

Effect of Capital Structure, Liquidity, and Solvency on Company Value with Dividend Policy as Moderation Islamic Economic Perspective (Case Study of Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange 2018-2022)

Furqonti Ranidiah¹⁾, Ahmad Sumarlan²⁾ Khusnul Khatimah^{3*)},^{1,2,3} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Bengkulu*Email korespondensi: furqonti.ranidiah@gmail.com

Abstract

This study aims to examine the influence of capital structure, liquidity and solvency on firm value with dividend policy as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2022. The population in this study consisted of 193 companies. The sampling technique used certain criteria of purposive sampling to obtain 37 companies with a 5-year research period, and resulting 185 data points. This research is quantitative uses secondary data. The data collection method used was documentation. The data analysis technique used SEM-PLS (Structural Equation Models Part Least Square) processed by using SmartPLS 3.2.9 program. The result show that capital structure has a significant positive influence on firm value. Liquidity has a significant negative influence on firm value. Solvency has a significant positive influence on firm value. Dividend policy moderates the influence of capital structure on firm value. Dividend policy does not moderate the influence of liquidity on firm value. Then, dividend policy moderates the influence of solvency on firm value.

Keywords: Capital Structure, Liquidity, Solvency, Firm Value and Dividend Policy.

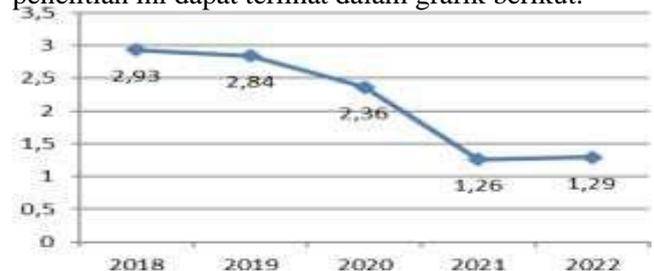
Saran sitasi: Khatimah, K., Ranidiah, F., & Sumarlan, A. (2024). Effect of Capital Structure, Liquidity, and Solvency on Company Value with Dividend Policy as Moderation Islamic Economic Perspective (Case Study of Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange 2018-2022). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(02), 2292-2306. Doi: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v10i2.12774>

DOI: <http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v10i2.12774>

1. PENDAHULUAN

Globalisasi mendorong perusahaan tumbuh lebih kompetitif agar mampu bersaing didunia bisnis (Oktaviani dan Mulya, 2018). Perusahaan dituntut menciptakan strategi dan inovasi untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Perusahaan memiliki tujuan, baik tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan umumnya menghasilkan keuntungan maksimal, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan yang telah *go public* yaitu mensejahterakan penanam modal (investor) dengan meningkatkan nilai perusahaan (Israel dkk., 2018). Nilai perusahaan (*Firm Value*) merupakan pandangan mengenai pencapaian perusahaan, yang berkaitan dengan harga saham (Yanti dan Darmayanti, 2019). Semakin tinggi harga saham, akan meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan mengindikasikan

kemakmuran investor, hal ini dikarenakan investor akan memperoleh keuntungan tambahan berupa *capital gain* dari saham yang dimiliki (Taniman dan Jonnardi, 2020). Saat proses pengambilan keputusan, investor akan mengidentifikasi fundamental keuangan perusahaan, yang diduga dapat mencerminkan nilai perusahaan. Fenomena terkait nilai perusahaan dalam penelitian ini dapat terlihat dalam grafik berikut.



Gambar 1. Grafik nilai rata-rata perusahaan manufaktur tahun 2018-2022

Sumber: Nurmeliana, (2023)

Berdasarkan grafik diatas, terlihat bahwa nilai rata-rata perusahaan manufaktur yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) banyak mengalami penurunan. Penurunan cukup drastis terjadi pada tahun 2021 sebesar 1,1 yang membuat nilai rata-rata menjadi 1,26. Pada tahun 2022 terjadi sedikit peningkatan sebesar 0,03 sehingga nilai rata-rata menjadi 1,29 (Nurmeliiana, 2023).

Perusahaan dinilai investor memiliki kinerja buruk, ketika perusahaan memberikan sinyal negatif mengenai penurunan nilai perusahaan, begitupun sebaliknya. Investor menilai kinerja perusahaan baik saat perusahaan memberikan sinyal positif mengenai peningkatan nilai perusahaan (Ayem dan Ina, 2023). Untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan diperlukan pemahaman mengenai faktor yang dapat mempengaruhinya. Penelitian mengenai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan telah banyak dilakukan, menurut Riki dkk., (2022) struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut Mahanani dan Kartika, (2022) struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Maulinda dan Hermi, (2022) mengungkapkan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan akan tetapi, Siagian dkk., (2022) mengungkapkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. menurut Susanto, (2022) solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan Indira dan Rahmanto, (2022) menyatakan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Riki dkk., (2022) kebijakan dividen mampu memoderasi nilai perusahaan, akan tetapi Rosinta dan Andayani, (2022) menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi nilai perusahaan. Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan pendanaan atau struktur modal.

Struktur modal merupakan proporsi pendanaan yang digunakan perusahaan, baik berupa modal yang dimiliki atau diperoleh melalui pinjaman berjangka, kewajiban jangka panjang, dan modal sendiri sebagai sumber pembiayaan (Yudha dkk., 2023; Rahmatin dan Kristanti, 2020). Salah satu cara untuk memberikan kepercayaan lebih kepada investor terhadap perusahaan yaitu dengan memiliki struktur keuangan yang sehat (Romadona dan Handayani, 2021). Fenomena terkait struktur modal dalam penelitian ini yaitu, PT Ricky Putra Globalindo (RICY) konsisten meningkatkan utang, kondisi ini telah terjadi selama 11 tahun. Utang yang terus bertambah diiringi penurunan ekuitas menyebabkan kesehatan keuangan

perusahaan terganggu. Hal ini ditunjukkan oleh rasio neraca keuangan perusahaan yang tidak sehat. Rasio perbandingan utang dan modal (*Debt to Equity Ratio*) perusahaan mencapai 5,7. Nilai tersebut menginterpretasikan bahwa utang perusahaan lebih besar 5,7 kali lipat dibandingkan dengan modal (cnbcindonesia.com). Struktur modal yang tidak sehat atau penggunaan utang yang melebihi batas optimal dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan fungsi pendanaan yang harus dilaksanakan secara berurutan oleh manajemen untuk mendukung kinerja keuangan perusahaan. Hal ini berguna untuk membantu perusahaan dalam menciptakan dan mempertahankan nilai perusahaan (Yuliani, 2021). Hasil penelitian yang relevan terkait pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menurut Riki dkk., (2022) yaitu struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Kusumawati dan Rosady, 2018; Yanti dan Darmayanti, 2019; Oktiwiati dan Nurhayati, 2020; Amro dan Asyik, 2021), sedangkan menurut Mahanani dan Kartika, (2022) struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Jayanti, 2018; Oktaviani dkk., 2019; Nurhayati dan Kartika, 2020; Yuniastri dkk., 2021). Indikator lain yang digunakan investor dalam menilai prospek perusahaan dimasa depan yaitu dengan melihat tingkat pengembalian yang akan diterima. Tingkat pengembalian atau *return* merupakan bagian dari kewajiban jangka pendek perusahaan. Ketika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo, hal ini akan menyebabkan menurunnya minat investor untuk berinvestasi. Oleh karena itu, faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu likuiditas.

Likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang tersedia (Al Rahman dan Suselo, 2022). Posisi aset lancar harus selalu lebih besar dari pada utang lancar, agar perusahaan dapat dikatakan likuid yang menandakan perusahaan dalam kondisi sehat (Cahyani dan Wirawati, 2019). Ketepatan pemenuhan kewajiban sesuai jatuh tempo, akan memberikan sinyal dan menimbulkan kesan positif bagi investor sehingga dapat meningkatkan harga saham. Harga saham yang meningkat tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan (Fajriyati, 2019). Fenomena terkait likuiditas dalam penelitian ini yaitu tingkat likuiditas PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) pada tahun 2020

sebesar 2,8 namun, pada tahun 2021 tingkat likuiditas PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) mengalami penurunan menjadi 0,3. Hal ini dikarenakan adanya peningkatan utang yang cukup besar sehingga utang lancar yang dimiliki lebih besar dibandingkan aset lancar perusahaan. Utang lancar yang dimiliki mencapai US\$ 1,5 miliar, sedangkan aset lancar yang dimiliki hanya US\$ 589 juta. (idx.co.id).

Likuiditas merupakan hal yang penting untuk diperhatikan karena, kegagalan dalam pembayaran kewajiban akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan hingga kebangkrutan (Fahmi, 2019). Berbagai penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan. Menurut Maulinda dan Hermi, (2022) likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Dewi dkk., 2018; Rahmasari dkk., 2019; Ndruru dkk., 2020; Iman dkk., 2021), akan tetapi Siagian dkk., (2022) menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Lumoly dkk., 2018; Pribadi dkk., 2019; Taniman dan Jonnardi, 2020; Ambarwati, 2021). Sebagai upaya peningkatan nilai perusahaan, perusahaan harus mampu memberikan sinyal positif kepada investor mengenai ketepatan pemenuhan kewajiban yang dimiliki. Ketepatan pemenuhan kewajiban tidak hanya dilihat dari kewajiban jangka pendeknya saja, namun kewajiban jangka panjang yang dimiliki juga sangat diperhatikan. Oleh karena itu, faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu solvabilitas.

Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan menggunakan jaminan modal atau aset yang dimiliki (Zuliyanti dkk., 2019). Tingginya angka solvabilitas mencerminkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, ketika total utang lebih besar dibandingkan dengan modal atau aset yang dimiliki (Birowo dan Fuadati, 2021). Fenomena terkait solvabilitas dalam penelitian ini yaitu, PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) pada semester I 2023 mengalami difisit modal atau ekuitas negatif, hal ini dikarenakan jumlah liabilitas yang dimiliki lebih besar dibandingkan jumlah aset yang dimiliki PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) sebesar US\$ 1,57 miliar atau Rp 23,8 triliun, sementara aset PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) hanya US\$ 707,43 juta atau Rp 10,7 triliun. Terlihat bahwa total liabilitas yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan dengan total aset yang dimiliki. Hal ini menunjukkan bahwa saat ini PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) dalam kondisi tidak sehat atau *insolvel* (cnbcindonesia.co.id).

Solvabilitas dapat dikatakan sebagai gambaran risiko yang ada pada suatu perusahaan, tingkat solvabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal negatif bagi investor, karena kemungkinan risiko investasi yang akan diterima semakin besar, begitupun sebaliknya, hal ini tentu dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Susanto, 2022). Penelitian mengenai pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan beberapa peneliti. Menurut Susanto, (2022) solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Awulle dkk., 2018; Luthfiana, 2019; Wijaya dan Suganda, 2020; Syamsuddin dkk., 2021). Sedangkan menurut Indira dan Rahmanto, (2022) solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Erlina, 2018; Apriana dkk., 2019; Santania dan Jonnardi, 2020; Harfani dan Nurdiansyah, 2021). Faktor lain yang digunakan investor dalam menilai prospek perusahaan dimasa depan yaitu dengan melihat tingkat pengembalian yang akan diterima atau *return*. Investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan *capital gain* (Ilyas dan Hertati, 2022). Oleh karena itu faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen.

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan mengenai laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan (Yudha dkk., 2023). Fenomena terkait kebijakan dividen dalam penelitian ini yaitu, PT Mark Dynamics Indonesia Tbk (MARK) selama tahun 2022, mencatat laba bersih senilai Rp 243 miliar. Laba tersebut turun 38,01% secara tahunan namun, PT Mark Dynamics Indonesia Tbk (MARK) tetap membagikan dividen sebesar Rp 35 per saham atau setara dengan 55% dari laba bersih tahun buku 2022 (cnbcindonesia.com). Prospek perusahaan dapat dilihat melalui kebijakan dividen. Semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian yang relevan terkait pengaruh kebijakan dividen yaitu, penelitian Riki dkk., (2022) menyatakan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Oktaviani dan Mulya, 2018; Dhani dkk., 2019; Nurhayati dan Kartika, 2020; Yuslianwati dkk., 2021) akan tetapi, Yudha dkk., (2023) menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Halizah dkk., 2022; Nofika dan Nurhayati, 2022). Penelitian

Fajrin, (2023) menyatakan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (Aziz dan Sari, 2021; Prasetya dan Musdholifah, 2020; Raindraputri dan Wahyuati, 2019; Indrawaty dan Mildawati, 2018) sedangkan, Rosinta dan Andayani, (2022) menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (Erdianingsih dkk., 2021; Nugraha dkk., 2020; Dayati, 2018). Penelitian Fajrin, (2023) menyatakan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan (Arifin dan Fitriana, 2021; Hasfadillah dkk., 2020; Simanjuntak dkk., 2019; Antoro dan Hermuningsih, 2018) akan tetapi, Rosinta dan Andayani, (2022) menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan (Apriyani dkk., 2021; Prasetya dan Musdholifah, 2020; Rutin dkk., 2019; Antoro dan Hermuningsih, 2018).

Adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian memotivasi peneliti untuk melakukan pengembangan penelitian dengan menambahkan variabel solvabilitas serta menggunakan variabel kebijakan dividen sebagai moderasi sesuai saran (Ganggi dkk., 2023). Objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022, hal ini dikarenakan perusahaan manufaktur memiliki sektor yang beragam dan skala yang besar. Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti mengambil judul “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2022)”.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilaksanakan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Waktu pelaksanaan direncanakan mulai dari bulan oktober 2023 sampai selesai. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang digunakan untuk meneliti sampel maupun populasi, bertujuan untuk menguji dugaan awal atau hipotesis penelitian yang telah ditentukan (Sugiyono, 2015). Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh melalui website www.idx.co.id. Objek penelitian ini merupakan

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.

Populasi merupakan keseluruhan unit sasaran objek atau subjek, memiliki kualitas dan karakteristik yang ditetapkan untuk diteliti serta disimpulkan (Abdullah, 2015). Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022, berjumlah 193 perusahaan. Sampel merupakan bagian dari populasi yang dianggap mewakili. Sampel yang diambil harus dapat mewakili populasi, jika sampel yang diambil kurang mewakili maka sampel tersebut nantinya tidak cukup tepat digunakan untuk menduga nilai populasi yang sesungguhnya. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu (Sugiyono, 2015).

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dokumentasi. Dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang bersumber dari benda-benda tertulis. Pengumpulan data berdasarkan dokumen atau laporan tertulis terpublikasi dan dapat dipertanggungjawabkan (Saat dan Mania, 2020). Pengumpulan data secara dokumentasi dapat melalui media cetak, website, blog ilmiah, laporan hasil riset dan lain-lain. Melalui teknik ini diperoleh laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis *Partial Least Square* (PLS). *Partial Least Square* (PLS) merupakan analisis struktural atau *Structural Equation Model* (SEM) berbasis varian yang dapat menguji model pengukuran sekaligus model struktural (Ghozali dan Latan, 2015). Data dalam penelitian ini diolah dan dianalisis menggunakan program *Smart Partial Least Square* (*SmartPLS*).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil

Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga pemerintah yang berperan dalam penyelenggaraan bursa dan memfasilitasi perdagangan efek di Indonesia. Salah satu sektor perusahaan yang memperdagangkan efeknya dipasar modal yaitu perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengolah bahan baku

menjadi bahan setengah jadi atau barang jadi. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. merupakan objek dalam penelitian ini. Berdasarkan data yang diperoleh, perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022 berjumlah 193 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini diambil menggunakan teknik *Purposive Sampling*, sehingga sampel dalam penelitian ini berjumlah 37 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan jenis data sekunder yang berasal dari laporan

keuangan 5 tahun, sehingga jumlah data dalam penelitian ini sebanyak 185 data.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menunjukkan deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisa suatu data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data apa adanya. Berikut ini merupakan hasil statistik deskriptif masing-masing variabel:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	<i>N</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Standard Deviation</i>
Nilai Perusahaan	185	0,0016780	56,7918980	3,1940358	6,1272705
Struktur Modal	185	0,0672694	3,5826722	0,6804831	0,5956557
Likuiditas	185	0,6082328	13,8703720	3,3252484	2,3730384
Solvabilitas	185	0,0630294	2,3889680	0,3571116	0,2294497
Kebijakan Dividen	185	0,0115486	2,5290981	0,4716231	0,4086943

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil uji statistik pada tabel menunjukkan bahwa jumlah data observasi dalam penelitian ini sebanyak 185. Variabel nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Hasil menunjukkan nilai minimum 0,0016780, nilai ini dimiliki oleh Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk pada tahun 2018 dan nilai maksimum 56,7918980, nilai ini dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2020. Nilai rata-rata 3,1940358 dan standar deviasi 6,1272705 menunjukkan bahwa sebaran atau varian data tergolong besar karena standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata.

Variabel struktur modal yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0672694, nilai ini dimiliki oleh Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk pada tahun 2021. Nilai maksimum 3,5826722, nilai ini dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2022. Nilai rata-rata 0,6804831 dan standar deviasi 0,5956557 menunjukkan bahwa sebaran atau varian data tergolong kecil karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata.

Variabel likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai minimum 0,6082328, nilai ini dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2022 dan nilai maksimum 13,8703720, nilai ini dimiliki oleh Champion Pacific Indonesia Tbk pada tahun 2022. Nilai rata-rata 3,3252484 dan standar deviasi 2,3730384 menunjukkan bahwa sebaran atau

varian data tergolong kecil karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata.

Variabel solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0630294, nilai ini dimiliki oleh Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk pada tahun 2021 dan nilai maksimum 2,3889680, nilai ini dimiliki oleh Indah Kiat Pulp dan Paper Tbk pada tahun 2022. Nilai rata-rata 0,3571116 dan standar deviasi 0,2294497 menunjukkan bahwa sebaran atau varian data tergolong kecil karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata.

Variabel kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0115486, nilai ini dimiliki oleh Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk pada tahun 2022 dan nilai maksimum 2,5290981, nilai ini dimiliki oleh Delta Djakarta Tbk pada tahun 2020. Nilai rata-rata 0,4716231 dan standar deviasi 0,4086943 menunjukkan bahwa sebaran atau varian data tergolong kecil karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata.

Model Pengukuran (*Measurement Model* atau *Outer Model*)

Analisis *outer model* atau *measurement model* digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel laten dengan indikator.

Signifikansi *Weigth* dan *Outer Weigth*

Model pengukuran formatif dievaluasi dengan melihat nilai *Signifikansi Weigth* dan *Outer Weigth*.

Nilai *Signifikansi Weight* dan *Outer Weight* diperoleh melalui prosedur *resampling (Jackknifing atau Bootstraping)*. Jika nilai *Signifikansi Weight* yang diperoleh signifikan atau $< 0,05$ maka indikator konstruk dapat digunakan dalam penelitian, namun apabila nilai yang diperoleh tidak signifikan maka periksa nilai *Outer Weight*. Nilai *Outer Weight* harus $> 0,50$ agar indikator konstruk dapat digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2021). Nilai *Signifikansi Weight* masing-masing indikator sebesar 0,000 atau $< 0,05$ dan nilai *Outer Weight* masing-masing indikator sebesar 1,000 atau $> 0,50$ sehingga dapat disimpulkan bahwa indikator konstruk dapat digunakan dalam penelitian.

Multikolinieritas (Multicolinierity)

Evaluasi multikolinieritas model formatif dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* yang direkomendasikan < 5 (Ghozali, 2021). Berikut ini nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* masing-masing indikator:

Tabel 2. Outer VIF Values

	VIF
Debt To Equity Ratio (DER)	1,000
Current Ratio (CR)	1,000
Debt To Asset Ratio (DAR)	1,000
Price Book Value (PBV)	1,000
Dividen Payout Ratio (DPR)	1,000
Struktur Modal * Kebijakan Dividen	1,000
Likuiditas * Kebijakan Dividen	1,000
Solvabilitas * Kebijakan Dividen	1,000

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan tabel terlihat bahwa nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* masing-masing indikator sebesar 1,000 atau < 5 sehingga dapat dikatakan tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Model Struktural (Structural Model atau Inner Model)

Pengukuran model struktural atau *inner model* digunakan untuk mengetahui pengaruh hubungan antar variabel dan pengaruh hubungan keseluruhan variabel dalam sistem yang telah dibangun (Ghozali, 2021).

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) dilakukan untuk menilai seberapa besar pengaruh variabel eksogen dengan variabel endogen. Nilai R² 0,25, 0,50, dan 0,75 menunjukkan bahwa model lemah, moderat dan kuat

(Ghozali, 2021). Berikut ini nilai *R Square* dalam penelitian ini:

Tabel 3. Koefisien Determinasi

	R Square
Nilai Perusahaan	0,640

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan tabel diketahui nilai *R Square* sebesar 0,640. Nilai *R Square* sebesar 0,640 memiliki arti bahwa kemampuan variabel eksogen dalam menjelaskan variabel endogen atau Y tergolong sedang atau moderat. Kemampuan variabel struktur modal, likuiditas, solvabilitas dan kebijakan dividen dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan cukup kuat yaitu sebesar 64,0 %, sedangkan 36,0 % dijelaskan oleh variabel lain.

Effect Size (f²)

Nilai f² digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai f² 0,02, 0,15 dan 0,35 menunjukkan bahwa prediktor variabel laten memiliki pengaruh kecil, menengah dan besar (Ghozali, 2021). Berikut ini merupakan nilai f² masing-masing variabel:

Tabel 4. Effect Size (f²)

	Nilai Perusahaan	Kategori
Struktur Modal	0,457	Besar
Likuiditas	0,031	Kecil
Solvabilitas	0,331	Sedang
Moderating Effect SM.KD	0,567	Besar
Moderating Effect LK.KD	0,002	Kecil
Moderating Effect SV.KD	0,319	Sedang

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan tabel 4.4 terlihat bahwa variabel likuiditas dan likuiditas dimoderasi kebijakan dividen memiliki pengaruh dalam kategori kecil, variabel solvabilitas dan solvabilitas dimoderasi kebijakan dividen memiliki pengaruh kategori sedang serta, variabel struktur modal dan struktur modal dimoderasi kebijakan dividen memiliki pengaruh kategori besar.

Predictive Relevance (Q²)

Predictive Relevance (Q²) digunakan untuk mengetahui seberapa baik hasil pengamatan menggunakan prosedur *blindfolding*. Nilai Q² > 0 menunjukkan bahwa pengamatan mempunyai *predictive relevance* yang akurat atau hasil pengamatan baik (Ghozali, 2021). Berikut ini nilai *Predictive Relevance (Q²)* dalam penelitian ini:

Tabel 5. Predictive Relevance (Q²)

	Q ²
Nilai Perusahaan	0,571

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan tabel nilai Q² sebesar 0,571 atau > 0 artinya model struktural memiliki nilai Predictive Relevance yang akurat atau hasil pengamatan yang baik.

Pengujian Model Fit

Pengujian model fit digunakan untuk mengetahui kecocokan suatu model dengan data. Kriteria yang digunakan dalam pengujian model fit yaitu nilai Normed Fit Index (NFI) > 0,90 dan nilai Standardized Root Mean Square Residual (SRMR) < 0,08 (Ghozali, 2021). Berikut ini nilai model fit dalam penelitian ini:

Tabel 6. Model Fit (Fit Summary)

	Saturated Model	Estimated Model
NFI	1,000	1,000
SRMR	0,000	0,000

Sumber: Data diolah (2024)

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 7. Hasil Bootstrapping Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	0,563	0,535	0,137	4,097	0,000

Sumber: Data diolah (2024)



Gambar 1. Model Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, terlihat dalam tabel nilai original sampel sebesar 0,563, hal ini menunjukkan bahwa adanya arah hubungan positif antara variabel struktur modal dengan nilai perusahaan. Nilai T Statistics sebesar 4,097 atau >

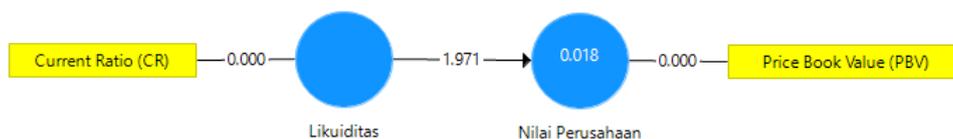
1,96 dengan nilai P Value 0,000 atau < 0,05 memiliki arti bahwa variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka, hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini **diterima**.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 8. Hasil Bootstrapping Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Likuiditas -> Nilai Perusahaan	-0,135	-0,132	0,069	1,971	0,049

Sumber: Data diolah (2024)



Gambar 2. Model Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, terlihat dalam tabel nilai original sampel sebesar -0,135, hal ini menunjukkan adanya arah hubungan negatif antara variabel likuiditas dengan nilai perusahaan. Nilai *T Statistics* sebesar 1,971 atau > 1,96 dengan nilai *P*

Value 0,049 atau < 0,05 memiliki arti bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka, hipotesis kedua (**H2**) dalam penelitian ini **diterima**.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 9. Hasil *Bootstrapping* Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics (O/STDEV)</i>	<i>P Values</i>
Solvabilitas -> Nilai Perusahaan	0,228	0,236	0,103	2,204	0,028

Sumber: Data diolah (2024)



Gambar 3. Model Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, terlihat dalam tabel nilai original sampel sebesar 0,228, hal ini menunjukkan adanya arah hubungan positif antara variabel solvabilitas dengan nilai perusahaan. Nilai *T Statistics* sebesar 2,204 atau >1,96 dengan nilai *P*

Value 0,028 atau < 0,05 memiliki arti bahwa variabel solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis ketiga (**H3**) dalam penelitian ini **diterima**.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Dividen

Tabel 10. Hasil *Bootsrapping* Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Dividen

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics (O/STDEV)</i>	<i>P Values</i>
<i>Moderating Effect SM.KD -></i> Nilai Perusahaan	0,288	0,291	0,100	2,890	0,004

Sumber: Data diolah (2024)

Nilai original sampel *Moderating Effect* struktur modal sebesar 0,288, nilai *T Statistics* sebesar 2,890 atau > 1,96 dengan nilai *P Value* 0,004 atau < 0,05 hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen

memoderasi (memperkuat) pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis keempat (**H4**) dalam penelitian ini **diterima**.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Dividen

Tabel 11. Hasil *Bootsrapping* Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Dividen

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics (O/STDEV)</i>	<i>P Values</i>
<i>Moderating Effect LK.KD -></i> Nilai Perusahaan	-0,091	-0,090	0,123	0,741	0,459

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, terlihat dalam tabel nilai original sampel *Moderating Effect* likuiditas sebesar -0,091, nilai *T Statistics* sebesar 0,741 atau < 1,96 dengan nilai *P Value* 0,459 atau >

0,05 hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis kelima (**H5**) dalam penelitian ini **ditolak**.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Dividen

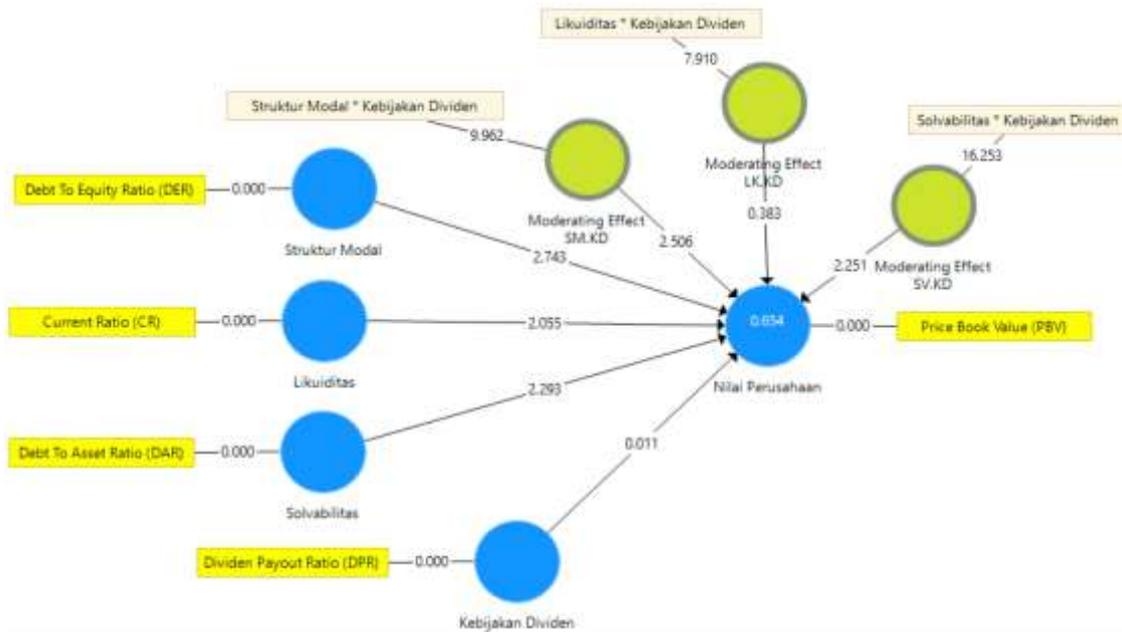
Tabel 12. Hasil *Bootsrapping* Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Dividen

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Moderating Effect SV.KD -> Nilai Perusahaan	0,341	0,336	0,143	2,381	0,018

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, terlihat dalam tabel nilai original sampel *Moderating Effect* solvabilitas sebesar 0,341, nilai *T Statistics* sebesar 2,381 atau > 1,96 dengan nilai *P Value* 0,018 atau <

0,05 hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen memoderasi (memperkuat) pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis keenam (**H6**) dalam penelitian ini **diterima**.



Gambar 4. Model Keseluruhan Variabel

Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan hasil analisis, terlihat bahwa jenis variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu:

a. Moderasi 1 Struktur Modal Dimoderasi Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (Z) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Y). Dalam tabel 4.14 terlihat bahwa pengaruh interaksi variabel struktur modal dimoderasi kebijakan dividen ($X1*Z$) memiliki pengaruh signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa moderasi 1 merupakan quasi moderasi. Quasi moderasi merupakan variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, dimana variabel moderasi semu berinteraksi dengan variabel dependen sekaligus menjadi variabel independen (Sharma dkk., 1981).

b. Moderasi 2 Likuiditas Dimoderasi Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (Z) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Y). Dalam tabel 4.14 terlihat bahwa pengaruh interaksi variabel likuiditas dimoderasi kebijakan dividen ($X2*Z$) memiliki pengaruh tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa moderasi 2 merupakan prediktor moderasi. Prediktor moderasi merupakan variabel moderasi yang hanya berperan sebagai variabel independen dalam model hubungan yang dibentuk. (Sharma dkk., 1981).

c. Moderasi 3 Solvabilitas Dimoderasi Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (Z) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Y). Dalam tabel 4.14 terlihat bahwa pengaruh

interaksi variabel solvabilitas dimoderasi kebijakan dividen (X_3*Z) memiliki pengaruh signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa moderasi 3 merupakan quasi moderasi. Quasi moderasi merupakan variabel yang memoderasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, dimana variabel moderasi semu berinteraksi dengan variabel dependen sekaligus menjadi variabel independen (Sharma dkk., 1981).

3.2. Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, diperoleh nilai original sampel sebesar 0,583 hal ini mengindikasikan adanya arah hubungan positif antara variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan. Nilai *T Statistic* 4,282 atau $> 1,96$ dan nilai *P Value* sebesar 0,000 atau $< 0,05$ memiliki arti struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pertama (**H1**) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai original sampel -0,135 hal ini menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai *T Statistics* sebesar 1,971 atau $> 1,96$ dan nilai *P Value* sebesar 0,049 atau $< 0,05$ memiliki arti bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis kedua (**H2**) dalam penelitian ini yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan, diperoleh nilai original sampel sebesar 0,228 hal ini menunjukkan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai *T Statistics* 2,204 atau $> 1,96$ dan nilai *P Value* sebesar 0,028 atau $< 0,05$ memiliki arti bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap

nilai perusahaan. Sehingga hipotesis ketiga (**H3**) dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dimoderasi kebijakan dividen diperoleh nilai original sampel *Moderating Effect* struktur modal sebesar 0,288, nilai *T Statistics* sebesar 2,890 atau $> 1,96$ dengan nilai *P Value* 0,004 atau $< 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis keempat (**H4**) dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai original sampel *Moderating Effect* likuiditas sebesar -0,091, nilai *T Statistics* sebesar 0,741 atau $< 1,96$ dengan nilai *P value* 0,459 atau $> 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis kelima (**H5**) dalam penelitian ini yang menyatakan kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan **ditolak**.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan dimoderasi kebijakan dividen diperoleh nilai original sampel *Moderating Effect* solvabilitas sebesar 0,341, nilai *T Statistics* sebesar 2,381 atau $> 1,96$ dengan nilai *P Value* 0,018 atau $< 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis keenam (**H6**) dalam penelitian ini yang menyatakan kebijakan dividen memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan **diterima**.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai

Variabel Moderasi” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 menggunakan program *smartpls*, maka hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Dibuktikan dengan hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan nilai original sampel sebesar 0,563, nilai *T Statistic* 4,097 atau $> 1,96$ dan nilai *P Value* 0,000 atau $< 0,05$. Hal ini memiliki arti bahwa adanya peningkatan struktur modal akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.
- b. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Dibuktikan dengan hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan nilai original sampel sebesar -0,135, nilai *T Statistic* 1,971 atau $> 1,96$ dan nilai *P Value* 0,049 atau $< 0,05$. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan.
- c. Solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Dibuktikan dengan hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan nilai original sampel sebesar 0,228, nilai *T Statistic* 2,204 atau $> 1,96$ dan nilai *P Value* 0,028 atau $< 0,05$. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat solvabilitas perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan.
- d. Kebijakan dividen memoderasi (memperkuat) pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Dibuktikan dengan hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan nilai original sampel sebesar 0,288, nilai *T Statistic* 2,890 atau $> 1,96$ dan nilai *P Value* 0,004 atau $< 0,05$. Hal ini berarti, dengan adanya kebijakan dividen terbukti mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- e. Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Dibuktikan dengan hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan nilai original sampel sebesar -0,091, nilai *T Statistic* 0,741 atau $< 1,96$ dan nilai *P Value* 0,459 atau $> 0,05$. Hal ini berarti bahwa adanya kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
- f. Kebijakan dividen memoderasi (memperkuat) pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Dibuktikan dengan hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan nilai original sampel sebesar 0,341, nilai *T Statistic* 2,381 atau $> 1,96$ dan nilai *P Value* 0,018 atau $< 0,05$. Hal ini berarti bahwa dengan adanya kebijakan dividen terbukti mampu memperkuat pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

5. REFERENSI

- Abdullah, M. (2015). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Aswaja Pressindo.
- Adhyasta, D., & Sudarsi, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Journal of Economics and Business*, 7(1), 520–525. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.866>
- Agustiani, K. (2019). *Analisis Rasio Likuiditas Dalam Memenuhi Kewajiban Pada PT.Mestika Sakti Medan*.
- Ahmad, M. I. S. (2022). *Penilaian Saham*.
- Aji, A. W., & Atun, F. F. (2019). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humaika*, 9(3), 222–234.
- Al Rahman, S. B., & Suselo, D. (2022). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap kinerja keuangan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Sosial (EMBIS)*, 2(2), 229–236.
- Antoro, A. D., & Hermuningsih, S. (2018). Kebijakan Dividen dan BI Rate Sebagai Pemoderasi Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2017. *Upajiwa Dewantara*, 2(1), 58–75.
- Apriana, S., Setiono, H., & Nugroho, T. R. (2019). *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Tekstil dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016*. 1–12.

- Aprilia, Z. (2023). *Sritex Hampir Bangkrut, Ini Penyebab dan Jumlah Utangnya*. CNBC Indonesia. www.cnbcindonesia.com
- Awulle, I. D., Murni, S., & Rondonuwu, C. N. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*, 6(4), 1908–1917.
- Ayem, S., & Ina, C. R. T. (2023). Struktur Modal, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan: Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi. *Jurnal LITERA: Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(1), 47–57. <https://doi.org/10.55587/jla.v3i1.48>
- Aziz, A. N., & Sari, E. W. (2021). Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 6(1), 1–11.
- Binekasri, R. (2023). *Meski Laba Tahun 2022 Turun, Emiten Ini Tetap Bagi Dividen*. CNBC Indonesia. www.cnbcindonesia.com
- Birowo, D. A. N., & Fuadati, S. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(3), 1–17.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamental of Financial Management*. Cengage Learning.
- Cahyani, G. A. P., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 27(2), 1263–1289.
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 1–8.
- Cindy, M. T., & Ardini, L. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(2), 1–20.
- Darmawan. (2019). *Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Praktiknya di Indonesia*.
- Dayati. (2018). *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014-2016)*. 1–13.
- Dewi, D. C., Nurhayati, E., & Syarifudd, S. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *JRKA*, 7(2), 87–102.
- Dhani, T. R., Sunarko, B., & Widiastuti, E. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Non-Kuangan Indeks LQ45). *Jurnal Sustainable Competitiv Advantage*, 9(131), 131–147.
- Duryadi. (2021). *Buku Ajar Metode Penelitian Ilmiah*. Yayasan Prima Agus Teknik - Universitas Sains & Teknologi Komputer (Universitas STEKOM).
- Erlina, N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Kompeten*, 1(1), 13–28.
- Fahmi. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan dan Teori*. Alfabetha.
- 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), 1–19.
- Fajriyati, M. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Febriana, E., Djumahir, & Djawahir, A. H. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 12(2), 164–178.
- Ganggi, R. A., Made, A., Aprilia, M. E., & Poernamawatie, F. (2023). Struktur Modal, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Barang Konsumen Primer Pada Periode 2020-2021. *Jurnal Akuntansi Manado*, 4(1), 98–108.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*.
- Ghozali, I. (2021). *Partial Least Square Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.2.9* (3rd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Kusumadewi, K. A. (2023). *Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 4.0*. Yoga Pratama.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Harlow: Pearson Education Limited.
- Hasfadillah, P., Yusralaini, & Safitri, D. (2020). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Hubungan Rasio Keuangan Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1(1), 1–20.

- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*.
- Ilyas, M., & Hertati, L. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Era Pandemi Covid 19. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 11(2), 191–205.
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(2), 191–198.
- Indira, A. T., & Rahmanto, B. T. (2022). Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Intervening. *Jurnal Mahasiswa Institut Teknologi Dan Bisnis Kalbis*, 8(3), 3071–3078.
- Irmawati, J. (2021). *Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Contruction and Engineering Pada Bursa Efek Singapura* (T. A. Seto (ed.); 1st ed.). CV. Pena Persada.
- Israel, Mangantar, & Saerang. (2018). Pengaruh Struktur Modal Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA; Jurnal Riset Ekonomi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 6(3), 1118–11127.
- Jao, R., Hamzah, D., Laba, A. R., & Mediaty. (2020). Reputasi Perusahaan dan Reaksi Investor (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Journal of Management & Bussines*, 3(2), 124–133. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v3i2.597>
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (11th ed.). PT. Raja Grafindo Persada.
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147–160. <https://doi.org/10.18196/mb.9259>
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, 6(3), 1108–1117.
- Luthfiana, A. (2019). *Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017*. 2, 1–13.
- Lutwihajib, C., Arifati, R., & Raharjo, K. (2016). Pengaruh Profitability, Ukuran Perusahaan, Hutang dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2014. *Journal of Accounting*, 2(2), 1–6.
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372.
- Marantika, A. (2012). *Nilai Perusahaan (Firm Value)*. Anugrah Utama Raharja (AURA).
- Maulinda, W., & Hermi. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1923–1932.
- Menghitung Rasio Likuiditas Untuk Mengetahui Kinerja Keuangan Perusahaan*. (2020). Ekonomi.Bunghatta.Ac.Id.
- Nofika, S., & Nurhayati, I. (2022). *Analisis Faktor – faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi*. 6, 828–845.
- Nugraha, K. P., Budiwitjacksono, 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. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 133–144.
- Nurmeliana. (2023). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022*.
- Oktaviani, R. F., & Mulya, A. A. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 139–150.
- Pattiruhu, J. R. (2020). *Nilai Tukar, Suku Bunga Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Tercatat Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Penerbit Selaras Media Kreasindo.
- PT. Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Bursa Efek Indonesia*. Indonesian Stock Exchange. idx.co.id
- PT. Sri Rejeki Isman. (2022). *Financial Statment PT Sri Rejeki Isman Tbk*. idx.co.id

- Rahmasari, D., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 5(1), 66–83.
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 62–75. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.19409>
- Romadona, F. P., & Handayani, N. (2021). Pengaruh perputaran piutang, struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan pembiayaan non bank. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(10), 1–15.
- Rosinta, A., & Andayani. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(11), 1–20.
- Rutin, Triyonowati, & Djawoto. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan*, 6(1), 126–143.
- Saat, S., & Mania, S. (2020). *Pengantar Metodologi Penelitian* (Muzakkir (Ed.); Kedua). Pusaka Almada.
- Sari, I. P., Putra, Y. P., Junaidi, A., Suhendra, C., & Astuti, B. (2023). Pengaruh Biaya Keagenan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Teknologi Informasi Akuntansi*, 4(2), 126–133.
- Setiorini, H., Randiah, F., Peritiwi, D. E., & Permadi, A. B. (2022). Analisis Financial Performance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Study pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 10(DNU 14 TH), 197–206.
- Sharma, Durand, & Arie, G. (1981). Identification and Analysis of Moderator Variabel. *Journal of Marketing Research*, 18(3), 291–300.
- Siagian, A. O., Asrini, & Wijoyo, H. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Akuntansi Lingkungan, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal IKRAITH-EKONOMIKA*, 5(2), 67–76.
- Siombing, R. S., & Indriaty, L. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2019. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1), 16–27.
- Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar* (I).
- Soerzawa, D., Yusmaniarti, & Suhendra, C. (2018). Influence Of Tax Avoidance On Company Value With Leverage As The Moderating Variable. *Jurnal Bilancia*, 2(4), 367–377.
- Sugiono, A., & Untung, E. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabetha.
- Susanto, R. D. L. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(1), 1–18.
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. B. (2017). Effect of Liquidity, Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18), 89–98.
- Taniman, A., & Jonnardi. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1372–1379.
- Taufani, M. R. I. (2023). *Hidup Susah Bangkrut Tak Mau, GT Man Rugi Terus*. CNBC Indonesia. cnbcindonesia.com
- Triyonowati, & Maryam, D. (2022). *Buku Ajar Manajemen Keuangan II*. Indomedia Pustaka.
- Tubagus, S. A. M., & Khuzaini. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(5), 1–21.
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297–2324.
- Yudha, A. M., Yamasitha, & Charli, C. O. (2023). Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Pada Perusahaan Industri Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 7(2), 373–387. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v7i2.1091>
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh struktur modal, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111–122. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>

- Yuniarti, N., Nurangraini, I., Astuti, B., Ranidiah, F., & Pertiwi, D. E. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis, 10*(DNU 14 TH), 281–298.
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019*. 69–79.
- Yuslianwati, Y. E., Wijaya, A. L., & Amah, N. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). *Jurnal Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi (SIMBA) 3*, 1–12.
- Yusmaniarti, Sauma, A., Khair, U., Marini, & Ratnawili. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Indonesia Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekombis Review-Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis, 9*(1), 145–160.
- Yusmaniarti, Setiorini, H., & Pitaloka, L. (2019). Influence Of Good Corporate Governance, Profitability, and Leverage Towards Companies Value At Indonesian Property and Real Estate Companies. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi, 3*(4), 406–418.
- Yusmaniarti, Sumarlan, A., Astuti, B., & Ananda, N. A. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Corporate Social Responsibility. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis, 11*(1), 641–652.
- Zuliyanti, I., Andika, A. D., & Oemar, A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). 1–20.