



## The Effect of Capital Structure, Profitability, Liquidity, and Company Size on Firm Value with Dividend Policy As a Moderating Variable in Construction and Building Companies Listed on The IDX For The 2019-2023 Period

Marcella Tria Amanda & ✉R. Gatot Heru Pranjoto  
Universitas Trunojoyo Madura, Indonesia

### INFO ARTIKEL

Disubmit: Januari 2025

Diterima: Februari 2025

Diterbitkan: Maret 2025

### Keywords:

Capital Structure, Profitability, Liquidity, Company Size, Dividend Policy, Firm Value.

### Abstract

*In the current revolutionary era, many economic factors are influenced, both because of the growing economic dynamics, advancing technology, or in every aspect of social life. The purpose of this study was to determine the effect of capital structure, profitability, liquidity, and company size on firm value with dividend policy as a moderating variable in construction and building companies listed on the IDX for the 2019-2023 period. This research uses a quantitative approach. The population selected was 27 companies. Determination of the sample used, namely the purposive sampling method as many as 5 companies as research samples. The results obtained capital structure has a positive and significant effect on firm value, profitability has no significant and negative effect on firm value, liquidity has no significant and positive effect on firm value, company size has a negative and significant effect on firm value, Dividend policy is not able to moderate the effect of capital structure and profitability on firm value, dividend policy is able to moderate the effect of liquidity and firm size on firm value, Capital structure, profitability, liquidity, and firm size simultaneously affect firm value, Dividend policy is able to moderate the effect of capital structure, profitability, liquidity, and firm size.*

✉Penulis Korespondensi\*

R. Gatot Heru Pranjoto

Email:

[gatot.pranjoto@trunojoyo.ac.id](mailto:gatot.pranjoto@trunojoyo.ac.id)

P-ISSN: 2775-3093

E-ISSN: 2797-0167

DOI : <https://doi.org/10.21107/jkim.v5i1.29280>

Citation : Amanda, M. T., Pranjoto, R. G. H. (2024). The Effect of Capital Structure, Profitability, Liquidity, and Company Size on Firm Value with Dividend Policy As a Moderating Variable in Construction and Building Companies Listed on The IDX For The 2019-2023 Period. *Jurnal Kajian Ilmu Manajemen*, 1(1), 49–57.

### PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi di era globalisasi berlangsung cepat dan kompleks, membuat persaingan bisnis semakin ketat. Perusahaan tidak hanya harus bertahan, tetapi juga berinovasi dan beradaptasi agar tetap relevan dan berkelanjutan. Pemahaman mendalam tentang nilai perusahaan menjadi kunci dalam menghadapi dinamika bisnis. Nilai perusahaan bukan sekadar angka dalam laporan keuangan, tetapi mencerminkan kesehatan operasional, efisiensi aset, dan daya saing di pasar. Selain itu, nilai ini membantu manajemen dalam pengambilan keputusan strategis serta membangun kepercayaan investor, karyawan, dan pemangku kepentingan lainnya sebagai indikator keberhasilan dan ketahanan perusahaan.

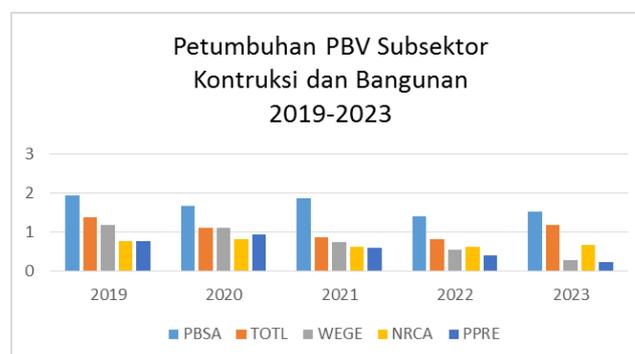


Persaingan ketat di industri konstruksi dan bangunan menuntut perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja, berinovasi, dan menjaga kualitas serta keamanan produk. Strategi utama yang diterapkan meliputi promosi efektif, peningkatan kualitas, dan inovasi guna mempertahankan kepercayaan konsumen serta pangsa pasar. Selain itu, perusahaan harus cepat beradaptasi dengan perubahan regulasi dan permintaan pasar. Sebagai sektor yang berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi, industri konstruksi dan bangunan menjadi prioritas dalam memenuhi kebutuhan masyarakat (Dinarjito, 2022).

Pada 2019, sektor konstruksi Indonesia tumbuh pesat berkat investasi besar dari pemerintah dan swasta. Proyek infrastruktur skala besar, seperti jalan tol, bandara, pelabuhan, dan kereta api, dikerjakan di berbagai wilayah. Program percepatan infrastruktur, termasuk proyek strategis nasional seperti Jalan Tol Trans Sumatera dan LRT, bertujuan meningkatkan konektivitas dan efisiensi logistik. Namun, pada 2020, pandemi COVID-19 mengguncang berbagai sektor, memperlambat ekonomi global, dan berdampak pada 88% perusahaan, termasuk yang berkeuntungan tinggi. Banyak perusahaan mengalami penurunan produksi akibat turunnya penjualan. Meski sektor konstruksi relatif bertahan, harga sahamnya tetap berfluktuasi. Hal tersebut dapat dilihat pada Gambar 1 dibawah ini.

Data pada Gambar 1. menunjukkan fluktuasi nilai perusahaan konstruksi dan bangunan dalam lima tahun terakhir. Pada 2019, terjadi tren kenaikan rata-rata nilai perusahaan, mencerminkan pertumbuhan positif. Namun, pada 2020, PBSA, TOTL, dan WEGE mengalami penurunan, sementara NRCA dan PPRE justru meningkat, kemungkinan karena perbaikan kinerja keuangan atau sentimen investor. Pada 2021, nilai perusahaan menurun drastis akibat kinerja keuangan yang kurang baik atau prospek yang lemah. Tren penurunan berlanjut pada 2022 dan 2023, mengindikasikan adanya tekanan dalam industri. Oleh karena itu, pemangku kepentingan perlu memahami dinamika pasar dan mengambil langkah strategis untuk menghadapi tantangan.

Menurut Lukman Surjadi (2021), Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan meliputi ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan variabel tersebut serta menambahkan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Variabel moderasi berperan dalam memperkuat atau melemahkan hubungan antara variabel independen dan dependen. Menurut irham fahmi (2017:179) struktur modal menunjukkan keseimbangan antara pembiayaan melalui utang jangka panjang dan modal sendiri. Menurut Irham Fahmi (2015:116) rasio profitabilitas adalah mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Menurut Kasmir (2019:130) Rasio likuiditas, atau yang juga dikenal sebagai rasio modal kerja, merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut Hery (2017: 12) Ukuran perusahaan dilihat dari total aset atau total penjualan bersihnya. Kebijakan dividen adalah keputusan strategis yang diambil oleh manajemen perusahaan mengenai bagaimana laba yang diperoleh pada akhir tahun akan digunakan. Menurut Brigham dan Houston (2019:122) nilai perusahaan yang diukur dengan rasio PBV mencerminkan penilaian pasar terhadap nilai buku saham perusahaan.



Gambar 1. Pertumbuhan PBV  
Sumber: Bursa Efek Indonesia

Penelitian ini bertujuan untuk meningkatkan pemahaman tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, khususnya di sektor konstruksi dan bangunan. Selain itu, penelitian ini juga mengkaji peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan wawasan yang bermanfaat bagi perusahaan, investor, konsumen, dan akademisi dalam memahami dinamika nilai perusahaan di lingkungan bisnis yang kompleks.

## **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Menurut sugiyono (2016;8) Metode kuantitatif merujuk pada pendekatan penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk menganalisis populasi atau sampel tertentu. Data dikumpulkan menggunakan alat penelitian, dan analisis data dilakukan secara statistik kuantitatif dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023 yakni sejumlah 27 perusahaan. Dalam penelitian sampel terdapat teknik purposive sampling untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian. Sugiyono (2016;85) purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023, Perusahaan konstruksi dan bangunan yang menyajikan data laporan periode 2019-2023 secara lengkap, dan Perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang membagikan dividen kepada pemegang saham. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel, maka perusahaan konstruksi dan bangunan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini berjumlah 5 perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, uji moderated regression analysis, uji koefisien determinan R<sup>2</sup>, uji F, dan uji T.

## **HASIL**

### **Uji Normalitas**

Berdasarkan hasil dalam uji normalitas menunjukkan bahwa terdapat 25 data yang dapat diolah. Dalam hasil pengujian nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200, nilai tersebut > 0,05. Maka, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal, sehingga uji normalitas terpenuhi.

### **Uji Multikolinearitas**

Pengujian multikolinearitas dengan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF) dan tolerance. Apabila nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,10, maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dapat dilihat bahwa variabel Struktur Modal, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan memiliki nilai tolerance > 0,10 dengan nilai VIF < 0,10. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

### **Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan hasil SPSS menggunakan uji Glejser nilai signifikansi seluruh variabel independen menunjukkan nilai di atas 0,05. Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan pada uji glejser maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

### **Uji Autokorelasi**

Pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW Test). Jika nilai Durbin-Watson terletak antara dU dan (4-dU), maka tidak ada autokorelasi. Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson menggunakan SPSS diperoleh Durbin-Watson sebesar 2,055 menunjukkan bahwa  $DU < DW < 4 - dU = 1,8863 < 2,055 < 2,1137$ .

### Uji Moderated Regression Analysis

Berdasarkan tabel 1 didapatkan persamaan model moderated regression analysis seperti berikut ini:

$$Y = 17,075 + 1,469X1 - 0,715X2 + 0,188X3 - 0,629X4 + 0,607 X1Z + 0,117X2Z + 1,075X3Z - 0,105X4Z + e$$

Pada model regresi ini nilai konstanta sebesar 17,075 tanpa adanya pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan interaksi antara variabel moderasi dengan variabel independen diasumsikan sama dengan nol, maka nilai perusahaan akan terjadi sebesar 17,075. Koefisien regresi variabel struktur modal (DER) sebesar 1,469 artinya setiap kenaikan satu satuan rasio struktur modal maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 1,469. Koefisien regresi variabel profitabilitas (ROA) sebesar -0,715 artinya setiap kenaikan satu satuan rasio profitabilitas maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,715. Koefisien regresi variabel likuiditas (CR) sebesar 0,188 artinya setiap kenaikan satu satuan rasio likuiditas maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,188. Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (FIRM SIZE) sebesar -0,629 artinya setiap kenaikan satu satuan rasio ukuran perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,629. Koefisien variabel interaksi struktur modal dengan kebijakan deviden (DER\*DPR) sebesar 0,607 artinya setiap kenaikan satu satuan interaksi antara struktur modal dengan kebijakan deviden, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0.607. Koefisien variabel interaksi profitabilitas dengan kebijakan deviden (ROA\*DPR) sebesar 0,117 artinya setiap kenaikan satu satuan interaksi antara profitabilitas dengan kebijakan deviden, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0.117. Koefisien variabel interaksi likuiditas dengan kebijakan deviden (CR\*DPR) sebesar 1,075 artinya setiap kenaikan satu satuan interaksi antara likuiditas dengan kebijakan deviden, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 1,075. Koefisien variabel interaksi ukuran perusahaan dengan kebijakan deviden (FIRM SIZE\*DPR) sebesar -0,105 artinya setiap kenaikan satu satuan interaksi antara ukuran perusahaan dengan kebijakan deviden, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,105.

### Uji Koefisien Determinasi R2

Dari hasil output uji koefisien determinasi R2, Diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,791 atau 79%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yang terdiri dari struktur modal, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan deviden dalam menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan) adalah sebesar 0,791 atau 79% sedangkan sisanya sebesar 21% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak di teliti dalam penelitian ini.

Tabel 1. Hasil uji *moderated regression analysis*

<i>Model</i>	<i>Koefisien Regresi</i>	<i>T</i>	<i>Sig</i>
<i>Constanta</i>	17,075	2,854	0,11
<i>DER</i>	1,469	2,459	0,026
<i>ROA</i>	-0,715	-0,637	0,533
<i>CR</i>	0,188	0,568	0,578
<i>FIRM SIZE</i>	-0,629	-2,942	0,010
<i>DER*DPR</i>	0,607	1,135	0,273
<i>ROA*DPR</i>	0,117	0,080	0,937
<i>CR*DPR</i>	1,075	2,743	0,014
<i>FIRM SIZE*DPR</i>	-0,105	-2,184	0,044
<i>F = 12,337</i>	<i>Sig = 0,000</i>		
<i>R<sup>2</sup> = 0,791</i>			

Sumber: Data Diolah

### **Uji F**

Berdasarkan hasil uji simultan menunjukkan F hitung sebesar 12,337 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa Struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi.

### **Uji T**

Berdasarkan hasil uji t diperoleh variabel struktur modal nilai t-hitung sebesar 2,459 dengan nilai signifikansi sebesar 0,026. Nilai signifikansi lebih kecil ( $0,026 < 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas nilai t-hitung sebesar -0,637 dengan nilai signifikansi sebesar 0,533. Nilai signifikansi lebih besar ( $0,533 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan negative terhadap nilai perusahaan. Variabel likuiditas nilai t-hitung sebesar 0,568 dengan nilai signifikansi sebesar 0,578. Nilai signifikansi lebih besar ( $0,568 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan nilai t-hitung sebesar -2,942 dengan nilai signifikansi sebesar 0,010. Nilai signifikansi lebih kecil ( $0,010 < 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan deviden memoderasi struktur modal nilai t hitung  $<$  t-tabel ( $1,135 < 1,986$ ) dan nilai signifikansi besar ( $0,273 > 0,05$ ). Hasil uji moderasi interaksi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan deviden memoderasi profitabilitas nilai t hitung  $<$  t-tabel ( $0,080 < 1,986$ ) dan nilai signifikansi besar ( $0,937 > 0,05$ ). Hasil uji moderasi interaksi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan deviden memoderasi likuiditas nilai t hitung  $>$  t-tabel ( $2,743 > 1,986$ ) dan nilai signifikansi kecil ( $0,014 < 0,05$ ). Hasil uji moderasi interaksi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan deviden memoderasi ukuran perusahaan nilai t hitung  $>$  t-tabel ( $2,184 > 1,986$ ) dan nilai signifikansi kecil ( $0,044 < 0,05$ ). Hasil uji moderasi interaksi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan uji T memperoleh nilai t-hitung sebesar 2,459 dengan nilai signifikansi sebesar 0,026. Karena t-hitung  $>$  t-tabel ( $2,459 > 1,986$ ) dan nilai signifikansi lebih kecil dari toleransi kesalahan yang telah ditetapkan ( $0,026 < 0,05$ ). Artinya H1 diterima dengan disimpulkan struktur modal (DER) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai. Peningkatan struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena keputusan dalam menentukan proporsi antara hutang jangka panjang dan modal sendiri memengaruhi persepsi investor. Investor cenderung merespons positif pengelolaan struktur modal yang tepat. Pemanfaatan hutang jangka panjang secara optimal dapat meningkatkan kinerja keuangan, karena dana tersebut digunakan untuk proyek produktif dengan potensi pengembalian lebih tinggi dibanding biaya hutang serta untuk pembelian aset guna mendukung operasional jangka panjang. Contohnya, pada tahun 2023, perusahaan PPRE memiliki total hutang sebesar 4.849.897.715.635 dan modal sendiri 3.315.092.442.436. Dengan struktur modal ini, PPRE dapat membiayai proyek pengembangan properti yang berpotensi meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan di mata investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Eva Dwi Listiani & Zaki Bahrn Ni'am, 2023).

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan uji T memperoleh nilai t-hitung sebesar -0,637 dengan nilai signifikansi sebesar 0,533. Karena t-hitung  $<$  t-tabel ( $0,637 < 1,986$ ) dan nilai signifikansi lebih besar dari toleransi kesalahan yang telah ditetapkan ( $0,533 > 0,05$ ). Artinya H2 ditolak dengan disimpulkan

profitabilitas (ROA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan dan negative terhadap nilai. Peningkatan profitabilitas justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan, yang disebabkan oleh rendahnya laba dibandingkan dengan total aset. Hal ini mencerminkan kurangnya efisiensi dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Meskipun perusahaan memiliki aset besar, kemampuannya dalam mengonversi aset menjadi laba masih belum optimal, sehingga tidak memberikan sinyal positif kepada investor dan mengurangi daya tarik investasi. Contohnya, pada tahun 2023, perusahaan NRCA mencatat laba sebesar 99.508.842.135 dengan total aset mencapai 2.336.265.865.936. Dengan rasio laba terhadap aset yang rendah, perusahaan masih kurang efisien dalam menghasilkan keuntungan, yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek bisnisnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurul Rizki Yanti et al., 2022).

#### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan uji T memperoleh nilai t-hitung sebesar 0,568 dengan nilai signifikansi sebesar 0,578. Karena t hitung < t-tabel (0,568 < 1,986) dan nilai signifikansi lebih besar dari toleransi kesalahan yang telah ditetapkan (0,568 > 0,05). Artinya H3 ditolak dengan disimpulkan likuiditas (CR) secara parsial tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Peningkatan likuiditas tidak cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan, karena meskipun perusahaan memiliki aset lancar lebih besar dari hutang lancar, hal ini belum mencerminkan efisiensi dalam pengelolaan aset untuk menghasilkan keuntungan. Investor melihat likuiditas tinggi sebagai kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendek, tetapi tidak selalu sebagai indikator pengelolaan aset yang baik. Aset lancar yang banyak disimpan dalam bentuk kas atau aset tidak produktif bisa dipersepsikan sebagai pengelolaan yang kurang optimal. Sebagai contoh, pada perusahaan WEGE di tahun 2023, aset lancar perusahaan sebesar 4.261.070.452.240 dan hutang lancar 2.205.579.303.012. Meskipun aset lancar lebih besar dari hutang lancar, jika sebagian besar disimpan dalam bentuk kas yang tidak produktif, hal ini tidak serta merta meningkatkan nilai perusahaan, karena dapat dilihat sebagai pengelolaan aset yang kurang efisien untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hartanto Rendy Prayogo & Triyonowati, 2023).

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan uji T nilai t-hitung sebesar -2,942 dengan nilai signifikansi sebesar 0,010. Karena t-hitung > t-tabel (2,942 > 1,986) dan nilai signifikansi lebih kecil dari toleransi kesalahan yang telah ditetapkan (0,010 < 0,05). Artinya H4 diterima dengan disimpulkan ukuran perusahaan (FIRM SIZE) secara parsial berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan jika ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar sering menghadapi tantangan dalam mengelola aset secara efisien, sehingga kinerja operasional menjadi kurang optimal. Hal ini terjadi karena perusahaan besar cenderung memiliki struktur organisasi yang lebih rumit, yang menyebabkan biaya operasional meningkat dan pengambilan keputusan menjadi lebih lambat. Kompleksitas ini juga dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk merespons peluang pasar dengan cepat. Akibatnya, meskipun perusahaan memiliki aset yang besar, aset tersebut tidak dimanfaatkan secara maksimal untuk meningkatkan kinerja dan profitabilitas. Kondisi ini akhirnya menurunkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan dan berdampak negatif pada nilai pasar perusahaan. contohnya, pada perusahaan TOTL pada tahun 2023, perusahaan memiliki total aset sebesar 3.132.571.723.000. Meskipun memiliki aset yang besar, struktur organisasi yang kompleks dan peningkatan biaya operasional dapat menghambat efektivitas dalam memanfaatkan aset tersebut untuk menciptakan keuntungan maksimal, sehingga menurunkan daya tarik perusahaan di mata investor dan mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (safaruddin et al., 2023).

#### **Kebijakan Deviden Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan uji T memperoleh nilai nilai t-hitung sebesar 1,135. Karena nilai t hitung < t-tabel (1,135 < 1,986) dan nilai signifikansi besar dari toleransi kesalahan yang telah ditetapkan (0,273 > 0,05). Artinya H5 ditolak dengan disimpulkan bahwa kebijakan deviden tidak mampu

memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan, karena investor lebih fokus pada kebijakan struktur modal, seperti proporsi utang dan ekuitas, daripada pembagian dividen. Perusahaan yang membayar dividen mungkin dianggap kurang memanfaatkan pendanaan internal untuk ekspansi atau pertumbuhan, sehingga kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebagai contoh, pada perusahaan PPRE, meskipun ada pembagian dividen, kebijakan dividen yang diterapkan lebih konservatif, dengan fokus lebih pada pembiayaan proyek pengembangan properti dan ekspansi bisnis daripada pembagian dividen. Ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak selalu menjadi faktor utama dalam mempengaruhi nilai perusahaan, karena investor lebih tertarik pada potensi pertumbuhan melalui investasi internal dan pengelolaan struktur modal yang optimal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dwi Vina Rahmawati et al., 2023).

#### **Kebijakan Deviden Memoderasi Pengaruh profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan uji T memperoleh nilai t-hitung sebesar 0,080. Karena nilai t hitung  $<$  t-tabel (0,080  $<$  1,986) dan nilai signifikansi besar dari toleransi kesalahan yang telah ditetapkan (0,937  $>$  0,05). Artinya H<sub>6</sub> ditolak dengan disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan, karena investor lebih fokus pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba daripada kebijakan pembagian dividen. Jika kebijakan dividen tidak signifikan atau konsisten, investor mungkin menganggapnya kurang penting dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Sebagai contoh, pada perusahaan TOTL, meskipun membagikan dividen, kebijakan dividen yang diterapkan tidak terlalu besar dan tidak konsisten setiap tahun. Ini menunjukkan bahwa investor lebih memprioritaskan potensi laba dan kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan dari proyek-proyek konstruksi dan pengembangan properti, daripada kebijakan dividen itu sendiri. Oleh karena itu, meskipun ada pembagian dividen, investor tetap lebih fokus pada kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba berkelanjutan sebagai faktor utama dalam menilai nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Danu Kusaendri, 2022).

#### **Kebijakan Deviden Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan uji T deviden memperoleh nilai t-hitung sebesar 2,743. Karena nilai t hitung  $>$  t-tabel (2,743  $>$  1,986) dan nilai signifikansi kecil dari toleransi kesalahan yang telah ditetapkan (0,014  $<$  0,05). Artinya H<sub>7</sub> diterima dengan disimpulkan bahwa kebijakan deviden mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas baik dan kebijakan dividen yang konsisten cenderung lebih menarik bagi investor, karena menunjukkan kemampuan dalam mengelola aset lancar dengan efisien dan memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa kesulitan. Kebijakan dividen yang konsisten juga mencerminkan komitmen perusahaan untuk memberikan keuntungan langsung kepada pemegang saham, memberikan sinyal positif tentang stabilitas dan prospek keuangan perusahaan. Sebagai contoh, pada perusahaan WEGE, meskipun sebagian besar pendapatan digunakan untuk mendanai proyek infrastruktur besar, perusahaan memiliki kebijakan dividen yang konsisten. Dengan kemampuan mengelola aset lancar dan membayar dividen secara teratur, perusahaan memberi sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan stabil, yang meningkatkan kepercayaan investor dan penilaian positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Anggraeni & Yan Nyale, 2022).

#### **Kebijakan Deviden Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan uji T memperoleh nilai t-hitung sebesar -2,184. Karena nilai t hitung  $>$  t-tabel (2,184  $>$  1,986) dan nilai signifikansi kecil dari toleransi kesalahan yang telah ditetapkan (0,044  $<$  0,05). Artinya H<sub>8</sub> diterima dengan disimpulkan bahwa kebijakan deviden mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan dapat memperlemah hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Meskipun perusahaan besar memiliki aset dan potensi pasar lebih luas, kebijakan dividen yang tinggi atau

konsisten dapat mengurangi persepsi positif terhadap nilai perusahaan, karena investor mungkin melihat pembayaran dividen besar sebagai pengurangan fleksibilitas perusahaan dalam reinvestasi untuk pertumbuhan jangka panjang. Sebagai contoh, pada perusahaan NRCA, meskipun memiliki ukuran besar dan stabilitas baik, kebijakan dividen yang tinggi dapat dianggap mengurangi dana untuk reinvestasi dalam proyek pengembangan properti dan ekspansi bisnis. Ini dapat menimbulkan kekhawatiran investor bahwa perusahaan tidak memanfaatkan sepenuhnya potensi pertumbuhannya, karena laba lebih banyak dibagikan kepada pemegang saham daripada diinvestasikan kembali untuk meningkatkan kinerja jangka panjang, yang menurunkan daya tarik perusahaan di mata investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dian Novita Sari & Suwitho, 2023).

### **Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran perusahaan Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji F yang dilakukan pada perusahaan konstruksi dan bangunan, diperoleh nilai F sebesar 12,337 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa faktor-faktor tersebut memiliki kontribusi yang penting dalam menentukan nilai perusahaan. Pada perusahaan konstruksi dan bangunan, struktur modal sangat penting karena sektor ini membutuhkan modal besar untuk proyek jangka panjang. Komposisi utang dan ekuitas yang optimal dapat meningkatkan stabilitas keuangan dan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko finansial dan kewajiban. Profitabilitas menjadi indikator utama kinerja perusahaan, menunjukkan efisiensi dalam menyelesaikan proyek dan mengelola biaya. Profitabilitas yang tinggi juga mencerminkan prospek pertumbuhan yang positif, menarik investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Likuiditas juga krusial, karena proyek konstruksi yang panjang memerlukan pengelolaan kas yang baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, memberikan keyakinan kepada mitra bisnis dan investor. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan besar lebih kompetitif dalam memenangkan tender besar, memiliki akses ke sumber daya lebih baik, dan lebih efisien, yang meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor.

### **Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran perusahaan Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji F yang dilakukan pada perusahaan konstruksi dan bangunan, diperoleh nilai F sebesar 12,337 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan atau bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Artinya, kebijakan dividen berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara keempat variabel independen tersebut dengan nilai perusahaan. Dalam perusahaan konstruksi dan bangunan, kebijakan dividen adalah indikator penting yang mencerminkan pembagian laba kepada pemegang saham. Kebijakan dividen yang konsisten meningkatkan kepercayaan investor karena menunjukkan stabilitas keuangan dan kemampuan memberikan imbal hasil, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal, ketika dipengaruhi kebijakan dividen, memberikan dampak signifikan pada nilai perusahaan, karena investor menghargai keseimbangan antara utang dan ekuitas serta pembayaran dividen yang konsisten. Profitabilitas tinggi, didukung kebijakan dividen, menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya menghasilkan laba tetapi juga berbagi keuntungan dengan pemegang saham, meningkatkan daya tarik bagi investor. Likuiditas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen menunjukkan efisiensi pengelolaan kas, memberikan keyakinan tambahan bagi investor tentang stabilitas keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar, dengan kebijakan dividen positif, semakin memperkuat daya tariknya di mata investor, karena menunjukkan kemampuan memanfaatkan skala operasi dan memberikan keuntungan kepada pemegang saham.

## **SIMPULAN**

Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan negative terhadap nilai perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai. Kebijakan deviden mampu memoderasi pengaruh Struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Angraini, R., & Nyale, M. H. Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 4(1), 130-137.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi 12)*. Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals Of Financial Management (15th Ed.)*. Cengage Learning.
- Dinarjito, A. (2022). Struktur Pasar Industri Konstruksi Di Indonesia Tahun 2018-2021. *Jurnalku*, 2(3), 358–363. <https://doi.org/10.54957/jurnalku.v2i3.279>.
- Fahmi, Irham, (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*. CV. Alfabeta.
- Fahmi, Irham. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. CV. Alfabeta.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated And Comprehensive Edition)*. Grasindo
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keduabelas.
- Kusaendri, D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. (*Doctoral dissertation, Universitas Putra Bangsa*).
- Lukman Surjadi, G. E. S. (2021). Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(4), 1670. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i4.15277>
- Prayogo, H. R., & Triyonowati, T. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 12(9).
- Safaruddin, S., Nurdin, E., & Indah, N. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 166-179.
- Sari, D. N., & Suwitho, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 12(1).
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. PT Alfabet.