

THE INFLUENCE OF LIQUIDITY, CAPITAL STRUCTURE, AND COMPANY SIZE ON COMPANY VALUE WITH DIVIDEND POLICY AS A MODERATION VARIABLE

PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Indi Ulfa¹, Wisnu Panggah Setiyono², Sriyono³

Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo ^{1,2,3}

indiulfa2399@gmail.com¹, wisnu.setiyono@umsida.ac.id², sriyono@umsida.ac.id³

ABSTRACT

This study aims to determine the influence of liquidity, capital structure and company size on company value with dividend policy as a moderation variable in industrial and consumption manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2017-2020. This type of research is quantitative research. The population in the study is 30 industrial and consumer manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Sampling method with purposive sampling. Data analysis used Descriptive Statistical analysis, Regression Model Test, Coefficient of Determination Test, Hypothesis Test, and MRA Test using the Eviews Ver.12 application. The results of this study show that liquidity has a positive and significant effect on the value of the company. Capital Structure has a negative effect on the value of the company. The size of the company has a significant negative effect on the value of the company. Dividend policy is able to strengthen the influence of liquidity on the value of the company. The dividend policy weakens the influence of the capital structure on the company's profitability. Dividend policy is not able to strengthen the influence of company size on company value.

Keywords : Liquidity, Capital Structure, Company Size, Company Value, Dividend Policy.

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur industri dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017-2020. Jenis penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur industri dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejumlah 30 perusahaan. Metode pengambilan sampel dengan purposive sampling. Analisis data menggunakan analisis Statistik Deskriptif, Uji Model Regresi, Uji Koefisien Determinasi, Uji Hipotesis, dan Uji MRA dengan menggunakan aplikasi Eviews Ver.12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur Modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran Perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen.

PENDAHULUAN

Perusahaan berperan sebagai entitas kontraktual, baik secara eksplisit maupun implisit, yang dibedakan oleh peran berbagai elemen dalam organisasi, masing-masing memiliki hak dan kewajiban sesuai dengan peran mereka. Hampir semua elemen mengharapkan hasil yang konsisten dengan risiko yang terbatas.

Tujuan utama perusahaan adalah menciptakan nilai bagi pemegang saham. Ketika tujuan ini tercapai, kesejahteraan pemegang saham juga akan maksimal. Untuk mencapai hal ini, perusahaan harus memaksimalkan harga saham dan nilai asetnya. Nilai perusahaan dan keyakinan investor terhadap prospeknya, saat ini dan di masa depan, dapat meningkatkan sebagai respon terhadap

kenaikan harga saham. Maksimalkan nilai perusahaan sangat penting dalam mencapai tujuan perusahaan.

Nilai perusahaan adalah bagaimana seorang investor menilai keberhasilan pertumbuhan seorang manajer dalam mengelola aset perusahaan, yang dipercayai oleh individu yang sering berhubungan dengan harga saham. Pentingnya nilai perusahaan dapat dilihat dalam hubungan antara nilai perusahaan dan kenaikan harga saham berikutnya. Pasar akan memiliki lebih banyak kepercayaan terhadap prospek masa depan perusahaan serta kinerjanya karena nilai target perusahaan akan meningkat (Kasmir, 2019).

Maka dari itu terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan,

diantaranya yaitu likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan. Rasio likuiditas yang tinggi akan menimbulkan kepercayaan dan minat pada investor bahwa kinerja keuangan perusahaan tergolong bagus karena memiliki jumlah aset lancar serta besar dan mampu menyerahkan dividen sebagai imbal hasil investasi. Dengan sistem tersebut akan membuat saham terlihat semakin menarik di mata investor sehingga dapat membuat harga saham mengalami kenaikan yang mengindikasikan bahwa nilai perusahaan meningkat.

Namun rasio likuiditas yang sangat tinggi dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan, hal ini dikarenakan terdapat asumsi bahwa adanya beban biaya perawatan dan penyimpanan atas aktivitas produktif yang tidak dimanfaatkan secara baik oleh perusahaan (Andrayani, 2013). Selain harus memiliki nilai likuiditas yang tinggi, perusahaan juga harus mempunyai kemampuan memperoleh laba bersih yang baik supaya dapat mensejahterakan para pemegang sahamnya serta membuat sahamnya terlihat semakin menarik di mata investor serta banyak investor yang ingin menanamkan modal ke perusahaan tersebut.

Selanjutnya pembahasan mengenai tentang struktur modal, struktur modal dapat di artikan sebagai perbandingan antara modal sendiri dengan modal asing yang digunakan dalam proses produksi perusahaan, dimana modal sendiri merupakan laba ditahan dan kepemilikan saham, sedangkan modal asing muncul dalam bentuk pinjaman atau hutang (Rahmatullah, 2020). Struktur modal adalah proporsi pemakaian hutang jangka panjang sedangkan modal sendiri untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Struktur modal ini diharapkan bisa meningkatkan profit perusahaan, sehingga dapat meningkatkan ketentraman pemilik perusahaan. Dengan demikian pengendalian struktur modal diharapkan dapat mempengaruhi keuntungan perusahaan.

Struktur modal sangat berpengaruh bagi nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan manajer keuangan untuk mengoptimalkan struktur permodalannya dengan menyeimbangkan penggunaan utang dan dananya sendiri. Jika perusahaan memiliki struktur permodalan yang baik maka perusahaan dapat membayar biaya manajemen dan operasionalnya. Rasio struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan Debt To Equity Ratio (DER). Rasio DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dan ekuitas perusahaan. Rasio ini dicari dengan membandingkan seluruh hutang dan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini mempunyai fungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan hutang (Utomo, 2021).

Selain itu, besar kecilnya suatu lingkup suatu perusahaan juga dapat menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan mendapatkan pendanaan baik dari pihak internal maupun eksternal perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan bagian penting dalam proses pelaporan keuangan (Yahdi & Dewi, 2017). Besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dengan menghitung berapa banyak asset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan besar pada umumnya mempunyai kekuatan finansial yang lebih besar dalam mendukung kinerjanya. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Seperti halnya perusahaan manufaktur dikenal sebagai perusahaan yang menyediakan produk yang sangat dibutuhkan oleh suatu pasar, sehingga semakin banyak produk yang akan diproduksi oleh perusahaan tersebut. Di Negara Indonesia saat ini perusahaan manufaktur seringkali disebut dengan sebutan pabrik atau factory dalam penggunaan bahasa inggrisnya (Kasmir, 2015). Dalam penelitian yang rencananya akan dijadikan populasi serta sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur sektor barang industri dan konsumsi yang terdaftar di BEI pada Tahun 2017-2020.

Dengan ini kebijakan dividen digunakan sebagai mediasi hubungan antara likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai suatu perusahaan, karena kebijakan dari dividen merupakan bagian yang menyatu dalam keputusan pendanaan perusahaan yang menyangkut pembelanjaan internal perusahaan sehingga diketahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan atau harga dividen perusahaan (Arsyada et al., 2022).

Kebijakan dividen ini juga sebagai pusat perhatian pihak eksternal sebagai pemegang saham atau kreditur karena dividen merupakan informasi sebagai syarat prospek perusahaan dimasa mendatang. Semakin tinggi dividen dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan dianggap baik (Sukarya & Baskara, 2018). Berdasarkan hal tersebut, maka dapat disimpulkan nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan membayar dividen. Harga saham dapat dipengaruhi besarnya dividen. Harga saham cenderung tinggi pada saat dividen dibayarkan tinggi, sehingga menunjukkan nilai perusahaan juga semakin baik.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sadewo et al., 2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak positif pada nilai perusahaan, yang mendukung konsep ini. Perusahaan manufaktur di sektor industri dan konsumsi dipilih sebagai subjek penelitian karena merupakan bagian dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan latar pada latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka dari itu penulis bermaksud melakukan penelitian dengan judul

“Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri dan Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2020)”. Maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah “Bagaimana kebijakan dividen mampu memoderasi antara likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?”

Dengan demikian maka dihasilkan kerangka konseptual tentang Faktor – Faktor yang mempengaruhi Pengaruh Likuiditas Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk dalam penelitian asosiatif yang bertujuan untuk menguji hubungan kausalitas yaitu besarnya pengaruh serta sebab akibat dari variabel dependen yang dipengaruhi oleh variabel independen pada objek penelitian (Amrulloha & Widati, 2022). Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif yang berkaitan dengan angka-angka sebagai data penelitian dan teknik analisis yang digunakan bersifat statistik.

Berdasarkan rumusan masalah serta hipotesis yang telah dipaparkan, maka dilakukan identifikasi variabel yang diuji pada penelitian ini. Terdapat 3 jenis variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu variabel dependen, variabel independen dan variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan 3 variabel independen yaitu Likuiditas (*Current Ratio*), Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*), dan Ukuran Perusahaan, sedangkan untuk variabel dependen adalah Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) serta untuk variabel moderasi yang digunakan adalah Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*). Adapun definisi operasional atas variabel yang diteliti adalah sebagai berikut :

1. Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas diukur menggunakan *current ratio* (CR) yang dapat ditentukan dengan membandingkan aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini dipilih karena *current ratio* adalah ukuran yang paling umum digunakan untuk dapat menunjukkan tingkat kesanggupan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Adapun rumus *Current Ratio* (CR) untuk mengukur likuiditas perusahaan adalah sebagai berikut (Liana, 2018)

2. Struktur Modal

Struktur modal adalah perpaduan antara hutang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan untuk mencapai suatu tujuan manajemen perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal

diukur menggunakan Debt Equity Ratio (DER). Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh hutang termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas perusahaan. Dibawah ini adalah cara menghitung DER (Safitri et al., 2018)

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan sebagai besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat atau diukur dari besarnya nilai dari total aset, investasi, perputaran modal, alat produksi, jumlah pegawai, keluasan jaringan usaha, penguasaan pasar, output produksi. Skala pengukuran variabel ukuran perusahaan adalah Logaritma Natural dari total aset perusahaan. Dibawah ini cara perhitungan Ukuran Perusahaan (Handayani et al., 2020)

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan atau Nilai tambah bagi pemegang saham yang nantinya berpengaruh dengan kelangsungan hidup disuatu perusahaan, maka bisa disimpulkan bahwasannya nilai perusahaan merupakan nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemilik atau pemegang saham, ukuran nilai objektif oleh publik dan juga orientasi pada kelangsungan hidup di suatu perusahaan. Rumus untuk menghitung nilai perusahaan adalah sebagai berikut (Basalama et al., 2017)

5. Dividend Payout Ratio

Kebijakan deviden merupakan sebuah keputusan yang perusahaan tentukan atas presentase laba yang dibagikan sebagai pengembalian dalam bentuk deviden kepada pemegang saham atau investor. Kebijakan deviden memberikan gambaran atas besarnya laba bersih setelah pajak yang dibagikan dalam bentuk deviden serta laba bersih perusahaan yang diinvestasikan kembali menjadi laba ditahan melalui rasio keuangan. Rumus untuk mengetahui kebijakan deviden perusahaan dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebagai berikut (Hasibuan, 2016)

Adapun indikator variabel yang digunakan untuk menunjukkan formulasi pada setiap variabel independent dan variabel dependent yang ditunjukkan pada tabel 1 dibawah ini :

Tabel 1. Indikator Variabel

Variabel	Indikator
Likuiditas (X1)	1. Current Ratio (Rasio Lancar) 2. Quick Ratio (Rasio Cepat) 3. Cash Ratio (Rasio Kas)
Struktur Modal (X2)	1. Debt Equity Ratio (DER) 2. Long Debt Equity Ratio (LDER) 3. Debt Asset Ratio (DAR)
Ukuran Perusahaan (X3)	1. Total Aktiva 2. Nilai Pasar Saham 3. Total Pendapatan
Nilai Perusahaan (Y)	1. Catatan Keuangan 2. Kondisi Pasar 3. Pengalaman Manajemen 4. Aset Perusahaan
Kebijakan Dividen (Z)	1. Keputusan 2. Laba Perusahaan 3. Keberlangsungan Perusahaan 4. Keberlangsungan Pemegang saham

Populasi ialah domain umum yang mencakup objek/subjek dengan kualitas serta karakteristik tertentu yang telah diidentifikasi oleh peneliti untuk dipelajari kemudian disimpulkan (Sugiyono, 2017). Di penelitian ini populasi yang dilakukan ialah Perusahaan manufaktur sektor industry dan konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi tersebut (Sugiyono, 2018). Oleh karena itu, populasi harus mewakili (representatif) sampel yang di ambil. Hal ini bisa dilakukan dengan cara menggunakan Teknik sampling. Teknik sampling digolongkan menjadi dua macam, yaitu probability sampling dan non-probability sampling. Penelitian ini memakai teknik non-probability sampling, yakni purposive sampling yang merupakan teknik pengambilan sampel dengan mempertimbangkan kriteria tertentu. Adapun penentuan kriteria sampel yang digunakan adalah responden merupakan perusahaan manufaktur sektor barang industri dan konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2020.

Tabel 2. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur sektor industri dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020	74
2.	Perusahaan manufaktur sektor industri dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang baru mendaftarkan perusahaanya pada tahun 2017-2020	24
3	Perusahaan manufaktur sektor industry dan konsumsi yang mengalami kerugian pada tahun 2017-2020	20
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel		30

Sumber : Bursa Efek Indonesia, data diolah (2021)

Berdasarkan Tabel 2 yang berisikan kualifikasi untuk pengbilan sampel penelitian tersebut, didapatkan bahwa sampel dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan yang tercantum dalam Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Industri Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2020.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang tidak didapatkan secara langsung oleh peneliti, tetapi diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor barang industri dan konsumsi yang terdaftar di bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah jenis data kuantitatif yakni data yang diukur dengan menggunakan skala numerik (angka). Waktu yang digunakan data runtun waktu atau time series, secara tidak langsung data secara kronologis disusun menurut waktu pada suatu variabel tertentu. Sedangkan jenis data yang penulis gunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa data runtun waktu selama 4 tahun dari tahun 2017-2020 pada perusahaan manufaktur sektor barang industri dan konsumsi.

Teknik Pengumpulan data dalam penelitian ini yakni menggunakan Dokumentasi. Laporan keuangan perusahaan yang digunakan diperoleh dari pembelian data perusahaan manufaktur sektor sektor barang industri dan konsumsi yang terdaftar di BEI yang di sediakan oleh pihak kampus dan situs WEB Indonesia Stock Exchange (IDX) serta beberapa website di Perusahaan masing-masing.

Teknik analisa ini menggunakan metode Eviews 12. Menggunakan olah data Eviews 12 dan Teknik Analisis Data menggunakan Analisis Statistik Deskriptif, Uji Model Regresi, Uji Koefisien Determinasi, Uji Hipotesis, dan Uji MRA

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menunjukkan kondisi data pada penelitian ini. Berikut merupakan ringkasan hasil analisis deskriptif dari variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dan variabel independen yaitu Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan serta variabel moderasi yaitu Kebijakan Dividen. Hasil analisis deskriptif dapat disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	Y
Mean	1.062642	0.802968	20.02384	908.1006
Median	0.987294	0.574104	18.38545	324.7899
Maximum	7.198279	3.180583	219.8781	8467.833
Minimum	0.004697	0.000309	13.61995	0.770933
Std. Dev.	0.822609	0.663849	18.53557	1763.848
Skewness	3.530193	1.611421	10.57269	3.162168
Kurtosis	26.85970	5.758044	114.5310	12.56405
Jarque-Bera	3095.672	89.91243	64431.43	657.3416
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	127.5170	96.35612	2402.861	108972.1
Sum Sq. Dev.	80.52562	52.44280	40884.51	370227.8
Observations	120	120	120	120

Berdasarkan hasil analisis deskriptif di atas dapat diketahui gambaran likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, nilai perusahaan dan kebijakan dividen dari 30 perusahaan perbankan selama 4 tahun mulai dari 2017-2020 yaitu nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 908.1006% dan standar deviasi nilai perusahaan adalah sebesar 1763.848. nilai rata-rata Likuiditas adalah sebesar 1.062642% dan standar deviasi likuiditas adalah sebesar 0.822609. nilai rata-rata struktur modal adalah sebesar 0.802968% dan standar deviasi struktur modal adalah sebesar 0663849. Nilai rata-rata ukuran perusahaan adalah sebesar 20.02384% dan standar deviasi ukuran perusahaan adalah sebesar 18.53557.

Uji Pemilihan Model Regresi

Uji Chow

Uji ini dilakukan untuk mengetahui model mana yang terbaik antara fixed model dengan common model. Model yang dipilih berdasarkan hasil dari nilai *probability cross-section chi-square*.

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	17.482501	(29,86)	0.0000
Cross-section Chi-square	231.700141	29	0.0000

Berdasarkan tabel 4 Uji Chow diatas menunjukkan nilai *probability cross-section chi-square* sebesar $0.0010 < 0,05$ sehingga menolak hipotesis nol. Jadi menunjukkan fixed effect model yang terbaik digunakan adalah model dengan menggunakan metode fixed effect

Uji Hausman

Pengujian ini untuk melihat apakah model fixed lebih baik dari random model atau tidak. Sama seperti uji chow, hasil keputusan pada uji hausman juga berdasarkan nilai dari *cross-section chi-square*

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.917706	4	0.5717

Berdasarkan tabel 5 Uji Hausman diatas, nilai *cross-section random* $0,5717 > 0,05$ sehingga model yang tepat untuk mengestimasi data panel adalah random effect model.

Uji Legrange Multiplier

Tabel 6. Hasil Uji Legrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	111.0693 (0.0000)	1.623933 (0.2025)	112.6932 (0.0000)
Honda	10.53894 (0.0000)	-1.274336 --	6.551066 (0.0000)
King-Wu	10.53894 (0.0000)	-1.274336 --	2.013747 (0.0220)
Standardized Honda	10.90195 (0.0000)	-1.054782 --	3.158758 (0.0008)
Standardized King-Wu	10.90195 (0.0000)	-1.054782 --	-0.367489 --
Gourieroux, et al.*	--	--	111.0693 (< 0.01)

Berdasarkan tabel 6 Uji Legrange Multiplier diatas, nilai *cross-section* $0,0000 < 0,05$ sehingga model yang tepat untuk mengestimasi data panel adalah random effect model.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel hasil Uji Heterokedastisitas

R-squared	0.864083	Mean dependent var	908.1006
Adjusted R-squared	0.814090	S.D. dependent var	1763.848
S.E. of regression	760.5225	Akaike info criterion	16.33430
Sum squared resid	50320316	Schwarz criterion	17.10086
Log likelihood	-947.0583	Hannan-Quinn criter.	16.64561
F-statistic	17.28424	Durbin-Watson stat	1.663342
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel 7 diatas dapat dilihat bahwa output Adjusted R-square 0,814090 artinya sebesar 81,40%. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa sebesar 81,40 variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 18,60% dipengaruhi oleh variabel selain variabel dalam model penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 8. Hasil Uji Simultan

R-squared	0.864083	Mean dependent var	908.1006
Adjusted R-squared	0.814090	S.D. dependent var	1763.848
S.E. of regression	760.5225	Akaike info criterion	16.33430
Sum squared resid	50320316	Schwarz criterion	17.10086
Log likelihood	-947.0583	Hannan-Quinn criter.	16.64561
F-statistic	17.28424	Durbin-Watson stat	1.663342
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dari tabel 8 diatas hasil uji simultan dari nilai F-statistic sebesar 17,28424 dengan nilai Probabilitas (F-statistic) sebesar $0,0000 < 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel independen (X) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 9. Hasil Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	584.6791	221.8514	2.635453	0.0099
X1	259.5771	95.73578	2.711391	0.0081
X2	76.37153	203.0684	0.376088	0.7078
X3	-0.686173	4.412557	-0.155505	0.8768

Dari tabel 9 diatas hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa :

- Variabel X1 memiliki nilai t-statistic sebesar 2,711391 dengan nilai probabilitas (signifikansi) sebesar $0,0081 < 0,05$ maka menunjukkan bahwa variabel X1 berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.
- Variabel X2 memiliki nilai t-statistic sebesar 0,376088 dengan nilai probabilitas (signifikansi) sebesar $0,7078 > 0,05$ maka

menunjukkan bahwa variabel X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.

- Variabel X3 memiliki nilai t-statistic sebesar -0,155505 dengan nilai probabilitas (signifikansi) sebesar 0,8768 > 0,05 maka menunjukkan bahwa variabel X3 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.

Uji Moderated Regresion Analysis (MRA) Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kebijakan Dividen

Uji MRA Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 10. Hasil Uji Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	842.6472	19.96376	42.20885	0.0000
X1	61.59494	18.72751	3.289009	0.0014

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.949963	Mean dependent var	1696.872
Adjusted R-squared	0.933097	S.D. dependent var	1653.282
S.E. of regression	502.2195	Sum squared resid	22447974
F-statistic	56.32291	Durbin-Watson stat	2.090219
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil uji dari tabel 10 uji likuiditas terhadap nilai perusahaan, bahwa nilai t-statistic 3,289009 dan nilai probabilitas sebesar 0,0014 < 0,05 yang artinya variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji MRA Kebijakan Dividen Memoderasi Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 11. Hasil Uji Kebijakan Dividen Memoderasi Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	987.5058	26.27181	37.58804	0.0000
X1	-46.88855	22.81076	-2.055545	0.0428
Z	-280.1891	71.30539	-3.929424	0.0002
X1Z	191.6979	68.35458	2.804463	0.0062

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.951419	Mean dependent var	1963.612
Adjusted R-squared	0.933549	S.D. dependent var	1650.641
S.E. of regression	501.0421	Sum squared resid	21840758
F-statistic	53.24394	Durbin-Watson stat	2.120276
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji kebijakan dividen memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai t-statistic dari variabel moderasi adalah

2.804463 dan probabilitas moderasi sebesar 0,0062 < 0,05. Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kebijakan Dividen Uji MRA Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 12. Hasil Uji Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	912.6965	7.276823	125.4251	0.0000
X2	-5.723609	9.054521	-0.632127	0.5289

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.986416	Mean dependent var	3515.149
Adjusted R-squared	0.981837	S.D. dependent var	3392.729
S.E. of regression	651.0796	Sum squared resid	37727519
F-statistic	215.4272	Durbin-Watson stat	2.012769
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil uji dari tabel 12 uji struktur modal terhadap nilai perusahaan, bahwa nilai t-statistic -0,632127 dan nilai probabilitas sebesar 0,5289 > 0,05 yang artinya variabel struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji MRA Kebijakan Dividen Memoderasi Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 13. Hasil Uji Kebijakan Dividen Memoderasi Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	912.9435	9.751170	93.62399	0.0000
X2	-4.606993	14.52480	-0.317181	0.7519
Z	1.222558	10.57336	0.115626	0.9082
X2Z	-4.934743	22.39011	-0.220398	0.8261

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.986540	Mean dependent var	3472.103
Adjusted R-squared	0.981589	S.D. dependent var	3437.470
S.E. of regression	655.7365	Sum squared resid	37409167
F-statistic	199.2675	Durbin-Watson stat	2.013692
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji kebijakan dividen memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai t-statistic dari variabel moderasi adalah -0,220398 dan probabilitas moderasi sebesar 0,8261 > 0,05. Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kebijakan Dividen Uji MRA Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 14. Hasil Uji Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	919.9516	5.482220	167.8064	0.0000
X3	-0.591844	0.273689	-2.162467	0.0333
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.993041	Mean dependent var	5481.934	
Adjusted R-squared	0.990695	S.D. dependent var	7540.394	
S.E. of regression	769.3143	Sum squared resid	52674166	
F-statistic	423.3167	Durbin-Watson stat	1.990164	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Hasil uji dari tabel 14 uji ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, bahwa nilai t-statistic sebesar $-2,162467$ dan nilai probabilitas sebesar $0,0333 < 0,05$ yang artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji MRA Kebijakan Dividen Memoderasi Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 15. Hasil Uji Kebijakan Dividen Memoderasi Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	765.0677	50.33675	15.19899	0.0000
X3	7.823948	2.685989	2.912874	0.0046
Z	369.4968	121.0501	3.052430	0.0030
X3Z	-20.17044	6.456460	-3.124070	0.0024
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.987166	Mean dependent var	4111.320	
Adjusted R-squared	0.982445	S.D. dependent var	4467.670	
S.E. of regression	738.2383	Sum squared resid	47414636	
F-statistic	209.1134	Durbin-Watson stat	1.968736	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan hasil uji kebijakan dividen memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai t-statistic dari variabel moderasi adalah $-3,124070$ dan probabilitas moderasi sebesar $0,0024 < 0,05$. Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan diatas maka dapat disimpulkan Likuiditas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal

secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperkuat hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Ucapan Terimakasih

Alhamdulillah, puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya. Penulis menyadari bahwa dalam proses penulisan artikel ini dapat terselesaikan dengan bijaksana, karena adanya bantuan dan bimbingan dari beberapa pihak.

DAFTAR PUSTAKA

- Amrulloha, A., & Widati, A. (2022). Determinan Struktur Modal Serta Dampaknya Pada Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Jurnal Jaemb*, 2(1), 119–127.
- Andrayani, N. P. D. (2013). *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Tangibility Assets Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Program Sarjana Universitas Udayana Bali*.
- Arsyada, A. B., Sukirman, S., & Wahyuningrum, I. F. S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating. *Owner*, 6(2), 1648–1663. <https://doi.org/10.33395/Owner.V6i2.785>
- Basalama, I. S., Murni, S., & Sumarauw, J. S. B. (2017). *Pengaruh Current Ratio, Der Dan Roa Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotif Dan Komponen Periode 2013-2015*. 5(2), 1793–1803.
- Handayani, K. M., Indarti, I., & Listiyowati, L. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Aset*, 21(2), 93–105. <https://doi.org/10.37470/1.21.2.150>

- Hasibuan, B. (2016). Pengaruh Current Ratio, Return On Equity, Total Asset Turnover Terhadap Price To Book Value Dengan Size Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2013). *Jurnal Dimensi*, 3(3), 1–19. <https://doi.org/10.33373/dms.v3i3.98>
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. (1st Ed.). Pt Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2019). Analisa Laporan Keuangan Jakarta Rajawali Persada. *Journal Of Business & Banking*. <https://doi.org/10.14414/jbb.v6i2.1299>
- Liana, D. A. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016). *Journal Of Chemical Information And Modeling*, 110(9), 1689–1699.
- Rahmatullah, D. D. (2020). *Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*.
- Sadewo, F., Santoso, B., & Putra, I. N. N. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2015-2019). *Jmm Unram - Master Of Management Journal*, 11(1), 39–55. <https://doi.org/10.29303/jmm.v11i1.704>
- Safitri, Y., Abrar, & Budi, E. S. (2018). Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Accounting Universitas Pandanaran Semarang*, 1(4), 1–18.
- Sugiyono. (2017). Sugiyono, Metode Penelitian. *Penelitian*.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta.
- Sukarya, I. P., & Baskara, I. G. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food And Beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1), 439. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i01.p16>
- Utomo, R. I. (2021). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2018-2020)*.
- Yahdi, R., & Dewi, A. S. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 7(2), 1–14.