

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN STRUKTUR MODAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN
SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Pada Perusahaan JII70 Tahun 2020-2024)**

Muhammad Bima Setianata¹, Nur Khabib²

¹ Universitas Islam Negeri
Salatiga
Muhmmadbima230@gmail.com

² Universitas Islam Negeri
Salatiga
nurkhabib@gmail.com

ABSTRAK

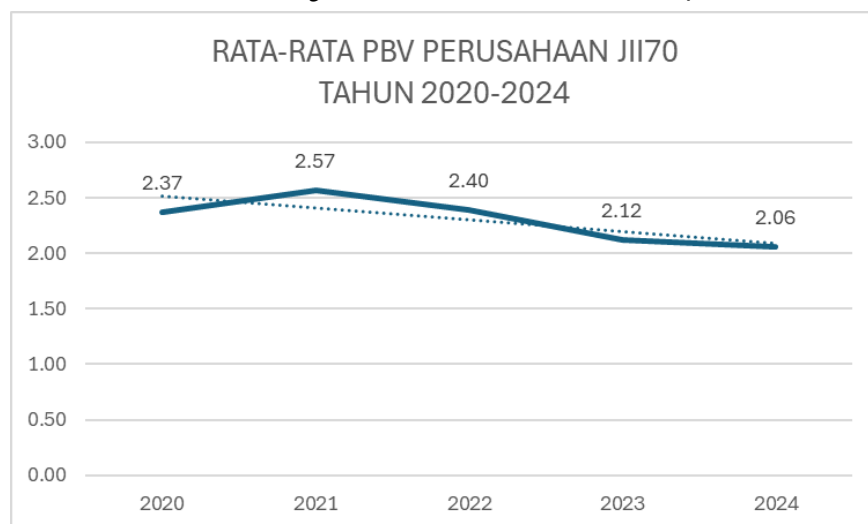
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70) selama periode 2020–2024. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh urgensi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban terhadap pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya, serta mempertimbangkan faktor-faktor keuangan strategis yang memengaruhinya. Profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), likuiditas diproksikan dengan Current Ratio (CR), struktur modal diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), sedangkan kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR). Nilai perusahaan diproksikan melalui rasio Price to Book Value (PBV). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi moderated regression analysis (MRA). Total sampel dalam penelitian ini berjumlah 70 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 350 data panel yang diperoleh melalui metode sampling jenuh. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin tinggi pula nilai yang diberikan pasar. Likuiditas juga terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menjadi sinyal positif bagi investor. Sebaliknya, struktur modal tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menandakan bahwa komposisi pembiayaan utang dan modal sendiri belum tentu menjadi determinan utama nilai perusahaan dalam konteks perusahaan syariah. Penelitian ini memberikan kontribusi teoritis terhadap pengembangan literatur keuangan Islam serta masukan praktis bagi manajemen perusahaan syariah dalam menetapkan strategi keuangan yang optimal.

Kata kunci : Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Persaingan dalam dunia bisnis menuntut perusahaan untuk meningkatkan dan mempertahankan nilai perusahaan. Nilai perusahaan berkaitan dengan persepsi investor, dimana dalam menginvestasikan modalnya investor tidak sembarangan memilih perusahaan. nilai perusahaan menjadi pertimbangan yang penting untuk perusahaan mengingat investor lebih tertarik dengan kinerja perusahaan yang baik. Harga saham yang tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi juga, dengan begitu kemakmuran investor pun juga ikut tinggi (Ambarwati & Vitaningrum, 2021).

Gambar 1
Grafik PBV Perusahaan JII70



Nilai perusahaan yang di ukur dengan rumus PBV di atas menunjukkan tren penurunan dari tahun 2020 - 2024. Rata rata nilai perusahaan JII70 selama 5 tahun mengalami penurunan seperti yang ditunjukkan pada tahun 2020 rata-rata nilai perusahaan yaitu 2.37 kemudian di tahun 2021 rata-rata nilai perusahaan mengalami kenaikan menjadi 2.57. Tahun 2022 mengalami penurunan kembali dengan rata-rata nilai perusahaan menjadi 2.40. Kemudian di tahun 2023 rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan yang cukup drastis menjadi 2,12, dan di tahun terakhir 2024 rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan menjadi 2.06. Nilai perusahaan yang turun dapat memicu permasalahan, seperti perusahaan akan kehilangan daya tariknya di pasar modal dan mengurangi minat para investor.

Fenomena yang terjadi atas turunnya rata-rata nilai perusahaan dari tahun 2020-2024 pada *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) yang di ukur berdasarkan *Price to Book Value* (PBV). Fenomena ini merefleksikan pandangan negatif terhadap peluang pertumbuhan perusahaan di *Jakarta Islamic Index 70* (JII70). Hal ini mengindikasikan bahwa perlunya evaluasi terhadap kinerja keuangan dan juga strategi bisnis yang dapat mempengaruhi daya tarik investasi pada perusahaan dalam *Jakarta Islamic Index 70* (JII70). Untuk itu perlu di ketahui apa saja faktor yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada *Jakarta Islamic Index 70* (JII70). Adapun faktor yang mempengaruhi dari nilai perusahaan salah satunya adalah rasio keuangan.

Tidak konsistennya penelitian terdahulu antara peneliti satu dengan peneliti yang lainnya mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan kemungkinan disebabkan terdapat variabel lain yang dapat mempengaruhi hubungan profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Peneliti menambahkan variabel kebijakan deviden yang merupakan variabel moderasi untuk mencoba menguji hubungan antar variabel independen dan dependen.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Teori sinyal atau *signaling theory* yang pertama kali dijelaskan oleh Spence pada tahun 1973. Teori ini menekankan bahwa informasi yang diterima oleh investor adalah berbentuk sinyal tentang kondisi perusahaan dan pengaruhnya di masa depan. Menurut penelitian Siagian et al., (2020) teori sinyal menerangkan tentang bagaimana manajer dapat memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi melalui laporan keuangan. Sinyal ini berisi tentang informasi yang diharapkan oleh pemegang saham.

Penelitian Arianti, (2022) menjelaskan teori sinyal menunjukkan bagaimana perusahaan yang berkualitas baik dapat memberikan sinyal kepada investor, sehingga investor mampu membedakan mana perusahaan yang berkualitas baik dan perusahaan yang berkualitas buruk. Dalam artian sinyal yang baik dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan tolak ukur yang mencerminkan seberapa baik perusahaan dikelola serta keefektifan perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk mencapai tujuannya yaitu mendapat keuntungan. Penelitian Setiabudhi, (2022) menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah kesan investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tindakan operasional yang baik dan memiliki peluang yang bagus untuk kedepannya. Selain itu nilai perusahaan yang tinggi juga dianggap dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka akan semakin tinggi pula keinginan investor untuk menginvestasikan saham perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Secara sistematis *price to book value* atau PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut, (Weston dan Brigham, 2005:306):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemahiran suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan supaya dapat melaksanakan kegiatan operasional perusahaan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki. Menurut penelitian Siti Nuridah et al., (2023) *earning per share* EPS merupakan suatu komponen penting yang harus diperhatikan dalam

melakukan analisis pada suatu perusahaan. Pemahaman yang baik tentang EPS sangat dibutuhkan oleh investor karena tingkat EPS sangat bergantung pada pendapatan yang dihasilkan perusahaan. Semakin tinggi pendapatan perusahaan, semakin besar pula nilai EPS yang diperoleh. Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi akan memiliki daya tarik lebih besar bagi investor. Bahkan, perusahaan kecil sekalipun memiliki peluang untuk meningkatkan nilai EPS jika mampu meningkatkan pendapatannya secara efektif. EPS dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{pendapatan setelah pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* (CR) menjadi alat ukur yang digunakan untuk menghitung rasio likuiditas dalam penelitian ini. Menurut Iman et al., (2021) *current ratio* (CR) adalah rasio yang dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya menggunakan total asset lancar yang dimiliki perusahaan. Untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, perusahaan harus mempunyai tingkat ketersediaan kas yang baik. Berikut rumus untuk menghitung *Current Ratio* (CR):

Struktur Modal

Menurut Adityaputra, (2024) struktur modal berkaitan dengan penggunaan dana baik dari pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan. Struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity ratio* (DER). Dalam penelitian Agustin et al., (2022) *Debt to Equity ratio* (DER) digunakan untuk mengetahui kapasitas perusahaan dalam manajemen struktur modal yang optimal yang dilihat dari tingkat risiko dan pengembaliannya. Rasio ini juga digunakan sebagai hasil perbandingan dari modal perusahaan itu sendiri dan dari seluruh hutang yang dimiliki. *Debt to Equity ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

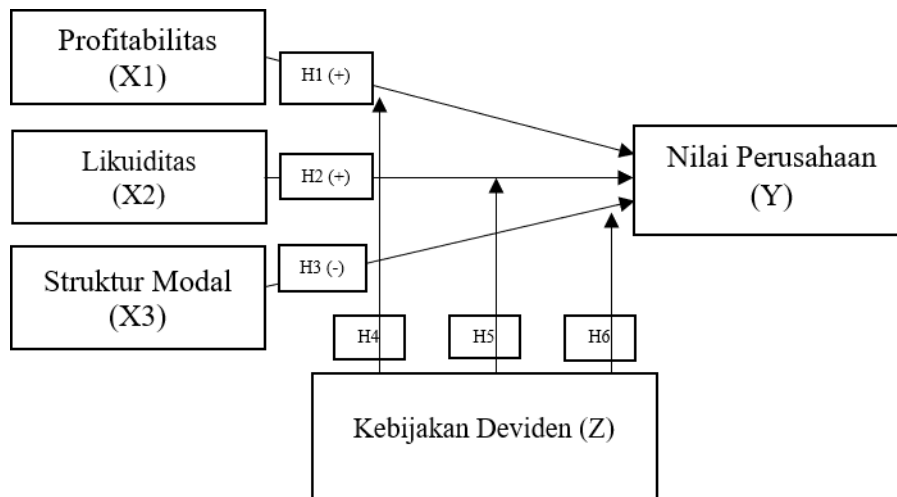
Kebijakan Dividen

Menurut Surasni et al., (2022) kebijakan dividen adalah bagian integral dari keputusan pembelajaran yang berkaitan dengan pembelajaran internal suatu perusahaan. Kebijakan ini tidak hanya mencerminkan strategi keuangan perusahaan, tetapi juga mencerminkan bagaimana suatu perusahaan mengelola laba yang dihasilkan. Kebijakan dividen berfungsi sebagai alat untuk menentukan besaran persentase profit yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan ini menentukan apakah laba yang dihasilkan akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan dikembalikan ke dalam bisnis untuk mendukung pertumbuhan perusahaan di masa depan. Dividen Payout Ratio (DPR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Deviden Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Total Deviden}}{\text{Laba Bersih}}$$

Kerangka Penelitian

Gambar 2
Kerangka Penelitian



Hipotesis

- H1:** Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H2:** Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H3:** Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
- H4:** Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
- H5:** Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan
- H6:** Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh stuktur modal terhadap nilai perusahaan

Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan menganalisis laporan keuangan dan tahunan perusahaan. Teknik pengambilan sampel yaitu menggunakan sampel jenuh dimana dalam penentuan sampel menggunakan semua populasi. Jadi, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 350 sampel berupa laporan tahunan perusahaan. Alat analisis ini menggunakan SPSS 20.

Hasil Analisis Dan Pembahasan

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data terdistribusi secara normal atau tidak, dikatakan normal apabila data yang diuji mampu melebihi nilai sig 2 tailed yaitu 0.05 maka data terdistribusi normal (Ghozali, 2013).

Gambar 3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandard ized Residual
N		237
Normal Parameters ^{a,b}	Mean Std. Deviation	0E-7 .62771991
Most Extreme Differences	Absolute Positive Negative	.056 .056 -.029
	Kolmogorov- Smirnov Z	.856
	Asymp. Sig. (2- tailed)	.456

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan gambar diatas, diperoleh hasil nilai signifikan 2-tailed sebesar $0.456 > 0.05$ yang dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah ada hubungan atau korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antar variabel bebas dilihat dari hasil nilai *Varian Inflation factor* (VIF). Jika nilai VIF < 10 maka tidak terjadi terdapat multikolinieritas (Ghozali, 2013).

Gambar 4
Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta		Tolerance	VIF	
(Constant)	.373	.186		1.998	.047		
1 SQRTX1	.029	.010	.174	2.840	.005	.994	1.006
SQRTX2	.407	.081	.323	5.046	.000	.909	1.100
SQRTX3	.008	.092	.006	.092	.927	.905	1.105

a. Dependent Variable: SQRTY

Berdasarkan gambar diatas didapatkan hasil nilai toleransi seluruh variabel nilai VIF < 10 sehingga tidak terjadi gejala multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat nilai residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Jika nilai signifikansi > 0.05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

Gambar 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized t		Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.480	.108		4.466	.000
1 SQRTX1	-.011	.006	-.121	-1.866	.063
SQRTX2	.077	.047	.112	1.655	.099
SQRTX3	.009	.053	.012	.173	.863

a. Dependent Variable: ABSRES

Berdasarkan gambar diatas didapatkan hasil nilai sig > 0.05 di seluruh variabel, sehingga tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Gambar 6
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.361 ^a	.130	.119	.63175	.970

a. Predictors: (Constant), SQRTX3, SQRTX1, SQRTX2

b. Dependent Variable: SQRTY

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai DW sebesar 0.970 yang berada di antara -2 dan 2. Merujuk pada buku Santoso, (2016) bahwa dengan ketentuan $-2 < 0.970 < +2$ maka tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Hipotesis

1. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui layak atau tidaknya model regresi digunakan dalam memprediksi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013). Dasar pengambilan keputusan jika nilai sig < 0,05 maka terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Gambar 7
Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17.365	6	2.894	7.433	.000 ^b
	Residual	89.551	230	.389		
	Total	106.917	236			

a. Dependent Variable: SQRTY

b. Predictors: (Constant), X3Z, SQRTX2, SQRTX1, SQRTX3, X2Z, X1Z

Berdasarkan tabel diatas didapatkan hasil nilai F hitung sebesar 7.433 dengan nilai signifikansi F statistik $0.000 < 0.05$, artinya profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal secara bersama sama mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Uji Koefisien Determinasi

Gambar 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.403 ^a	.162	.141	.62398

a. Predictors: (Constant), X3Z, SQRTX2, SQRTX1, SQRTX3, X2Z, X1Z

Berdasarkan tabel diatas didapatkan hasil uji diatas, menunjukkan nilai adjusted R Square sebesar 0.141 atau 14.1%. Yang dapat dijelaskan bahwa 14.1% variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen.

3. Uji T

Gambar 9
Hasil Uji T

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized t Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.408	.186		2.189	.030
SQRTX1	.033	.016	.192	2.083	.038
SQRTX2	.251	.109	.200	2.306	.022
1 SQRTX3	.068	.130	.048	.521	.603
X1Z	-.006	.021	-.041	-.297	.767
X2Z	.230	.108	.271	2.121	.035
X3Z	-.073	.177	-.049	-.411	.682

a. Dependent Variable: SQRTY

Berdasarkan hasil uji diatas dapat dilihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

- a. Hasil nilai signifikan dari variabel profitabilitas menunjukkan nilai signifikan sebesar $0.038 < 0.05$ dengan nilai koefisien 0.033 yang artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 diterima. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan juga, hal tersebut terjadi karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan bagaimana manajemen perusahaan dalam mengelola asetnya secara efektif sehingga mendapatkan laba yang tinggi (Khoiroh et al., 2024). Hasil penelitian Alpi & Batubara, (2021) juga menyatakan bahwa terdapat korelasi positif antara EPS dengan nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa jika EPS perusahaan tinggi menandakan dividen yang dibayar kepada investor semakin tinggi pula. Hasil nilai signifikan dari variabel likuiditas menunjukkan nilai signifikan sebesar $0.022 < 0.05$ dengan nilai koefisien 0.251 yang artinya likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 diterima. Likuiditas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan memiliki kemampuan untuk menghadapi resiko keuangan jangka pendek tanpa harus menjual aset atau mengurangi kegiatan operasional dan memiliki prospek pertumbuhan perusahaan yang baik sehingga menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya dan meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat penelitian Tiara & Andayani, (2022) yang mengungkapkan tingkat *Current Ratio* (CR) yang tinggi mencerminkan citra perusahaan yang baik karena suatu perusahaan mampu dalam melunasi hutangnya.

- b. Hasil nilai signifikan dari variabel struktur modal menunjukkan nilai signifikan sebesar $0.603 > 0.05$ dengan nilai koefisien 0.068 yang artinya struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_3 ditolak. Struktur modal yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan struktur modal yang tinggi berarti perusahaan memiliki strategi pembiayaan yang efisien (Sinaga & Yunus, 2024). Dalam penelitian Agustin et al., (2022) menyatakan struktur modal yang optimal akan meningkatkan kinerja perusahaan dimana juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Ramadlonna & Shofiyah, (2024) menyatakan hal yang sama yaitu ketika struktur modal tinggi maka laba bersih yang didapatkan juga akan meningkat sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Uji Moderated Reggression Analysis

Gambar 10
Hasil Uji MRA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized t Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.408	.186	2.189	.030
	SQRTX1	.033	.016	.192	.038
	SQRTX2	.251	.109	.200	.022
	SQRTX3	.068	.130	.048	.603
	X1Z	-.006	.021	-.041	.767
	X2Z	.230	.108	.271	.035
	X3Z	-.073	.177	-.049	.682

a. Dependent Variable: SQRTY

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan persamaan model *Moderated Regression Analysis* sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 - \beta_4.X_1.Z + \beta_5.X_2.Z - \beta_6.X_3.Z + e$$
$$Y = 0.408 + 0.033(X_1) + 0.251(X_2) + 0.068(X_3) - 0.006(X_1.Z) + 0.230(X_2.Z) - 0.073(X_3.Z) + e$$

- a. Nilai signifikan sebesar $0.767 > 0.05$ dengan nilai koefisien -0.006 yang artinya variabel kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sehingga H4 ditolak, dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR tidak mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan besarnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan tidak akan berpengaruh dengan besarnya dividen yang dibayarkan ke pemegang saham. Investor lebih fokus terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki sehingga mampu memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, investor hanya melihat informasi yang menjadikan harga saham naik, dibandingkan dengan seberapa besar dividen yang dibagikan (Budiasih et al., 2023). Hasil penelitian ini sesuai dengan Nurhayati et al., (2020) dan Nugraha et al., (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- b. Nilai signifikan sebesar $0.035 < 0.05$ dengan nilai koefisien 0.230 yang artinya variabel kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan H5 diterima. Hal ini menunjukkan jika likuiditas tinggi maka dividen yang dibagikan ke pemegang saham juga tinggi (Nur & Wulan, 2021). Perusahaan dapat menyampaikan sinyal positif kepada investor jika memiliki tingkat likuiditas yang memadai, karena hal tersebut menerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh atau sebagian dari kewajibannya. Sebaliknya, jika likuiditas terlalu rendah dapat menimbulkan persepsi negatif bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban utangnya, terutama apabila perusahaan lebih mengutamakan pembayaran dividen kepada investor dibandingkan pelunasan utang (Fajrin, 2023). Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan Lestari et al., (2022) dan Lutfi & Yudiana, (2021) dimana kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
- c. Nilai signifikan sebesar $0.682 > 0.05$ dengan nilai koefisien -0.073 yang artinya variabel kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan H6 ditolak. Dengan kata lain, besar kecilnya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Investor beranggapan sebaik apapun strategi pembagian dividen yang diterapkan perusahaan, hal tersebut tidak cukup untuk mengubah persepsi mereka terhadap nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh ketidakminatan investor untuk mengambil risiko yang berkaitan dengan kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan (Munawaroh & Ramadhan, 2022). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadonna & Shofiyah, (2024) dan Saleh, (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin besar pula apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan tersebut. Hal ini menegaskan bahwa profitabilitas merupakan indikator fundamental yang menjadi perhatian utama investor dalam menilai kinerja dan prospek jangka panjang perusahaan. Selanjutnya, likuiditas juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendek secara efisien dipandang memiliki kestabilan keuangan yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Di sisi lain, struktur modal ditemukan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengimplikasikan bahwa komposisi antara utang dan ekuitas tidak selalu menjadi faktor dominan dalam menentukan nilai perusahaan, khususnya dalam konteks perusahaan berbasis syariah yang cenderung menghindari pembiayaan berbasis utang.

Adapun kebijakan dividen yang diproksikan dengan dividend payout ratio tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa pembagian dividen tidak memperkuat hubungan antara laba dan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh preferensi investor terhadap reinvestasi laba untuk pertumbuhan dibandingkan pembagian dividen tunai, khususnya dalam konteks perusahaan yang masuk dalam indeks syariah. Namun demikian, kebijakan dividen terbukti mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, menandakan bahwa keputusan pembagian dividen dalam kondisi likuiditas yang baik dapat meningkatkan persepsi investor terhadap manajemen keuangan yang sehat dan bertanggung jawab. Sebaliknya, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, yang kembali menegaskan bahwa struktur pembiayaan perusahaan tidak memiliki peran dominan dalam menentukan nilai perusahaan, bahkan ketika dikombinasikan dengan strategi pembagian dividen. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menekankan pentingnya pengelolaan profitabilitas dan likuiditas secara optimal serta peran selektif kebijakan dividen dalam mendukung penciptaan nilai perusahaan yang berkelanjutan dalam kerangka keuangan syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityaputra, S. A. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 7(1), 472–488.
- Agustin, E. D., Made, A., & Sari, A. R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Kinerja Keuangan sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 11(1), 37–58.
- Alpi, M. F., & Batubara, S. S. (2021). Studi Profitabilitas: Antaseden Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 22(1), 46–53.
- Ambarwati, J., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting*, 5(1), 497–505. <https://doi.org/10.31539/costing.v5i1.2818>
- Anggita, K. T., & Andayani. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Riset Akuntansi*, 11(3), 2–20. <https://doi.org/10.61132/menawan.v2i5.848>
- Arianti, B. F., & Yatinigrum, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Budiasih, Y., Fitri, Vikky, R., Sutarsa, M., & Sevendy, T. (2023). Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Edunomika*, 08(01), 1–9.
- Choirul, I., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Manajemen*, 19(2), 191–198.
- Fajrin, N. R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(6).
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Penerbit Universitas Diponegoro.
- Khoiroh, I. U., Puspita, S., & Utomo, A. S. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 22(2), 274–286.
- Lestari, A., Rinofah, R., & Mujino. (2022). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 5(1), 83–92.
- Lutfi, I. A., & Yudiana, F. E. (2021). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Islam*, 9(2), 156–170.

- Munawaroh, A., & Ramadhan, Z. (2022). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 3(1).
- Nugraha, K. P., Budiwitjaksono, G. S., & Suhartini, D. (2020). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 18–23.
- 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.
- Nuridah, S., Supraptingsih, J. D., Irawan, A., Panjaitan, E. J., & Maharani, N. (2023). Pengaruh Earning Per Share Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(1), 176–189. <https://doi.org/10.58192/profit.v2i1.465>
- Parida, Surasni, N. K., Suryawati, B. N., & Hidayati, S. A. (2022). Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Dan Pengaruhnya Terhadap Likuiditas , Leverage Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan (Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). *Jurnal Ilmu Sosial Dan Pendidikan*, 6(1), 2116–2147.
- Ramadlonna, A., & Shofiyah, I. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Journal Of Advances In Accounting*, 1(4), 1–17.
- Saleh, M. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Dan Organisasi Review*, 2(0411), 1–14.
- Santoso, S. (2016). Panduan Lengkap SPSS Versi 23. PT Elex Media Komputindo.
- Setiabudhi, H. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen Dan Ekonomi*, 5(1), 1–11. www.idx.co.id.
- Siagian, A. O., Asrini, & Wijoyo, H. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ikhtisat-Ekonomika*, 5(2), 67–76.
- Sinaga, A. S. T., & Yunus, M. (2024). Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Indeks JII70. *Jurnal EK&BI*, 7(2), 347–356. <https://doi.org/10.37600/ekbi.v7i2.1780>