya. Karena apabila harga saham suatu perusahaan semakin tinggi maka nilai perusahaan tersebut juga akan semakin tinggi. Mengutip dari data Bursa Efek Indonesia (BEI) yang disampaikan oleh Direktur Investa Saham Mandiri Hans Kwee pada tahun 2017 indeks Property dan Real Estate mengalami penurunan sebesar 5,67%. Peristiwa ini terjadi disebabkan oleh melemahnya daya beli masyarakat pada saat itu, terlihat dari data survey yang dilakukan oleh Bank Indonesia. Sementara itu ditengah penurunan daya beli masyarakat, sektor Property dan Real Estate menjadi salah satu sektor yang terkena dampak paling buruk ketika pandemic covid-19. Sehingga, menyebabkan nilai perusahaan pada sektor Property & Real Estate otomatis mengalami penurunan. Mengingat bahwa para investor tertarik dengan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang sehat dan dapat dilihat melalui nilai perusahaannya. Maka, apabila perusahaan mengalami penurunan nilai seperti data di atas, baik investor ataupun calon investor akan menilai manajemen perusahaan tidak berhasil dalam mencapai tujuannya.

Berdasarkan uraian yang disajikan pada latar belakang masalah di atas menarik untuk dipaparkan mengenai pengaruh Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate di BEI Periode 2017-2021, dengan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2017-2021?
2. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2017-2021?
3. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2017-2021?
4. Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2017-2021?
5. Bagaimana struktur modal memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2017-2021?

6. Bagaimana struktur modal memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2017-2021?
7. Bagaimana struktur modal memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2017-2021?
8. Bagaimana struktur modal memoderasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2017-2021?

## Metode

Jenis penelitian yang dilakukan adalah menggunakan jenis penelitian asosiatif kausal yaitu penelitian yang bertujuan untuk menguji pengaruh antara dua variabel atau lebih, yang mencari sebab akibat antara variabel independen dan variabel dependen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021, yakni sebanyak 83 perusahaan. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Sample Survey*. Adapun data yang digunakan diperoleh melalui situs resmi BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta beberapa situs perusahaan bersangkutan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu metode purposive sampling dengan kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2021.
2. Perusahaan sektor Property dan Real Estate yang menerbitkan laporan keuangan pada periode 2017-2021.
3. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2017-2021
4. Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2017-2021.

## Hasil dan Pembahasan

### Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 1.** Analisis Statistik Deskriptif

	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
ROA	1.914	2.994	-0.224	0.624
CR	293.380	1276.858	93.633	209.737
SIZE	29.172	31.749	22.972	2.503
DPR	2.984	5.095	0.635	1.084
PBV	0.163	2.023	-0.662	0,625
DER	52.980	195.918	4.334	42.701

Berdasarkan Tabel 1 di atas dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets (ROA)* memiliki nilai minimum

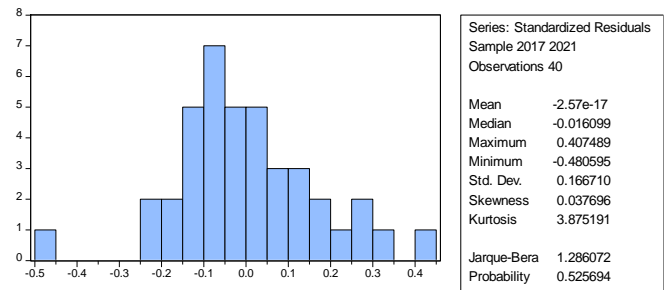
sebesar -0,224 dan nilai maksimum sebesar 2,994 dengan standar deviasi sebesar 0,624 dan nilai mean sebesar 1,914. Yang artinya, setiap Rp1.000.000 total asset dapat menghasilkan Rp 19.140 laba bersih. Kemudian variabel likuiditas yang diprosikan oleh *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum 93,633 dan nilai maksimum 1276,858 serta standar deviasi sebesar 209,737 dan nilai mean sebesar 293,380. Yang artinya, setiap Rp 1.000.000 hutang jangka pendek dijamin oleh Rp 2.933.800 aktiva lancar. Variabel ukuran perusahaan yang diukur menggunakan *Ln Size* memiliki nilai minimum 22,972 dan nilai maksimum 31,749 dengan standar deviasi sebesar 2,503 dan nilai mean sebesar 29,172. Yang artinya perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel termasuk dalam perusahaan besar. Kemudian variabel kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum 0,635 dan nilai maksimum 5,095 dengan standar deviasi sebesar 1,084 dan nilai mean sebesar 2,984. Yang artinya setiap Rp 1.000.000 laba per lembar saham, sebesar Rp 29.840 akan dibagikan sebagai dividen tunai. Variabel nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai minimum -0,662 dan nilai maksimum 2,023 dengan standar deviasi sebesar 0,625 dan nilai mean sebesar 0,163. Yang artinya, bahwa harga saham 0,2 kali lipat lebih besar dari nilai buku sahamnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa harga saham perusahaan memiliki nilai sedikit lebih tinggi. Variabel Struktur Modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 4,334 dan nilai maksimum 195,918 dengan standar deviasi 42,701 dan nilai mean 52,980. Yang artinya, setiap Rp 1.000.000 modal sendiri digunakan untuk menjamin Rp 529.800 total hutang.

**Tabel 2.** Pemilihan Model Regresi

	Prob
Cross-section Chi-square (Uji Chow)	0.0000
Cross-section random (Uji Hausman)	0.0000

Berdasarkan tabel 2 di atas nilai probabilitas *Chi Squares* pada uji Chow adalah sebesar 0,0000 lebih besar dari nilai signifikansi ( $0,000 < 0,05$ ) yang artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima dengan demikian, model yang terpilih ialah *Fixed Effect Model* (FEM). Kemudian nilai *Cross-Section Random* pada uji Hausman adalah sebesar ( $0,000 < 0,05$ ) yang artinya menolak  $H_0$  atau memilih model *Fixed Effect* sehingga, model yang layak untuk digunakan ialah *Fixed Effect Model* (FEM).

Dikarenakan hasil pengujian pada model yang terpilih dari uji Cow dan Hausman adalah sama yaitu model *Fixed Effect*, maka tidak perlu dilakukan uji *Lagrange Multiplier* (LM). Berdasarkan hasil pemilihan model tersebut, penelitian ini menggunakan model *Fixed Effect* untuk memecahkan masalah penelitian

**Gambar 1.** Uji Normalitas

Berdasarkan Tabel 3, diperoleh hasil uji normalitas dengan nilai probabilitas dari statistik J-B sebesar  $0,525694 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

**Tabel 4.** Uji Autokorelasi

		Durbin-Watson stat	
F-statistic	33.25266		2.030134
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi dari tabel di atas, dapat diketahui bahwa pada kolom Durbin-Watson menunjukkan nilai 2,030134. Setelah mengetahui nilai Durbin-Watson selanjutnya dibandingkan dengan tabel D-W dengan tingkat signifikansi 5%, jumlah sampel  $N = 40$  variabel  $k=4$  didapatkan nilai  $dL$  (1,2848) dan  $Du$  (1,7209), maka nilai ( $du < d < 4 - du$ ) yaitu  $1,7209 < 2,030134 < 2,2791$  yang artinya tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif dalam model regresi atau dengan kata lain, variabel ROA, CR, SIZE dan DPR dalam penelitian ini telah terbebas dari masalah autokorelasi.

**Tabel 5.** Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	1.436606	Prob. F(4,35)	0.2425
		Prob. Chi-	
Obs*R-squared	5.641157	Square(4)	0.2276
Scaled explained SS	5.556419	Square(4)	0.2348

Pada tabel 5 di atas menunjukkan bahwa berdasarkan uji *Breusch-Pagan*, dapat dilihat bahwa model regresi tidak terdapat masalah pada uji heteroskedastisitas. Tidak adanya masalah heteroskedastisitas karena nilai probabilitas chi square  $0,2276 > 0,05$  dengan demikian, uji *Breusch-Pagan* menunjukkan bahwa hasil regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 6.** Uji Multikolinieritas

	Coefficient	Uncentered	Centered
Variable	Variance	VIF	VIF
C	1.603687	268.4226	NA
LOGX1	0.019623	13.28305	1.249077
X2	1.66E-07	3.584738	1.192202
X3	0.001403	201.3467	1.435229
LOGX4	0.006056	10.18719	1.160947

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat pada hasil analisis data bahwa semua variabel tidak mempunyai masalah dengan multikolinieritas karena hasil VIF < 10, maka dapat dinyatakan tidak terdapat gejala multikolinieritas.

#### Analisis Regresi Variabel Moderator

**Tabel 7.** Analisis Regresi Tanpa Variabel Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	40.97095	11.03614	3.712434	0.0009
LOGX1	0.064965	0.102600	0.633187	0.5317
X2	-0.000540	0.000267	-2.022020	0.0528
X3	-1.397841	0.375490	-3.722710	0.0009
LOGX4	0.001398	0.079667	0.017554	0.9861

Berdasarkan tabel di atas diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Y = 40,97095 + 0,064965X1 - 0,000540X2 - 1,397841X3 + 0,001398X4 + e$$

**Tabel 8.** Analisis Regresi Variabel Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	26.70180	12.62971	2.114205	0.0455
LOGX1	-0.240909	0.224072	-1.075138	0.2935
X2	0.000307	0.000510	0.602283	0.5529
X3	-0.965025	0.422469	-2.284250	0.0319
LOGX4	-0.753912	0.342239	-2.202882	0.0379
Z	0.060362	0.064839	0.930947	0.3616
X1Z	0.000810	0.000624	1.297605	0.2073
X2Z	-5.81E-06	1.79E-05	-0.324112	0.7488
X3Z	-0.002555	0.002103	-1.214954	0.2367
LOGX4Z	0.725897	0.325237	2.231899	0.0357

Berdasarkan tabel di atas diperoleh persamaan moderasi sebagai berikut :

$$Y = 26,70180 - 0,240909X1 + 0,000307X2 - 0,965025X3 - 0,753912X4 - 0,060362Z + 0,000810X1Z - 5,81E-06X2Z - 0,002555X3Z + 0,725897X4Z + e$$

Dalam penelitian ini, pengujian regresi dengan variabel moderasi bertujuan untuk mengetahui apakah model moderating dapat memoderasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Cara untuk mengetahui variabel Z memoderasi atau tidak dengan melihat analisis regresi variabel moderasi yaitu nilai probabilitas X1Z sebesar 0,2073 > 0,05 nilai probabilitas X2Z sebesar 0,7488, dan nilai probabilitas X3Z sebesar 0,2367 serta nilai probabilitas X4Z sebesar 0,0357. Artinya variabel moderasi (Z) tidak dapat memoderasi pengaruh variabel X1, X2 dan X3 terhadap Y, akan tetapi mampu memoderasi pengaruh variabel X4 terhadap Y.

**Tabel 9.** Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.928894
Adjusted R-squared	0.900960

Berdasarkan hasil pengujian di atas menunjukkan nilai koefisien determinasi (Adjusted R-Squared) sebesar 0.900960 atau 90% yang artinya variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 90% sedangkan sisanya (100% - 90% = 10%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar penelitian ini yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

#### Uji Statistik t (Parsial)

Berdasarkan hasil pengujian pada Analisis Regresi Variabel Moderator, maka pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi dijelaskan sebagai berikut :

Nilai koefisien regresi sebesar 0,064965 dengan probabilitas sebesar 0,5317 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROA tidak menentukan bahwa nilai perusahaan baik dimata investor, dikarenakan banyak faktor lain yang bisa diperhitungkan oleh seorang investor.

Nilai koefisien regresi sebesar -0,000540 dengan probabilitas sebesar 0,0528 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (CR) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut teori *Signalling*, para investor atau pihak eksternal menggunakan kepekaannya dalam menangkap setiap informasi atau sinyal. Dengan begitu investor menggunakan kepekaannya tersebut untuk mencerna setiap informasi atau sinyal yang ada, apakah sinyal tersebut merupakan suatu peluang ataupun sebuah tantangan. Diperoleh hubungan negatif antara likuiditas dengan nilai perusahaan ini juga merupakan sinyal negatif, disebabkan investor lebih menghendaki perusahaan menggunakan dana tersedia untuk mendanai operasional perusahaan dibandingkan hanya disimpan dalam bentuk kas dan efek.

Nilai koefisien regresi sebesar -1,397841 dengan probabilitas sebesar 0,0009 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai ukuran perusahaan yang semakin tinggi maka semakin turun nilai perusahaan, jika perusahaan besar tersebut tidak atau kurang memiliki peluang dalam kesempatan berinvestasi tentu para investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modal mereka pada perusahaan tersebut, dikarenakan para investor akan menganggap bahwa perusahaan tersebut tidak bisa mendapatkan return yang menjanjikan dari investasi yang dilakukan perusahaan. Sehingga menyebabkan perusahaan tersebut dipandang

tidak memiliki sebuah prospek pertumbuhan yang baik di masa mendatang.

Nilai koefisien regresi sebesar 0,001398 dengan probabilitas sebesar  $0,9861 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa DPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat namun tidak signifikan. Hal ini dikarenakan, ketika perusahaan memiliki nilai laba yang tinggi mereka akan menggunakan laba tersebut guna mendanai kegiatan operasional perusahaan atau menggunakan dana tersebut sebagai sumber utama pendanaan mereka. Dengan begitu perusahaan akan mengurangi dana untuk pembagian dividen. Hal ini dibuktikan dari rata-rata nilai *Dividend Payout Ratio* perusahaan yang relatif kecil.

Nilai koefisien regresi ROA setelah adanya penambahan variabel moderasi adalah 0,000810 dengan probabilitas sebesar  $0,2073 > 0,05$ . Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh rata-rata struktur modal perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih cenderung menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya daripada hasil operasi perusahaan. Dengan begitu investor akan merasa khawatir dalam menanamkan modalnya pada perusahaan karena tingkat kewajiban yang tinggi akan berakibat beban bunga yang wajib dibayarkan juga tinggi.

Nilai koefisien regresi CR setelah adanya penambahan variabel moderasi adalah  $-5,81E-06$  dengan probabilitas sebesar  $0,7488 > 0,05$ . Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena besarnya struktur modal berarti besar pula hutang yang dimiliki. Tentu hal tersebut akan mengakibatkan investor takut untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Nilai DER yang tinggi atau bahkan negatif diakibatkan oleh modal sendiri perusahaan yang mengalami kerugian tetapi masih memiliki hutang. Sehingga menjadikan nilai perusahaan tidak dipengaruhi likuiditas meski dimediasi dengan struktur modal.

Nilai koefisien regresi *Size* setelah adanya penambahan variabel moderasi adalah  $-0,002555$  dengan probabilitas sebesar  $0,2367 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Besarnya suatu perusahaan menjadikan perusahaan melakukan hutang guna pengembangan produk ataupun lainnya. Apabila suatu perusahaan memakai hutang lebih dari nilai yang

optimal maka akan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan risiko kebangkrutan yang akan diterima perusahaan tinggi. Semakin tinggi penggunaan hutang suatu perusahaan maka akan mempengaruhi kinerja perusahaan tersebut, dimana semakin tinggi beban maka akan semakin tinggi pula resiko yang akan ditanggung oleh perusahaan.

Nilai koefisien regresi DPR setelah adanya penambahan variabel moderasi adalah 0,725897 dengan probabilitas sebesar  $0,0357 < 0,05$ . Maka hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal mampu memoderasi dalam hal ini memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan signifikan. Ini berarti pembayaran dividen tidak menghalangi perusahaan untuk mendanai investasinya melalui hutang. Pembayaran dividen dengan menggunakan laba ditahan, akan menyebabkan perusahaan menggunakan dana eksternal untuk membiayai investasi yang menguntungkan, dan selanjutnya akan direspon positif oleh investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

**Tabel 10.** Uji Kelayakan Model (Uji F)

F-statistic	33.25266
Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan tabel 10 di atas dapat diketahui bahwa hasil uji kelayakan model regresi (*Goodness of Fit*) pada model regresi dinyatakan layak untuk menginterpretasikan pengaruh variabel independen (variabel bebas) terhadap variabel dependen (variabel terikat) serta pengaruh variabel moderating dalam hubungannya dengan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas F statistik sebesar 0,000000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ( $0,000000 < 0,05$ ).

## Kesimpulan

Berdasarkan analisis hasil dan pembahasan yang telah diuraikan bahwa: (1) Variabel profitabilitas (*Return on Assets*) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; (2) Variabel likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; (3) Variabel ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan; (4) Variabel kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; (5) Variabel struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan; (6) Variabel struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan; (7) Variabel struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran

perusahaan terhadap nilai perusahaan; (8) Variabel struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

## Daftar Pustaka

- Atmaja, L. S., (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. Andi Offset
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11, buku 2*. Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 14. Buku 1. terjemahan N. I Sallama dan F. Kusumastuti*. Salemba Empat, Jakarta.
- Darmawan, A., Ciptaningrum, F., Aryoko, Y. P., & ... (2020). Analisis Hubungan Tingkat Perumbuhan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Produktivitas ...*, 7, 152-159.
- Hery. (2017). Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive edition). Grasindo.
- Kasmir. (2016). *Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori dan Praktik)*. PT Rajagrafindo Persada.
- Kosimpang, A. D., Andini, R., & Oemar, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intrvening Pada Prusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2016. *Jurnal Universitas Pandanaran*, 1-15.
- Kasmir. (2016). *Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori dan Praktik)*. PT Rajagrafindo Persada.
- Kosimpang, A. D., Andini, R., & Oemar, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intrvening Pada Prusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2016. *Jurnal Universitas Pandanaran*, 1-15.
- Mispiyanti, M., & Wicaksono, R. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 396.
- Munthe, Inge. L. S (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Komsumsi Sub Sektor Makanan Dan Minuman Tahun 2014 - 2017. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 1(2), 15-22.
- Nugraha, N. M., Susanti, N., & Rhamadan Setiawan, M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 5(1), 208-218.
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 331-336.
- Wijoyo, A. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate di bursa
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(1), 367.
- Zulfa, A., Novietta, L., & Azhar, M. K. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemediasi. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, Bisnis Digital Dan Kewirausahaan*, 1(4).