

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

Silvy Reza Novita Sari<sup>1</sup>, Syaiful Bahri<sup>2</sup>, Nurdiana Fitriani<sup>3</sup>

Universitas Islam Majapahit, Indonesia<sup>1,2,3</sup>

[silvisari25@gmail.com](mailto:silvisari25@gmail.com)<sup>1</sup>, [syaifulbahri@unim.ac.id](mailto:syaifulbahri@unim.ac.id)<sup>2</sup>, [diana.fe@unim.ac.id](mailto:diana.fe@unim.ac.id)<sup>3</sup>

Diserahkan tanggal 19 Juli 2025 | Diterima tanggal 25 September 2025 | Diterbitkan tanggal 30 September 2025

#### Abstract:

*This study examines the effect of firm size, liquidity, and capital structure on firm value, by including dividend policy as a moderator variable. This study focuses on food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2021 to 2024, given the sector's significant impact on the national economy and the varied dynamics of firm value. A quantitative approach is used using secondary data obtained from annual financial reports. Firm size is measured by the natural logarithm of total assets, liquidity by current ratio, capital structure by debt-to-equity ratio, dividend policy by dividend payout ratio, and firm value by price-to-book value ratio. The analysis uses multiple linear regression and moderated regression analysis (MRA) using SPSS. The findings show that firm size has a significant positive effect on firm value, while liquidity and capital structure have no significant effect. In addition, dividend policy does not affect the correlation between firm size, liquidity, or capital structure with firm value, suggesting that investors may prioritize other fundamental factors beyond dividend distribution. These results support signaling theory and have a real impact on the way managers and investors make decisions regarding corporate finance.*

**Keywords:** Firm size, liquidity, capital structure, firm value, dividend policy.

#### Abstrak :

*Penelitian ini menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan memasukkan kebijakan dividen sebagai variabel moderator. Penelitian ini berfokus pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2021 hingga 2024, mengingat dampak signifikan sektor ini terhadap perekonomian nasional dan dinamika nilai perusahaan yang beragam. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan. Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma alami dari total aset, likuiditas dengan rasio lancar, struktur modal dengan rasio utang terhadap ekuitas, kebijakan dividen dengan rasio pembagian dividen, dan nilai perusahaan dengan rasio harga terhadap nilai buku. Analisis menggunakan regresi linier berganda dan analisis regresi moderasi (MRA) menggunakan SPSS. Temuan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara likuiditas dan struktur modal tidak memiliki dampak yang signifikan. Selain itu, kebijakan dividen tidak mempengaruhi korelasi antara ukuran perusahaan, likuiditas, atau struktur modal dengan nilai perusahaan, menunjukkan bahwa investor mungkin memprioritaskan faktor fundamental lain di luar distribusi dividen. Hasil ini mendukung teori sinyal dan memiliki dampak nyata pada cara manajer dan investor mengambil keputusan terkait keuangan korporat.*

**Kata Kunci:** Ukuran perusahaan, likuiditas, struktur modal, nilai perusahaan, kebijakan dividen.

Copyright © 2025, Author

This is an open-access article under the [CC BY 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)



## PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi informasi di era globalisasi telah memicu persaingan bisnis yang semakin sengit. Perusahaan harus meningkatkan efisiensi operasional dan merumuskan strategi yang tepat untuk mencapai tujuan utama, yaitu memaksimalkan keuntungan dan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor karena mencerminkan reputasi, stabilitas, dan prospek jangka panjang suatu entitas. Nilai yang tinggi akan menarik investor dan meningkatkan harga saham, yang pada akhirnya akan menguntungkan pemegang saham. Namun, kenyataan di lapangan menunjukkan bahwa perusahaan besar atau likuid tidak selalu memiliki nilai perusahaan yang tinggi, sementara perusahaan kecil dengan manajemen keuangan yang baik dapat secara konsisten meningkatkan nilainya. Hal ini menunjukkan bahwa masih ada faktor lain yang mempengaruhi hubungan antara variabel-variabel tersebut, sehingga diperlukan studi lebih lanjut dan komprehensif.

Ukuran perusahaan memiliki efek positif namun tidak signifikan. Rahmawati (2021) menunjukkan bahwa struktur modal dan likuiditas memiliki efek signifikan terhadap nilai perusahaan, namun belum mempertimbangkan variabel moderasi. Studi oleh Siregar & Hidayat (2022) dan Saputri & Nugroho (2021) mulai memasukkan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, mengungkapkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Namun, temuan penelitian masih tidak konsisten. Beberapa studi menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dan likuiditas dengan nilai perusahaan, sementara studi lain tidak menemukan efek moderasi yang signifikan. Ketidakkonsistenan ini menyiratkan perlunya penelitian yang signifikan yang memerlukan penyelidikan lebih lanjut, terutama dalam konteks sektor makanan dan minuman di Indonesia.

Dari studi-studi ini, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal tetap menjadi faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, ketidakkonsistenan temuan penelitian sebelumnya menunjukkan perlunya variabel moderator untuk menjelaskan hubungan yang kompleks. Kebijakan dividen dianggap strategis karena memberikan sinyal kepada pasar tentang sejauh mana kinerja perusahaan dan apa yang akan terjadi di masa depan. Menurut teori sinyal, distribusi dividen yang konsisten dapat meningkatkan persepsi investor terhadap stabilitas jangka panjang dan prospek perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen berpotensi menjelaskan hubungan antara ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal dengan nilai perusahaan. Studi ini mengonfirmasi hipotesis bahwa kebijakan dividen berfungsi sebagai variabel moderator dalam meningkatkan atau mengurangi dampak faktor internal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, serta untuk mengkaji peran kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan tersebut. Objek penelitian difokuskan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2021-2024, mengingat peran penting sektor ini dalam perekonomian nasional dan dinamika nilai perusahaan yang fluktuatif. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan *analisis regresi moderasi* (MRA) berdasarkan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan. Hasil penelitian diharapkan dapat memperkuat landasan teoritis teori sinyal dan memberikan kontribusi praktis bagi manajemen perusahaan dan investor dalam merumuskan strategi keuangan dan investasi yang lebih efektif.

## METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif-kausal, yang bertujuan untuk menguji pengaruh dan hubungan sebab akibat antara variabel independen dan dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen diposisikan sebagai variabel moderator yang berfungsi memperkuat atau memperlemah

hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Sugiyono, 2015). Metode ini dipilih karena sesuai untuk menguji hipotesis dan menjelaskan secara empiris hubungan antara variabel dalam konteks pasar modal Indonesia, khususnya di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Agustin, 2020). Pemilihan sampel dilakukan dengan purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan antara lain:

1. Perusahaan sektor makanan dan minuman yang konsisten terdaftar di BEI periode 2021–2024.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian.
3. Perusahaan yang membagikan dividen minimal satu kali selama periode penelitian.

Dengan kriteria tersebut, diperoleh sejumlah perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian, sehingga data yang dihasilkan relevan untuk menjawab rumusan masalah (Andriani & Putra, 2020).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan sumber pendukung lainnya seperti laporan tahunan serta publikasi keuangan perusahaan. Instrumen penelitian berupa variabel-variabel keuangan yang diukur melalui indikator sebagai berikut:

- Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural total aset (Tunggal & Ngatno, 2018).
- Likuiditas diukur dengan Current Ratio (CR) (Irawan & Kusuma, 2019).
- Struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) (Yunus & Simamora, 2021).
- Kebijakan dividen diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) (Syaputra & Norita, 2016).
- Nilai perusahaan diukur dengan Price to Book Value (PBV) (Kusumawati & Rosady, 2018).

Instrumen ini dipilih karena secara umum diakui valid dalam penelitian akuntansi dan keuangan serta sesuai dengan indikator yang digunakan dalam studi-studi terdahulu (Wulandari et al., 2022). Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, serta Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menguji peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

## PEMBAHASAN

Temuan hasil analisis data dapat diurikan sebagai berikut;

### Statistik Deskriptif

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa dari banyaknya sampel yang digunakan pada 20 perusahaan selama 5 tahun yakni ( $n=80$ ) dapat dideskripsikan sebagai berikut. Ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 15 dan nilai maksimum sebesar 31. Rata-rata nilainya adalah 21,68 dengan standar deviasi sebesar 6,031. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan mengindikasikan hasil yang baik karena berdasarkan perbandingan antara standar deviasi dan mean yaitu  $6,031 < 21,68$  sehingga dapat dikatakan bahwa sebaran data relatif kecil. Likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,0015 dan nilai maksimum sebesar 8.573,0921 Rata-rata nilainya 110,7511 dengan standar deviasi sebesar 958,1008 karena nilai standar deviasi lebih besar dari rata-ratanya ( $958,1008 > 110,7511$ ) maka hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data sangat tinggi atau menyebar secara ekstrem.

Struktur modal memiliki nilai minimum sebesar 0,0001 dan maksimum sebesar 2,4972. Rata-rata nilainya sebesar 0,8000 dengan standar deviasi sebesar 0,5443. Karena nilai standar deviasi lebih

kecil dari rata-rata ( $0,5443 < 0,8000$ ) sebaran data dapat dikatakan relatif kecil dan tidak terlalu bervariasi antar perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0046 dan maksimum 66 sebesar 102.362.347,30. Rata-rata nilainya 4.161.817,9199 dengan standar deviasi sebesar 15.361.206,1544. Karena nilai standar deviasi jauh lebih besar dari rata-rata ( $15.361.206,1544 > 4.161.817,9199$ ) hal ini menunjukkan bahwa penyebaran data sangat tinggi dan terdapat ketimpangan yang cukup besar antar perusahaan. Variabel moderasi kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar 0,0917 dan maksimum sebesar 1,3627. Rata-rata nilainya adalah 0,4347 dengan standar deviasi sebesar 0,3149. Karena nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata ( $0,3149 < 0,4347$ ) maka dapat dikatakan bahwa penyebaran data relatif kecil dan kebijakan dividen antar perusahaan cukup konsisten. Adapun hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada tabel 1 berikut ini.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
Ukuran perusahaan	80	15	31	21.68	0.674	6.031
Likuiditas	80	0.0015	8573.0921	110.7511	107.1189	958.1008
Struktur modal	80	0.0001	2.4972	0.800	0.0608	0.5443
Nilai perusahaan	80	0.0046	102362347.3000	4161817.9199	1717435.0588	15361206.1544
Kebijakan dividen	80	0.0917	1.3627	0.4347	0.0352	0.31486
Valid N (listwise)	80					

Sumber: Lampiran 3 diolah, 2025

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Tabel 2. uji normalitas

			Unstandardized Residual
N			80
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean		.0000000
	Std. Deviation		2.27327137
Most Extreme Differences	Absolute		0.107
	Positive		0.059
	Negative		-.107
Test Statistic			0.107
Asymp. Sig. (2-tailed)			0.024 <sup>c</sup>
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		0.299 <sup>d</sup>
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0.287
		Upper Bound	0.310

Sumber: Lampiran 4 diolah, 2025

Dari tabel 2 diatas menunjukkan hasil uji normalitas *kolmogorov-smirnov* menunjukkan nilai asymp. sig sebesar 0,024. Hal ini menunjukkan bahwa nilai statistik residual sebesar 0,107 dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,024 < 0,05$ . Berdasarkan hasil nilai signifikansi lebih kecil dari alpha ( $\alpha$ ) yang ditetapkan 0,05. Maka data residual tidak berdistribusi normal menurut uji kolmogorov-smirnov.

#### Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics
----------	-------------------------

	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
Ukuran Perusahaan	0.977	1.023
Likuiditas	0.615	1.626
Struktur Modal	0.553	1.810
Kebijakan Dividen	0.881	1.135

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 3 diatas. Hasil uji multikolinearitas, dapat dijelaskan bahwa: (1) Nilai ukuran perusahaan menunjukkan hasil perhitungan tolerance sebesar 0,977 dan nilai VIF sebesar 1,023. Hal ini menunjukkan bahwa kriteria multikolinearitas terpenuhi, yakni tolerance  $0,977 > 0,01$  dan VIF  $1,023 < 10,00$  ukuran perusahaan tidak mengalami gejala multikolinearitas. (2) Nilai likuiditas menunjukkan tolerance sebesar 0,615 dan VIF sebesar 1,626. Karena nilai tolerance  $> 0,01$  dan VIF  $< 10,00$  maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak mengalami gejala multikolinearitas. (3) Nilai struktur modal menunjukkan tolerance sebesar 0,553 dan VIF sebesar 1,810. Karena kedua nilai tersebut memenuhi syarat tolerance  $> 0,01$  dan VIF  $< 10,00$ , maka struktur modal tidak mengalami gejala multikolinearitas. (4) Nilai kebijakan dividen memiliki tolerance sebesar 0,881 dan VIF sebesar 1,135. Nilai ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi tinggi antar variabel bebas, karena masih dalam batas toleransi normal, disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak mengalami gejala multikolinearitas.

### *Uji Autokorelasi*

Tabel 4. Uji Autokorelasi

<i>Durbin-Watson</i>	Keterangan
0.703	$-2 < 0.703 < 2$

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 4 di atas nilai DurbinWatson sebesar 0.703 mengacu pada kriteria umum bahwa model bebas dari autokorelasi apabila nilai DW berada pada angka  $-2 < 0.703$ .

### *Uji Heteroskedastisitas*

Berdasarkan table 5 dibawah ini. Hasil uji heteroskedastisitas setelah dilakukan transformasi data sebagai berikut. (1) Ukuran perusahaan memiliki koefisien korelasi sebesar -0,047 dengan nilai signifikansi  $0,682 > 0,05$ . Ini menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variabel Ukuran Perusahaan dan residual sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel tersebut. (2) Likuiditas memiliki nilai korelasi sebesar -0,121 dengan signifikansi sebesar  $0,285 > 0,05$ . Hal ini menandakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara likuiditas dan residual sehingga tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas pada variabel ini. (3) Struktur modal menunjukkan koefisien korelasi sebesar 0,102 dengan nilai signifikansi  $0,366 > 0,05$  yang berarti tidak ada hubungan yang signifikan antara struktur modal dan residual sehingga variabel ini juga tidak mengalami heteroskedastisitas. (4) Kebijakan dividen memiliki korelasi sebesar -0,035 terhadap residual dengan signifikansi  $0,761 > 0,05$ . Ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara kebijakan dividen dan residual sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas dari variabel ini.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

		Ukuran Perusahaan	Likuiditas	Struktur Modal	Kebijakan Dividen
Ukuran Perusahaan	Correlation Coefficient	1.000	0.131	0-.104	0-.089
	Sig. (2-tailed)	0.00	0.245	0.361	0.434
Likuiditas	Correlation Coefficient	0.131	1.000	0-.982	0-.214
	Sig. (2-tailed)	0.245	0.00	0.000	0.056
Struktur Modal	Correlation Coefficient	0-.104	0-.982	1.000	0.210
	Sig. (2-tailed)	0.361	0.000	0.00	0.062
Kebijakan Dividen	Correlation Coefficient	0-.089	0-.214	0.210	1.000
	Sig. (2-tailed)	0.434	0.056	0.062	0.00
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-.047	-.121	0.102	-.035
	Sig. (2-tailed)	0.682	0.285	0.366	0.761
N		80	80	80	80

Sumber: Lampiran 7 diolah, 2025

**Uji Linearitas**

Berdasarkan tabel 6 Hasil linearitas X1 terhadap Y menunjukkan nilai sig. deviation from linearity adalah 1.000 Artinya bahwa nilai signifikansi  $1.000 > 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa hubungan antar variabel independen X1 dengan variabel dependen dinyatakan linear. Berdasarkan tabel 7 dibawah ini. Hasil linearitas X1 terhadap Y menunjukkan nilai sig. deviation from linearity adalah 1.000 Artinya bahwa nilai signifikansi  $1.000 > 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa hubungan antar variabel independen X1 dengan variabel dependen dinyatakan linear. Berdasarkan tabel 8 dibawah ini. Hasil linearitas X2 terhadap Y menunjukkan nilai sig. deviation from linearity adalah 0.193 Artinya bahwa nilai signifikansi F Sig. Nilai Perusahaan Ukuran Perusahaan Between Groups (Combined) 0.555 0.870 Linearity 5.626 0.021 Deviation from Linearity 0.094 1.000 Within Groups Total 73 0,193  $> 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa hubungan antar variabel independen X2 dengan variabel dependen dinyatakan linear. Berdasarkan tabel 9 dibawah ini. Hasil linearitas Z terhadap Y menunjukkan nilai sig. deviation from linearity adalah 0.103 Artinya bahwa nilai signifikansi  $0,103 > 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa hubungan antar variabel independen X3 dengan variabel dependen dinyatakan linear.

Tabel 6. Uji Linearitas X1 terhadap Y

			F	Sig.
Nilai	Between Groups	(Combined)	0.555	0.870
Perusahaan		Linearity	5.626	0.021
Ukuran		Deviation from		
Perusahaan		Linearity	0.094	1.000
Within Groups				
Total				

Sumber: Lampiran 8 diolah, 2025

Tabel 7. Uji Linearitas X2 terhadap Y

			F	Sig.
Nilai Perusahaan Likuiditas	Between Groups	(Combined)	1.558	0.201
		Linearity	0.113	0.743
		Deviation from Linearity	1.580	0.193
Within Groups				
Total				

Sumber: Lampiran 9 diolah, 2025

Tabel 8. Uji Linearitas X3 terhadap Y

			F	Sig.
Nilai Perusahaan Struktur Modal	Between Groups	(Combined)	1.476	0.223
		Linearity	2.598	0.131
		Deviation from Linearity	1.458	0.230
Within Groups				
Total				

Sumber: Lampiran 10 diolah, 2025

Tabel 9. Uji Linearitas Z terhadap Y

			F	Sig.
Nilai Perusahaan Kebijakan Dividen	Between Groups	(Combined)	1.458	0.123
		Linearity	0.092	0.763
		Deviation from Linearity	1.515	0.103
Within Groups				
Total				

Sumber: Lampiran 11 diolah, 2025

### Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini untuk menentukan dan mengukur hubungan antar variabel dan mengidentifikasi variabel bebas mana yang paling signifikan dapat mempengaruhi variabel terikat serta variabel mana saja yang tidak memiliki pengaruh. Koefisien-koefisien regresi dan signifikansi dalam analisis ini juga dapat digunakan untuk membantu menjawab hipotesis awal. Adapun hasil analisis regresi linier berganda, sebagaimana table 10 berikut.

Tabel 10 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

5

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Nilai t	Nilai sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	5.267	1.272		4.141	0.000
Ukuran Perusahaan	-0.178	0.044	-0.391	-4.034	0.000
Likuiditas	0.688	0.548	-0.153	-1.255	0.213
Struktur Modal	0.859	0.649	0.171	1.325	0.189
Kebijakan Dividen	1.420	0.888	0.163	1.598	0.114

Sumber: Lampiran 12 diolah, 2025

Tabel 10 diatas menunjukkan bahwa persamaan analisis linier berganda yang digunakan adalah:  $Y = 5,267 - 0,391LN - 0,153CR + 0,171DER + 0,163PBV + e$ . Dari analisis regresi linier berganda pada tabel 10 diperoleh kesimpulan hasil berikut ini. (1) Nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 5,267 memiliki arti bahwa jika seluruh variabel independen, yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, struktur modal dan kebijakan dividen dianggap konstan atau bernilai nol maka nilai dari variabel 75

dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 5,267. Artinya dalam kondisi dasar tanpa adanya pengaruh dari variabel-variabel independen perusahaan memiliki nilai perusahaan awal sebesar 5,267. (2) Nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan adalah sebesar - 0,391 Nilai ini menunjukkan pengaruh negatif antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Apabila ukuran perusahaan meningkat sebesar 1 maka nilai perusahaan diperkirakan akan menurun sebesar -0,391 dengan asumsi variabel lainnya tetap. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, justru nilai perusahaan cenderung menurun yang kemungkinan disebabkan oleh menurunnya efisiensi atau meningkatnya kompleksitas operasional. (3) Variabel likuiditas memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,153. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Jika likuiditas meningkat sebesar 1 maka nilai perusahaan diperkirakan akan menurun sebesar -0,153 dengan asumsi variabel lainnya tetap. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas yang terlalu tinggi belum tentu mencerminkan efisiensi, melainkan dapat menunjukkan adanya kelebihan kas yang tidak dimanfaatkan secara optimal. (4) Koefisien regresi pada variabel struktur modal sebesar 0,171 yang menunjukkan adanya hubungan positif antara struktur modal dan nilai perusahaan. Jika struktur modal meningkat sebesar 1 maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,171 dengan asumsi variabel lainnya tetap. Ini menunjukkan bahwa struktur permodalan yang efektif dapat mendukung peningkatan profitabilitas dan efisiensi perusahaan. (5) Nilai koefisien regresi pada variabel kebijakan dividen adalah sebesar 1,163 yang berarti terdapat pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Apabila kebijakan dividen meningkat sebesar 1 maka nilai perusahaan diperkirakan akan meningkat sebesar 1,163, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen yang konsisten dan menarik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

## Uji F

Tabel 11 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Sum of Squere	Df	Mean Squere	F	Sig
Regression	185.953	4	46.488	8.540	0.000 <sup>b</sup>
Residual	408.253	75	5.443		
Total	594.206	79			

Sumber: Lampiran 13 diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 11 di atas, diperoleh nilai F hitung sebesar 8,540 dengan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,000. Dengan derajat kebebasan (df) sebesar (4; 75) dan tingkat signifikansi 5%, nilai F tabel dapat diasumsikan sebesar 2,49. Karena nilai Sig. (0,000) < 0,05 dan F hitung (8,540) > F tabel (2,49) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini signifikan secara statistik..

## Uji Koefisien Determinasi

Uji Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. diperoleh nilai korelasi sebesar 0,559 yang menunjukkan adanya hubungan yang cukup kuat antara variabel independen dengan variabel dependen. Nilai *R Square* sebesar 0,313 menunjukkan bahwa sebesar 31,3 variasi pada nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen tersebut, sedangkan sisanya sebesar 68,7 dipengaruhi faktor lain di luar model penelitian.

## Uji Moderated Regressions Analysis (MRA)

Uji MRA dilakukan untuk menilai pengaruh dari variabel moderasi dalam hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Uji ini berguna untuk memahami apakah dan

bagaimana suatu variabel moderasi mempengaruhi arah atau kekuatan hubungan antara variabel bebas dan variabel tergantung.

1. Pengujian moderasi ukuran perusahaan pada nilai perusahaan terhadap kebijakan dividen. Pada tabel 4.18 R Square regresi pertama 0,276 atau 27,6%, dan mengalami penurunan menjadi 0,265 atau 26,5% ditulis pada table 4.19 model regresi pertama. Pada regresi kedua nilai signifikansi ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen sebesar  $0,073 > 0,05$ . Maka nilai perusahaan memperlemah pengaruh nilai perusahaan terhadap kebijakan dividen.
2. Hasil pengujian moderasi likuiditas pada nilai perusahaan terhadap kebijakan dividen. Pada tabel 4.20 R Square regresi pertama 0,276 atau 27,6%, dan mengalami penurunan menjadi 0,139 atau 13,9% ditulis pada table 4.20 model regresi pertama. Pada regresi kedua nilai signifikansi ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen sebesar  $0,427 > 0,05$ . Maka likuiditas memperlemah pengaruh nilai perusahaan terhadap kebijakan dividen.
3. Hasil pengujian moderasi struktur modal pada nilai perusahaan terhadap kebijakan dividen. Pada tabel 4.24 R Square regresi pertama 0,276 atau 27,6%, dan mengalami penurunan menjadi 0,195 atau 19,5% ditulis pada tabel 4.21 model regresi pertama. Pada regresi kedua  $0,053 > 0,05$  nilai signifikansi ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen sebesar Maka likuiditas memperlemah pengaruh nilai perusahaan terhadap kebijakan dividen.

### Uji Hipotesis

Uji t dilakukan untuk mrngetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, Adapun hasil uji t sebagai berikut.

**Tabel 4 Hasil Uji Statistik t**

No	Hubungan	Nilai t hitung	Signifikasi	R-square	Kesimpulan
1.	Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	-4.034	0.000	-	Berpengaruh
2.	Likuiditas terhadap nilai perusahaan	-1.255	0.213	-	Tidak berpengaruh
3.	Struktur modal terhadap nilai perusahaan	1.325	0.189	-	Tidak berpengaruh
4.	Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan moderasi kebijakan dividen	-	0,073	0.276 menjadi 0.265	Tidak berpengaruh
5.	Likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan moderasi kebijakan dividen	-	0,427	0,276 menjadi 0,139	Tidak berpengaruh
6.	Struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan moderasi kebijakan dividen	-	0,053	0,276 menjadi 0,195	Tidak berpengaruh

Sumber: Lampiran 21 diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4 dapat diketahui bahwa tidak semua variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi masing-masing variabel yang dibandingkan dengan nilai *t tabel* sebesar 1,992 dan batas signifikansi 0,05.

#### **Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar total aset perusahaan, semakin tinggi pula kepercayaan investor. Perusahaan besar cenderung memiliki stabilitas operasional dan kapasitas produksi yang kuat sehingga nilai pasarnya meningkat. Temuan ini mendukung teori sinyal dan sejalan dengan penelitian Lian (2018) serta Utami (2023) yang menunjukkan hubungan positif signifikan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

#### **Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan**

Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan mengindikasikan bahwa kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek (*current ratio*) tidak selalu menjadi faktor utama penentu minat investor. Hal ini dapat terjadi karena investor lebih mempertimbangkan prospek pertumbuhan dan profitabilitas dibanding tingkat likuiditas. Hasil ini sejalan dengan penelitian Anindita & Prasetyo (2022) yang menemukan CR tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan**

Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan yang berarti perbandingan antara utang dan ekuitas tidak selalu memengaruhi harga pasar saham. Hal ini mungkin disebabkan oleh kemampuan perusahaan mengelola beban bunga dan risiko keuangan, sehingga pengaruh DER terhadap nilai perusahaan menjadi lemah. Temuan ini konsisten dengan penelitian Sudrajado (2023) dan Kadek et al. (2020).

#### **Kebijakan dividen tidak memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen tidak memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai karena perusahaan besar lebih fokus pada ekspansi dan inovasi dibanding pembagian dividen besar. Dividen yang dibagikan cenderung bersifat rutin dan tidak menjadi sinyal kuat bagi investor. Hasil ini sejalan dengan Agustin (2020) yang menyatakan bahwa dividen tidak selalu memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

#### **Kebijakan dividen tidak memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen tidak memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki likuiditas tinggi, pembagian dividen tidak cukup mengubah persepsi investor. Hal ini sejalan dengan penelitian Wisnu (2020) yang menemukan peran moderasi dividen lemah pada hubungan CR dan nilai perusahaan.

#### **Kebijakan dividen tidak memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen tidak memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa tingkat utang yang tinggi atau rendah tidak secara signifikan diperkuat pengaruhnya oleh kebijakan dividen. Investor cenderung menilai prospek perusahaan dari faktor fundamental lain, bukan dari kombinasi DER dan dividen. Temuan ini selaras dengan penelitian Fachmi & Ngandoh (2021).

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, studi ini memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara likuiditas dan struktur modal tidak terbukti memiliki pengaruh yang signifikan. Kebijakan dividen juga gagal memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menyoroti bahwa faktor internal perusahaan tidak secara konsisten memberikan pengaruh yang sama terhadap penilaiannya, dan menunjukkan bahwa investor cenderung mempertimbangkan aspek tambahan seperti profitabilitas dan prospek pertumbuhan jangka panjang.

Meskipun demikian, penelitian ini masih memiliki keterbatasan, seperti penggunaan data yang terbatas pada sektor makanan dan minuman serta periode penelitian 2021-2024. Oleh karena itu, disarankan agar penelitian masa depan memperluas cakupan sampel ke sektor industri lain dan menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, tata kelola korporat, dan faktor makroekonomi eksternal. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Terakhir namun tidak kalah pentingnya, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada Universitas Islam Majapahit, khususnya Fakultas Ekonomi, atas semua bantuan dan sumber daya yang telah diberikan. Kami juga ingin mengucapkan terima kasih kepada para dosen, peneliti, dan pihak lain yang telah membantu kami, baik secara langsung maupun tidak langsung, sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan sukses.

## DAFTAR PUSTAKA

- A. Zuwardi, D., Budi, E., Yulianti, E., Irnayenti, F., Ahmad, G., & H, W. R. (2023). *The Role of Digitalization Performance in Digital Business Strategy in Indonesia: An MSEMS Article History - Digital Business Strategy, Digitalization Capability, Digitalization Performance, Digital Literacy, Sudrajad, A. I., Tricahyono, D., Al-Amin, Zuwardi, Yulianti, E., B., Irnayenti, Ahmad Rosmawati, W.* (2023). The Role of Digitalization Performance on Digital Business Strategy in Indonesia. MSEMS. 1–18.
- Aldi, M. F., Erlina, E., & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 264–273. <https://doi.org/10.22437/jssh.v4i1.9921>
- Amelinda, R. (2018). Analisis Faktor Pengendali Konflik Keagenan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. Periode 2014-2015 *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 139–153. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/>
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan *The Effect of Profitability , Leverage , Firm Size And Managerial Ownership On Firm Value. Jurnal Aktual*, 23(1), 29–38.
- Bahri, S. (2018) *Metodologi Penelitian Bisnis - Lengkap dengan teknik Pengolahann Data SPSS* (E. Risanto, Rd). Yogyakarta: Penerbit Andi
- Effendi, B. (2023). Urgensi Nilai Perusahaan : Antara Relevansi Earning Per Share , Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktual*, 7, 123–130. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php>
- Ekonomi, F., & Dahlan, U. A. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal , Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Otomotif Di Indonesia. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, 10(1), 1–11.

- Fachmi, M., & Ngandoh, A. M. (2021). *Journal Of Digital Learning And Education The Role Of Motivation And Professional Competence In Improving Teacher Performance. (Journal Of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 01(1), 39–46. <https://doi.org/10.52562/Jdle.V1i01.14>
- Ramaadhianti, V., & Septiwiidya, W. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Current Ratio , Debt Equity Ratio , Debt Asset Ratio , Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Return On Asset. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan* ,1(5), 168–189.<https://doi.org/10.29303/Alexandria.V4i2.450>
- Rosinta, A. (N.D.). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *(Journal Of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 15(1), 16–31. <https://doi.org/10.29303/Kashndr.V4i2.330>
- Sagita, R. M., Negara, I. K., & Kusmayadi, I. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Alexandria (Journal Of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 4(2), 60–66. <https://doi.org/10.29303/Alexandria.V4i2.458>
- Sulistiyowati, W. (2017). Buku Ajar Statistika Dasar. *Buku Ajar Statistika Dasar, (Journal Of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 14(1), 15–31.<https://doi.org/10.21070/2017/978-979-3401-73-7>
- Surabaya, U. N. (2018). Penerapan Model Problem Based Learning Untuk Meningkatkan Kemampuan Berfikir Kritis Mahasiswa Yohana Wuri Satwika Hermien Laksmiwati Riza Noviana Khoirunnisa. *(Journal Of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 3, 7–12.<https://doi.org/10.47232/Aktual.V17i1.34>.
- Surisman. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 20(24), 121–140. <https://doi.org/10.26905/jmdk.v6i1.2155>
- Syaputra, F. A., & Norita. (2016). Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Tahun 2011-2015 *The Influence Of Profitability , Dividend Policy , And Solvability To Stock Return On Company Listed In Lq45 Index During 2011-2015. E-Proceeding Of Management*, 3(3), 3153–3158.<https://doi.org/10.21070/2017/978-979-3401-73-7>
- Tunggal, C. A., & Ngatno. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014-2016) Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7(2), 141–157. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/>
- Utami, S. W. (2023). The Effect Of Financial Performance And Capital Structure On Company Value With Company Size As A Moderation Variable. *Asian Journal Of Economics, Business And Accounting*, 23(24), 112–123. <https://doi.org/10.9734/Ajeba/2023/V23i241191>
- Wisnuprasetya, Penerapan Model Problem Based Learning Untuk Meningkatkan Kemampuan Berfikir Kritis Mahasiswa Yohana Wuri Satwika Hermien Laksmiwati Riza Noviana Khoirunnisa. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 3, 7–12. <https://doi.org/10.21070/2017/978-979-3401-73-67>