

Peran Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Mohammad Ziddan Akmal¹, Kurniawati Mutmainah^{2*}, Sri Hartiyah³

¹²³ Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sains Al-Quran Jawa Tengah di Wonosobo

Email: kurnia@unsiq.ac.id*

Abstract:

Tujuan - Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh likuiditas, struktur modal, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2022 sampai 2024.

Metodologi – Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 27 laporan keuangan dari 9 perusahaan transportasi dan logistik dari tahun 2022 sampai 2024. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang diolah menggunakan aplikasi IBM SPSS versi 25.

Hasil - Hasil penelitian membuktikan bahwa (1) likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. (3) Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (4) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (5) Variabel moderasi yaitu kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas, struktur modal, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Implikasi – Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan manajemen dalam pengambilan keputusan keuangan bagi perusahaan transportasi dan logistik, dengan pengelolaan likuiditas dan modal, peningkatan profitabilitas sehingga diperoleh keputusan investasi yang optimal.

Orisinalitas- Penelitian ini menganalisis pengaruh beberapa faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2022 sampai 2024 dengan menggunakan variabel moderasi.

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, Likuiditas, Struktur Modal, Keputusan Investasi, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

Pendahuluan

Seiring dengan kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi, revolusi industri di Indonesia berkembang pesat. Perkembangan ini telah menyebabkan munculnya banyak perusahaan baru, yang mengakibatkan persaingan yang semakin ketat. Tingkat persaingan yang tinggi antar perusahaan ini menuntut setiap perusahaan untuk mengembangkan strategi agar dapat bertahan dan bersaing di dunia bisnis. Dalam hal ini, setiap perusahaan secara alami memiliki beberapa tujuan yang ingin dicapai. Salah satu tujuan tersebut adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan perlu meningkatkan nilai perusahaannya (Setiani & Astawa, 2023).

Nilai perusahaan mencerminkan penilaian pasar terhadap prospek masa depan, stabilitas finansial, dan efektivitas manajemen dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham. Harga saham yang tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan menjadi

tinggi dan menunjukkan semakin terjaminnya kesejahteraan para pemegang saham. Hal itu dikarenakan meningkatnya kepercayaan investor pada kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Kurniawan & Ardiansyah, 2020). Nilai suatu perusahaan menjadi acuan penting yang dapat mencerminkan keadaan suatu perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada sektor transportasi dan logistik, karena sektor tersebut memainkan peran penting dalam kehidupan masyarakat, didorong oleh meningkatnya kebutuhan akan mobilitas dan pengangkutan barang di seluruh wilayah. Oleh karena itu, perusahaan memanfaatkan situasi ini untuk lebih cepat mencapai tujuan utama mereka yaitu memaksimalkan keuntungan jangka panjang. Maka, dibutuhkan pendanaan yang substansial untuk membiayai operasional perusahaan. Pendanaan ini dapat diperoleh melalui pasar modal, yang di Indonesia dikenal sebagai Bursa Efek Indonesia (IDX). Melalui pasar modal, perusahaan memiliki kesempatan untuk menarik investor untuk menanamkan modal, yang dapat digunakan sebagai sumber pembiayaan dan investasi. Oleh karena itu, keuntungan harus melebihi biaya operasional untuk menarik investor.

Pasar modal juga merupakan salah satu tempat bagi investor untuk melakukan aktivitas investasi. Seperti pasar lainnya, pasar modal berfungsi sebagai tempat pertemuan bagi pembeli dan penjual. Perbedaannya terletak pada objek yang diperdagangkan, yaitu instrumen keuangan jangka panjang, baik surat utang maupun saham. Salah satu bentuk investasi yang paling populer di pasar modal adalah saham, yang umumnya diterbitkan oleh perusahaan atau emiten yang terdaftar di bursa saham (Ayu et al., 2024).

Data berikut menunjukkan nilai perusahaan dari 12 perusahaan sektor transportasi & logistik yang terdaftar di BEI periode 2022 sampai 2024.

Tabel 1. Daftar Nilai Perusahaan Sektor Transportasi & Logistik

Kode	Perusahaan	2022	2023	2024	Tren (%)
TMAS	Temas Tbk	1.364.647	782.616	673.363	-51%
SMDR	Samudera Indonesia Tbk	3.323.357	1.147.513	817.78	-75%
BIRD	Blue Bird Tbk	358.354	452.7	585.15	63%
GIAA	Garuda Indonesia Tbk	58.864.528	3.852.801	-1.207.84	>-100%
ELPI	Pelayaran Nasional Ekalya Purnamasari	13.074	155.854	252.373	145%
ASSA	Adi Sarana Armada Tbk	103.02	103.766	243.744	137%
BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	2.500.000	-1.200.000	-00.000	-64%
PURA	Putra Rajawali Kencana Tbk	-800.000	-400.000	-250.000	-6%
TAXI	Express Transindo Utama Tbk	-500.000	-200.000	-50.000	-0%
HATM	Habco Trans Maritima Tbk	142.51	-0.000	2.274.160	1.50%
HAIS	Hasnur International Shipping Tbk	-1.000.000	-800.000	-600.000	-40%
LRNA	Eka Sari Lorena Transport Tbk	-200.000	-250.000	-300.000	50%

Sumber : data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan tabel 1 diatas, terlihat adanya tren penurunan nilai perusahaan pada sebagian besar emiten. Data menunjukkan bahwa beberapa perusahaan besar seperti PT Samudera Indonesia Tbk (SMDR) dan PT Temas Tbk (TMAS) mengalami penurunan nilai yang cukup signifikan. Nilai perusahaan SMDR misalnya, menurun tajam dari sekitar 3,32 juta pada tahun 2022 menjadi 817 ribu pada tahun 2024, atau mengalami penurunan lebih

dari 75%. Penurunan serupa juga dialami TMAS yang turun sekitar 51% selama periode pengamatan. Selain itu, kondisi ekstrem juga tercermin pada PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) yang mencatatkan nilai perusahaan negatif pada tahun 2024, setelah sebelumnya masih menunjukkan nilai positif yang sangat tinggi pada tahun 2022. Fenomena ini mencerminkan masih tingginya tekanan finansial, permasalahan struktur modal, serta risiko keberlanjutan usaha yang dihadapi perusahaan transportasi udara pasca pandemi. Kondisi tersebut berdampak langsung terhadap persepsi pasar dan menurunkan nilai perusahaan secara signifikan.

Berdasarkan tren empiris penurunan nilai perusahaan untuk sebagian besar emiten di sektor transportasi dan logistik dari tahun 2022 hingga 2024, serta perbedaan respons pasar antar perusahaan, studi ini sangat penting untuk meneliti peran kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh likuiditas, struktur modal, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian diharapkan dapat berkontribusi pada manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan keuangan yang optimal dan pada investor dalam mengambil keputusan investasi di sektor transportasi dan logistik.

Fenomena ketimpangan kinerja nilai perusahaan tersebut menunjukkan bahwa penurunan nilai perusahaan di sektor transportasi dan logistik tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi makro ekonomi, tetapi juga oleh faktor internal perusahaan. Likuiditas yang tidak optimal, struktur modal yang terlalu bergantung pada utang, keputusan investasi yang kurang efektif, serta fluktuasi profitabilitas menjadi faktor-faktor yang berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam kondisi tersebut, kebijakan dividen menjadi aspek penting yang dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, karena dividen sering dipandang sebagai sinyal positif bagi investor mengenai stabilitas dan prospek perusahaan.

Pertanyaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah : apakah likuiditas, struktur modal, keputusan investasi, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ? Serta bagaimana kebijakan dividen dalam memoderasi pengaruh likuiditas, struktur modal, keputusan investasi, terhadap nilai perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI 2022 sampai 2024?

Kajian Pustaka

Likuiditas

Menurut Erdiyaningsih et al., (2021) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Rasio likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya atau seberapa cepat perusahaan mengubah aset yang dimilikinya menjadi kas. Rasio likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya atau seberapa cepat perusahaan mengubah aset yang dimilikinya menjadi kas (Sukamulja, 2024). Rasio perhitungan yang paling umum digunakan untuk menghitung rasio likuiditas adalah *current ratio* yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya. Kenaikan *current ratio* menunjukkan bahwa perusahaan dapat sepenuhnya memenuhi hutang jangka pendeknya, yang dapat memberi sinyal kepada investor bahwa mereka tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hasil

penelitian Fitriyani & Indah, (2025), dan Jessinda et al., (2025) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Riki et al., (2022), likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga disusun hipotesis sebagai berikut :

H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal

Menurut Rossa et al., (2023), struktur modal adalah rasio antara utang jangka panjang dan ekuitas, sebagaimana tercermin dalam laporan keuangan tahunan perusahaan. Manfaat utang meliputi penghematan pajak karena berkurangnya pendapatan kena pajak. Namun, penggunaan utang juga dapat menimbulkan biaya selain bunga, yaitu biaya kebangkrutan, yang terdiri dari biaya hukum dan harga kerugian. Asimetri informasi dapat menyebabkan perusahaan memprioritaskan penggunaan dana internal untuk mengungkapkan informasi baru kepada publik, yang berpotensi menurunkan harga saham perusahaan (Indriani et al., 2022). Penggunaan utang yang berlebihan dalam struktur modal dapat menciptakan beban keuangan yang tinggi dan meningkatkan risiko kebangkrutan. Kondisi ini berdampak pada penurunan kepercayaan investor. Hasil dari penelitian Alifian & Susilo, (2024), dan Fitriyani & Indah, (2025) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan dalam penelitian Cahyaningtiyas et al., (2025) membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga disusun hipotesis sebagai berikut :

H2 : Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Investasi

Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan (Ramdani et al., 2025). Semakin tinggi keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan semakin tinggi pula peluang perusahaan untuk mendapatkan *return* yang besar sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Irvaniawati & Sri, 2014). Hasil penelitian Vincentzo D. Hormati 1 Ivonne L. Saerang Hizkia H. D. Tasik (2023) Fitri, Yatinigrum (2022), membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Ramdani et al., (2025), dan Siringo-ringo et al., (2023), membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif. Sehingga disusun hipotesis sebagai berikut :

H3 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas

Menurut Putri et al., (2020) dalam Cahyani & Mutmainah (2025) rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Sementara menurut Ardiansyah, (2017) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Perusahaan dengan

profitabilitas tinggi menunjukkan adanya kinerja perusahaan yang baik dan kondisi perusahaan yang menjanjikan di masa yang akan datang. Berdasarkan teori sinyal, apabila perusahaan memiliki informasi yang baik maka akan memberi sinyal baik sehingga para investor dapat tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan. (Pratama & Nurhayat, 2022). Hasil penelitian Dewi et al., (2021) dan Cahyaningtias et al., (2025), membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Hidayat dan Khotimah, (2022) Septian, Bryan (2024) membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga disusun hipotesis sebagai berikut :

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen

Dividen yang dibagikan kepada para investor menjadi sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor mengenai kondisi keuangan dan kondisi perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik serta mampu membagikan dividen menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, tetapi juga memiliki arus kas yang memadai untuk memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Riki et al., (2022), membuktikan bahwa likuiditas tidak mampu memoderasi nilai perusahaan. Sedangkan hasil berbeda dari penelitian Imilda et al., (2025), dan Jessinda et al., (2025) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Riki et al., (2022), membuktikan bahwa likuiditas tidak mampu memoderasi nilai perusahaan. Sedangkan hasil berbeda dari penelitian Imilda et al., (2025), dan Jessinda et al., (2025) membuktikan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. . Sehingga disusun hipotesis sebagai berikut :

H5 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal mengacu pada biaya jangka panjang perusahaan dan diukur dengan membandingkan hutang jangka panjang dan modal ekuitas. Kebijakan dividen mengacu pada aturan yang diterapkan oleh perusahaan sebagai dividen untuk pembagian keuntungan kepada investor. Besarnya laba yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham dapat mempengaruhi laba ditahan (Riki et al., 2022). Menurut Oktaviani & Mulya, (2018) rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan, akan tetapi dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar, berarti perusahaan memiliki lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini sehingga pada akhirnya akan berdampak terhadap nilai perusahaan (Oktaviani & Mulya, 2018). Hasil penelitian Riki et al., (2022), dan Imilda et al., (2025) membuktikan bahwa kebijakan dividen memperlemah hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sementara hasil penelitian Saputra, Idayati (2024) membuktikan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sehingga disusun hipotesis sebagai berikut :

H6 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen mencakup pendekatan yang diambil perusahaan dalam memutuskan berapa banyak keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Keputusan investasi merupakan langkah penting dalam mengalokasikan modal suatu perusahaan pada proyek-proyek yang diharapkan dapat menghasilkan keuntungan (Ivani & Efendi, n.d. 2024). Kebijakan dividen yang diterapkan oleh suatu perusahaan akan berdampak terhadap keputusan investasi yang akan diambil perusahaan. Menurut Marlina et al., (2022) keputusan dividen yang diambil perusahaan apabila dinilai tepat dan menguntungkan akan berdampak terhadap peningkatan nilai investasi yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga disusun hipotesis sebagai berikut :

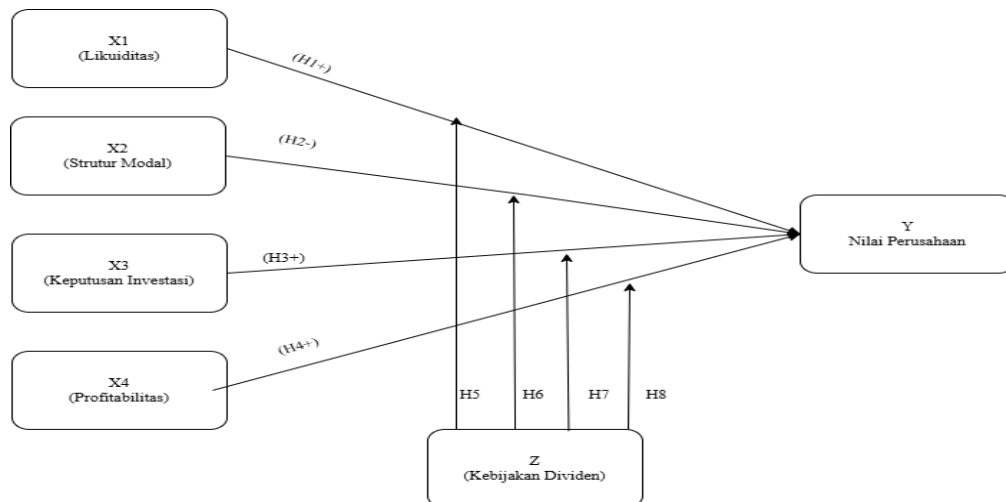
H7 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dalam memutuskan apakah akan membagikan keuntungan yang dihasilkan perusahaan kepada pemegang saham atau untuk dicadangkan sebagai laba ditahan. Berdasarkan *signaling theory*, pasar menggambarkan pembayaran dividen sebagai sinyal berwawasan ke depan. Dengan meningkatkan pembayaran dividen, investor dapat memprediksi bahwa laba yang akan dihasilkan perusahaan akan terus berlanjut meningkat. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dan didukung oleh kebijakan dividen yang baik akan lebih dihargai oleh pasar. Menurut Rahmawati & Cahyani, (2025) hal ini sesuai dengan *signalling theory*, yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek keuangan perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sehingga disusun hipotesis sebagai berikut :

H8 : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uraian sebelumnya maka dibuat model penelitian sebagai berikut:

Gambar 1. Model Penelitian



Metodologi Penelitian

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI selama tahun 2022 sampai 2024 yang berjumlah 40 perusahaan.

Sampel

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Kriteria data perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan transportasi dan logistik yang terdaftar 3 tahun berturut-turut selama periode 2022 sampai 2024
2. Perusahaan transportasi dan logistik yang menyajikan informasi lengkap untuk pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian.
3. Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang membagikan dividen secara rutin selama periode 2022 sampai 2024.

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapatkan dari sumber lain yang tidak secara langsung berhubungan dengan permasalahan penelitian yang sedang diteliti. Sumber data ini menggunakan laporan keuangan perusahaan sektor transportasi dan logistik periode tahun 2022 sampai 2024 di situs resmi BEI dan halaman website masing-masing perusahaan.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah observasi non partisipasi, yaitu metode pengumpulan data dimana peneliti hanya mengamati dan mengumpulkan data sekunder yang telah tersedia dalam laporan keuangan tanpa terlibat secara langsung dengan objek penelitian (Sugiyono, 2023).

Variabel dependen dalam penelitian adalah nilai perusahaan. Sementara untuk variabel independen meliputi : likuiditas, struktur modal, keputusan investasi, dan profitabilitas

Menurut Hasmin, Safitri, Sallo, Khaerunnisa, dan Vrema (2024) nilai perusahaan mencerminkan nilai pendapatan masa depan dan merupakan metrik pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Menurut Riki et al., (2022) untuk menghitung nilai perusahaan menggunakan rumus *Tobin's Q*

$$Tobin'Q = \frac{(MVE + D)}{(Total\ aset)}$$

Menurut Erdiyaningsih et al., (2021) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Menurut Riki et al., (2022) perhitungan likuiditas menggunakan *Current ratio* (CR)

$$CR = \frac{Aset\ lancar}{Liabilitas\ jangka\ Pendek} \times 100\ %$$

Menurut Marlina et al., (2022) struktur modal merupakan proporsi atau perbandingan dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, apakah akan menggunakan utang, ekuitas, atau dengan penerbitan saham. Perhitungan struktur modal dapat dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER)

$$DER = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Ekuitas} \times 100\ %$$

Menurut Kurniawati & Widyawati, (2022) keputusan investasi yaitu kebijakan manajemen untuk mengalokasikan dana perusahaan pada suatu aset dengan harapan dapat menghasilkan keuntungan di masa depan. Perhitungan keputusan investasi dapat menggunakan *Price Earning Ratio* (PER)

$$PER = \frac{Harga\ saham}{Earning\ per\ share} \times 100\ %$$

Profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dalam suatu periode tertentu, serta menjadi alat ukur efektivitas operasional keseluruhan perusahaan (Alfian, Ermayanti, 2024). Menurut Riki et al., (2022) profitabilitas dapat di hitung menggunakan *Return of Asset* (ROA)

$$ROA = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ Aset} \times 100\ %$$

Menurut Marlina et al., (2022) kebijakan dividen merupakan penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Perhitungannya

menggunakan *Dividend payout ratio* (DPR) (Riki et al., 2022).

$$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba bersih setelah pajak}} \times 100\%$$

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Persamaannya adalah sebagai berikut:

Analisi regresi linier berganda

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA)

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta Z + \beta_5 X_1 Z + e$$

$$Y = \alpha + \beta_2 X_2 + \beta Z + \beta_6 X_2 Z + e$$

$$Y = \alpha + \beta_3 X_3 + \beta Z + \beta_7 X_3 Z + e$$

$$Y = \alpha + \beta_4 X_4 + \beta Z + \beta_8 X_4 Z + e$$

Hasil Dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	27	.71	11.36	2.5768	2.11079
Struktur Modal	27	.02	5.26	1.0010	1.53239
Keputusan Investasi	27	-18.85	19.57	5.9530	7.14862
Profitabilitas	27	.00	.32	.1190	.08882
Kebijakan Dividen	27	.02	.93	.3756	.23710
Nilai Perusahaan	27	.01	145.64	40.3596	45.81542
Valid N (listwise)	27				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2026

Dari tabel 2 di atas, terlihat bahwa perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki nilai pasar yang relatif tinggi dibandingkan dengan nilai aset yang dimiliki. Dalam pengukuran menggunakan *Tobin's Q*, nilai yang lebih tinggi menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang baik terhadap prospek pertumbuhan dan kinerja perusahaan.

Nilai DPR menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian membagikan sekitar 37,56% laba bersih yang diperoleh kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, sedangkan sisanya ditahan untuk membiayai kegiatan operasional maupun

investasi perusahaan. Besaran rata-rata tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan cenderung menerapkan kebijakan dividen yang moderat, yaitu menyeimbangkan antara kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen dan kebutuhan perusahaan.

Perhitungan CR menunjukkan perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian secara umum memiliki kemampuan yang memadai untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kondisi ini menunjukkan bahwa likuiditas berpotensi menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai DER yang mendekati satu mengindikasikan bahwa perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian cenderung menggunakan kombinasi yang seimbang antara sumber pendanaan yang berasal dari utang dan ekuitas dalam membiayai aktivitas operasional maupun investasi perusahaan.

Perhitungan PER menunjukkan nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata menunjukkan bahwa data keputusan investasi memiliki tingkat penyebaran yang tinggi atau bersifat heterogen. Kondisi ini berarti bahwa terdapat perbedaan yang cukup besar dalam nilai keputusan investasi antar perusahaan selama periode penelitian. Dengan kata lain, tidak semua perusahaan memiliki peluang investasi dan penilaian pasar yang sama.

Perhitungan ROA menunjukkan perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian mampu menghasilkan laba bersih sebesar 11,90% dari total aset yang dimiliki. Hal ini mengindikasikan bahwa aset perusahaan telah dimanfaatkan secara cukup efektif dalam menghasilkan keuntungan selama periode penelitian.

Uji Ketepatan Model

Tabel 3. Uji Ketetapan model

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	28617.109	5	5723.422	18.521	.000 ^b
	Residual	6489.566	21	309.027		
	Total	35106.675	26			

a. Dependent Variable: Y1

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Keputusan Investasi, Likuiditas, Struktur Modal

Sumber : data sekunder diolah 2026

Dari table 3 menunjukkan nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Yang berarti variabel bebas secara simultan dapat menjelaskan perubahan pada variabel terikat dan model persamaan regresi yang terbentuk dinyatakan cocok atau fit.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 4. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test
Unstandardized Residual

N		27
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	31.57209023
Most Extreme Differences	Absolute	.098
	Positive	.098
	Negative	-.050
Test Statistic		.098
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : data sekunder diolah 2026

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa hasil perhitungan normalitas dengan menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov- Smirnov Test* memiliki probabilitas tingkat signifikansi diatas tingkat $\alpha = 0,05$ yaitu 0,200. Artinya dalam model regresi terdapat variabel residual yang terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Likuiditas	.741	1.350
	Struktur Modal	.425	2.351
	Keputusan Investasi	.692	1.444
	Profitabilitas	.605	1.654
	Kebijakan Dividen	.677	1.477

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : data sekunder diolah 2026

Berdasarkan tabel 5, seluruh variabel independen (X1, X2, X3, X4, dan Z) memiliki nilai *Tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10,00. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi ini.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 6. Uji Heterokedastisitas

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1693.521	755.970		2.240	.038
	Ln_Likuiditas	-732.410	538.163	-.583	-1.361	.190
	Ln_Struktur Modal	-337.578	319.978	-.519	-1.055	.305
	Ln_Keputusan Investasi	-183.656	339.330	-.158	-.541	.595
	Ln_Profitabilitas	142.574	234.818	.194	.607	.551
	Ln_Kebijakan Dividen	-85.863	215.180	-.100	-.399	.695

a. Dependent Variable: U2

Sumber : data sekunder diolah 2026

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat hasil uji heterokedastisitas dengan menggunakan metode park. Metode park yaitu meregresikan variabel terhadap Ln residual kuadrat ($\ln e^2$), terdapat variabel likuiditas, struktur modal, keputusan investasi, profitabilitas, serta kebijakan dividen yang menjadi variabel moderasi memiliki nilai signifikansi di atas 0,05. Artinya bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Uji Autokolerasi

Runs Test		Unstandardized Residual
Test Value ^a		8.21546
Cases < Test Value		12
Cases >= Test Value		12
Total Cases		24
Number of Runs		11
Z		-.626
Asymp. Sig. (2-tailed)		.531

a. Median

Sumber : data sekunder diolah 2026

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan hasil uji autokorelasi menggunakan uji *runs test* yang memiliki probabilitas signifikan diatas $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti bahwa penelitian ini tidak terjadi gejala autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Tabel 8. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	45.164	15.151		2.981	.007
Likuiditas	12.048	1.898	.692	6.348	.000
Struktur Modal	-8.174	3.449	-.341	-2.370	.027
Keputusan Investasi	-.759	.580	-.148	-1.308	.205
Profitabilitas	-7.237	49.927	-.017	-.145	.886

a. Dependent Variable: Y

Sumber : data sekunder diolah 2026

Berdasarkan tabel 8 diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 45,164 + 12,048X_1 - 8,174X_2 - 0,759X_3 - 7,237X_4 + 17,57916$$

1. Nilai konstanta (α) sebesar 45,164 menunjukkan bahwa jika variabel independen (likuiditas, struktur modal, keputusan investasi, profitabilitas) dianggap konstan, maka nilai perusahaan transportasi dan logistik yang menjadi sampel dalam penelitian ini cenderung mengalami peningkatan.
2. Nilai koefisien regresi untuk variabel likuiditas (CR) sebesar 12,048 dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikan 5% (0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa H1 yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Artinya, likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya tinggi atau rendahnya likuiditas suatu perusahaan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Nilai koefisien regresi untuk variabel struktur modal (DER) sebesar -8,174 dengan nilai signifikan sebesar 0,027. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikan 5% (0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa H2 yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan diterima. Artinya, struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya struktur modal yang diambil dari terlalu banyak hutang dianggap kurang baik oleh investor.
4. Nilai koefisien regresi untuk variabel keputusan investasi (PER) sebesar -0,759 dengan nilai signifikan sebesar 0,205. Nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikan 5% (0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa H3 yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Artinya, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investasi yang diambil oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
5. Nilai koefisien regresi untuk variabel profitabilitas (ROA) sebesar -7,237 dengan

nilai signifikan sebesar 0,886. Nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikan 5% (0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa H4 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Artinya, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya laba yang diperoleh suatu perusahaan dalam sektor ini tidak terlalu dianggap sebagai suatu yang penting, perusahaan lebih mementingkan kas dalam perusahaan untuk operasional.

Tabel 9. Hasil Uji Analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12.742	11.501		1.108	.279
	X1	17.736	4.315	1.018	4.110	.000
	Z	-12.600	34.194	-.081	-.368	.716
	X1_Z	-14.315	14.922	-.292	-.959	.347

a. Dependent Variable: Y1

Sumber : data sekunder diolah 2026

Berdasarkan tabel 9 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 12,742 + 17,736 X_1 - 12,600 Z - 14,315 X_1_Z + 19.27757$$

Dari persamaan diatas menunjukkan nilai koefisien regresi dari interaksi variabel likuiditas dengan kebijakan dividen menunjukkan angka -14,315 dengan nilai signifikansi sebesar 0,347 diatas 0,05, berarti bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh antara variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H5 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Tabel 10. Hasil Uji Analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	86.682	14.319		6.053	.000
	Struktur Modal	-12.418	4.989	-.518	-2.489	.020
	Kebijakan Dividen	-62.900	39.962	-.406	-1.574	.129
	X2_Z	-47.087	42.392	-.258	-1.111	.278

a. Dependent Variable: Y1

Sumber : data sekunder diolah 2026

Berdasarkan tabel 10 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 86.682 - 12,418 X_2 - 62.900Z - 47,087 X_2_Z + 28.38672$$

Dari persamaan regresi di atas menunjukkan nilai koefisien regresi dari interaksi variabel likuiditas dengan profitabilitas menunjukkan angka -47,087 dengan nilai signifikansi sebesar 0,278 diatas 0,05, berarti bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh antara variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H6 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Tabel 11. Hasil Uji Analisis Moderated Regression Analysis (MRA)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	55.657	13.984		3.980	.001
Keputusan Investasi	1.254	1.484	.244	.846	.407
Kebijakan Dividen	-39.724	38.646	-.256	-1.028	.315
X3_Z	-2.861	4.037	-.243	-.709	.486

a. Dependent Variable: Y1

Sumber : data sekunder diolah 2026

Berdasarkan tabel 11 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 55,657 + 1.254X_3 - 39,724Z - 2,861 X_3_Z + 36.35832$$

Dari persamaan diatas menunjukkan nilai koefisien regresi dari interaksi variabel keputusan investasi dengan kebijakan dividen menunjukkan angka -2.861 dengan nilai signifikansi sebesar 0,486 diatas 0,05, berarti bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh antara variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H7 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Tabel 12. Hasil Uji Analisis Moderated Regression Analysis (MRA)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	21.520	18.040		1.193	.245
Profitabilitas	328.066	122.558	.793	2.677	.013
Kebijakan Dividen	6.352	43.780	.041	.145	.886
X4_Z	-510.937	322.921	-.584	-1.582	.127

a. Dependent Variable: Y1

Sumber : data sekunder diolah 2026

Berdasarkan tabel 12 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 21,520 + 328,066 X_4 - 6,352 Z - 510,937 X_4_Z + 31,64679.$$

Persamaan regresi diatas menunjukkan nilai koefisien regresi dari interaksi variabel

keputusan investasi dengan kebijakan dividen menunjukkan angka -510,937 dengan nilai signifikansi sebesar 0,127 diatas 0,05, berarti bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H8 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi

Tabel 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	Model Summary ^b			Std. Error of the Estimate
	R	R Square	Adjusted R Square	
1	.903 ^a	.815	.771	17.57916

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Keputusan Investasi, Likuiditas, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Y1

Sumber : data sekunder diolah 2026

Dari tabel 13 menunjukkan nilai *adjusted R square* dalam penelitian ini sebesar 0,771 atau 77,1 % yang berarti variabel dependen yaitu nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan struktur modal, sedangkan sisanya 22,9 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas (X_1) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y) atau H1 diterima pada emiten sektor transportasi dan logistik di BEI periode 2022 sampai 2024. Semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*Current Ratio*), semakin positif pula respons investor yang berimplikasi pada kenaikan nilai perusahaan. Temuan dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rika Amelia (2023), Jessinda et al. (2025), dan Imilda et al. (2025) yang membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini menolak temuan Mohammad Riki (2022) dan Kurnia dan Giovani (2021) yang membuktikan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal (X_2) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan atau H2 diterima. Artinya perusahaan yang memiliki porsi struktur modal yang tinggi seperti ketergantungan besar terhadap utang dalam membiayai operasional dapat menurunkan nilai perusahaan karena meningkatkan beban bunga dan menurunkan kepercayaan investor, sedangkan perusahaan yang memiliki porsi struktur modal yang rendah seperti mampu meminimalkan penggunaan utang dan mengoptimalkan modal sendiri cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal yang didominasi oleh utang

dapat menjadi beban bagi perusahaan dalam mengelola kewajiban keuangan dan memengaruhi persepsi investor terhadap risiko investasi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu dari Fitri dan Yatinigrum (2022) serta Saputra, Idayati (2025) yang membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan Investasi (X_3) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) atau H3 ditolak. Pada emiten sektor transportasi dan logistik di BEI periode 2022 sampai 2024, pengalokasian dana ke dalam aset produktif yang diukur melalui *price earning ratio* (PER) belum mampu diapresiasi secara nyata oleh pasar sebagai pendorong utama kenaikan nilai perusahaan selama periode evaluasi. Tingginya nilai investasi yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) belum tentu langsung direspons positif oleh pasar. Pasar tidak lagi memandang kuantitas atau besarnya nilai investasi sebagai sinyal positif mutlak. Jika perusahaan melakukan investasi yang dinilai berisiko tinggi atau tidak sejalan dengan *core business*, pasar cenderung mengabaikannya. Hal ini dikarenakan investasi di sektor ini (seperti pembelian armada baru, perluasan rute, atau pembangunan infrastruktur gudang logistik) membutuhkan waktu yang relatif lama (*time lag*) untuk menghasilkan laba aktual (*return*), sehingga belum mampu mendongkrak penilaian pasar secara instan dalam jangka pendek. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian dari Fitri dan Yatinigrum (2022) yang membuktikan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun bertolak belakang dengan temuan M. Lathif dan Febrina Rita (2025) serta Suhendar dan Paramita (2024) yang membuktikan adanya pengaruh positif.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas (X_4) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) atau H4 ditolak. Pada emiten sektor transportasi dan logistik di BEI periode 2022 sampai 2024, efisiensi pemanfaatan aset dalam menghasilkan laba bersih (*Return on Asset*) belum memberikan daya tarik yang cukup kuat bagi persepsi investor makro untuk menaikkan nilai perusahaan. Naik turunnya tingkat pengembalian aset (*Return On Assets*) pada emiten transportasi dan logistik tidak menjadi fokus utama pasar dalam jangka pendek selama periode pengamatan. Fenomena kontraksi kumulatif laba bersih sektor akibat pelemahan volume kargo pasca-pandemi membuat para investor bersikap lebih realistis. Investor memahami bahwa fluktuasi laba bersih bersifat temporer dan lebih menitik beratkan penilaian mereka pada kemampuan manajemen dalam menjaga perputaran kas (likuiditas) daripada sekadar angka profitabilitas di atas kertas laporan keuangan. Dengan demikian tinggi rendahnya profitabilitas tidak menjadi tolak ukur utama bagi investor dalam menilai objek penelitian ini. Nilai perusahaan terbukti tetap dapat bergerak naik karena pasar lebih menitik beratkan penilaian mereka pada nilai intrinsik *non* laba. Seperti inovasi produk, dan jumlah pengguna, potensi pertumbuhan jangka panjang, serta kekuatan posisi perusahaan di dalam industrinya. Penelitian ini mendukung temuan empiris terdahulu dari Imam Hidayat dan Khusnul Khotimah (2022) serta Septian dan Bryan (2024) yang membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil ini tidak sejalan dengan Rika dan Anwar (2023) serta Cahyaningtias et al. (2025) yang membuktikan adanya pengaruh positif.

Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen tidak terbukti memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (X5 ditolak). Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen diklasifikasikan sebagai *Homologiser Moderator*, di mana pembagian dividen tidak memperkuat maupun memperlemah dampak likuiditas terhadap pembentukan nilai perusahaan. Tingginya pembagian dividen perusahaan tidak selalu memperkuat hubungan antara kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek (likuiditas) dengan tingkat nilai perusahaan. Karena kebijakan dividen yang tinggi belum tentu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancar secara efisien. Pembayaran dividen yang besar bisa saja berasal dari penarikan utang baru atau pelepasan aset non-operasional, bukan dari pemanfaatan aset lancar yang produktif. Selain itu, meskipun perusahaan memiliki kebijakan dividen tinggi, investor dalam berinvestasi lebih menilai kinerja keuangan jangka panjang dan efisiensi operasional secara keseluruhan dibandingkan keuangan jangka pendek. Dengan demikian, kebijakan dividen sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Riki, Antuba, Darmawan (2022) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Pengaruh Struktur modal Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (H6 ditolak). Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak mengaitkan pembagian dividen dengan struktur utang perusahaan. Pada industri transportasi yang padat modal, keputusan alokasi laba bersih ditahan untuk pelunasan kewajiban jangka panjang maupun pembagian dividen dipandang oleh investor sebagai dua kebijakan manajerial independen yang terpisah, sehingga interaksinya tidak mempengaruhi persepsi nilai perusahaan. Tingginya pembagian dividen perusahaan tidak selalu memperkuat hubungan antara proporsi pendanaan utang dan ekuitas dengan tingkat nilai perusahaan. Karena kebijakan dividen yang tinggi belum tentu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola keputusan pendanaan (struktur modal) secara efisien. Pembayaran dividen yang besar bisa saja berasal dari akumulasi laba masa lalu atau bahkan penarikan utang baru, bukan dari pemanfaatan struktur modal yang optimal dan produktif. Selain itu, meskipun perusahaan memiliki kebijakan dividen tinggi, investor dalam berinvestasi lebih menilai kinerja keuangan jangka panjang dan efisiensi operasional secara keseluruhan dibandingkan komposisi pendanaan jangka pendek. Dengan demikian, kebijakan dividen sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Riki (2022) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian Salami (2024) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap

nilai perusahaan (H7 ditolak). Secara empiris, perusahaan menghadapi situasi *trade-off* (pilihan dilematis) antara menggunakan laba ditahan untuk mendanai investasi aset baru atau membagikannya sebagai dividen kepada pemegang saham. Karena kedua kebijakan ini saling bersaing dalam memperebutkan alokasi arus kas bersih perusahaan, interaksi keduanya justru dinilai netral oleh pelaku pasar dan tidak mampu memperkuat dampak keputusan investasi dalam menaikkan nilai perusahaan. Meskipun keputusan investasi berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui perluasan aset yang dapat memperbesar kapasitas operasional dan peluang keuntungan, kebijakan dividen tidak mampu memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut karena tingginya tingkat investasi juga meningkatkan risiko kebutuhan dana segar perusahaan. Ketika kebutuhan modal untuk proyek-proyek baru meningkat, pembagian dividen yang besar tidak selalu dapat menutupi risiko kekurangan likuiditas tersebut. Dengan kata lain, kebijakan dividen yang tinggi tidak menjamin kemampuan perusahaan untuk mengoptimalkan penggunaan dana internal hasil laba secara efisien dalam menghasilkan nilai bagi investor. Akibatnya, meskipun keputusan investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut karena efek positif dari pembagian dividen tinggi tertutupi oleh risiko pendanaan dan ketidakpastian kemampuan perusahaan dalam menjaga kinerja jangka panjang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Margareta (2023) membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (H8 ditolak). Dalam membayar dividen perusahaan menggunakan profitabilitas sebagai acuannya. Pembagian dividen oleh suatu perusahaan ternyata tidak dipengaruhi oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Semakin banyak suatu perusahaan mendapatkan laba belum tentu dividen yang dibagikan kepada para investor tinggi juga, oleh karena itu, nilai perusahaan tidak dapat meningkat. Tingginya pembayaran dividen kepada pemegang saham tidak serta-merta memperkuat hubungan antara tingkat perolehan laba (profitabilitas) dengan pergerakan nilai perusahaan. Sebab, kebijakan dividen yang tinggi tidak menjadi jaminan bahwa manajemen telah mengelola keuntungan tersebut secara efisien dan produktif. Laba yang dialokasikan untuk dividen besar bisa jadi mengurangi porsi dana segar untuk ekspansi, atau bahkan dibayarkan dari sumber dana non-operasional. Di samping itu, meskipun perusahaan loyal membagikan dividen, pelaku pasar modal lebih rasional dengan melihat kesinambungan kinerja keuangan jangka panjang serta efisiensi bisnis ketimbang pemanis keuangan jangka pendek. Atas dasar tersebut, kebijakan dividen sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dilakukan Salami, (2024) yang membuktikan bahwa kebijakan deviden mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Kesimpulan

1. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (H1 diterima)
Artinya semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*Current Ratio*), semakin positif pula respons investor yang berimplikasi pada kenaikan nilai perusahaan.
2. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (H2 diterima)
Artinya perusahaan yang memiliki porsi struktur modal yang tinggi seperti ketergantungan besar terhadap utang dalam membiayai operasional dapat menurunkan nilai perusahaan karena meningkatkan beban bunga dan menurunkan kepercayaan investor, sedangkan perusahaan yang memiliki porsi struktur modal yang rendah seperti mampu meminimalkan penggunaan utang dan mengoptimalkan modal sendiri cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal yang didominasi oleh utang dapat menjadi beban bagi perusahaan dalam mengelola kewajiban keuangan dan memengaruhi persepsi investor terhadap risiko investasi.
3. Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H3 ditolak)
Artinya pengalokasian dana ke dalam aset produktif yang diukur melalui *price earning ratio* (PER) belum mampu diapresiasi secara nyata oleh pasar sebagai pendorong utama kenaikan nilai perusahaan selama periode evaluasi.
4. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H4 ditolak)
Artinya efisiensi pemanfaatan aset dalam menghasilkan laba bersih (*Return on Asset*) belum memberikan daya tarik yang cukup kuat bagi persepsi investor makro untuk menaikkan nilai perusahaan.
5. Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan (X5 ditolak).
Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen diklasifikasikan sebagai *Homologiser Moderator*, di mana pembagian dividen tidak memperkuat maupun memperlemah dampak likuiditas terhadap pembentukan nilai perusahaan.
6. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (H6 ditolak).
Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak mengaitkan pembagian dividen dengan struktur utang perusahaan. Pada industri transportasi yang padat modal, keputusan alokasi laba bersih ditahan untuk pelunasan kewajiban jangka panjang maupun pembagian dividen dipandang oleh investor sebagai dua kebijakan manajerial independen yang terpisah, sehingga interaksinya tidak mempengaruhi persepsi nilai perusahaan.
7. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (H7 ditolak).
Secara empiris, perusahaan menghadapi situasi *trade-off* (pilihan dilematis) antara menggunakan laba ditahan untuk mendanai investasi aset baru atau membagikannya sebagai dividen kepada pemegang saham. Karena kedua kebijakan ini saling bersaing dalam memperebutkan alokasi arus kas bersih perusahaan, interaksi keduanya justru

dinilai netral oleh pelaku pasar dan tidak mampu memperkuat dampak keputusan investasi dalam menaikkan nilai perusahaan.

8. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (H8 ditolak).

Dalam membayar dividen perusahaan menggunakan profitabilitas sebagai acuannya. Pembagian dividen oleh suatu perusahaan ternyata tidak dipengaruhi oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Semakin banyak suatu perusahaan mendapatkan laba belum tentu dividen yang dibagikan kepada para investor tinggi juga, oleh karena itu, nilai perusahaan tidak dapat meningkat.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini terletak pada penggunaan data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (IDX), di mana pada beberapa perusahaan terdapat informasi terkait variabel penelitian yang tidak tersedia secara lengkap, sehingga membatasi kelengkapan data yang dapat dianalisis.

Agenda Penelitian yang akan datang

Hasil perhitungan *Adjusted R Square* sebesar 77,1%, yang berarti bahwa variabel-variabel independen penelitian seperti likuiditas, struktur modal dan keputusan investasi, profitabilitas serta variabel moderasi yaitu kebijakan dividen belum mampu menjelaskan nilai perusahaan secara menyeluruh. Dari data di atas menunjukkan masih terdapat 22,9% faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga penelitian ini masih bisa dilakukan di kemudian hari dengan mengganti atau menambahkan variabel independen lainnya dan mengganti variabel moderasi maupun mengganti dengan variabel mediasi. Selain itu bisa dilakukan penelitian sektor lain di bursa efek indonesia agar ukuran sampel menjadi lebih beragam.

Daftar Pustaka

- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi, 8(1), 46-55. 8, 46–55. <https://www.owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/view/1914>
- Ardiansyah, E. F. (2017). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Ayu, G., Putri, N., Musmini, L. S., & Ekonomi, J. (2024). Pengaruh *Total Assets Turn Over* , *Economic Value Added* , Dan *Cash Value Added* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik. 2(1), 944–954. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/76550>
- Cahyani, L. D., & Mutmainah, K. (2025). Determinan Profitabilitas , Kebijakan Dividen , Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal TRIPUTRA : Ekonomi, Sosial dan Hukum. 03(9), 20–33. <https://journal.nacreva.com/index.php/triputra/article/view/178>
- Cahyaningtias, F., Khasanah, U., Yuniati, T., Jl, A., Perjuangan, R., Rw, R. T., Mulya, M., Utara, K. B., Bks, K., & Barat, J. (2025). Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , dan

- Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023) 3(2), 35–36.
- Erdiyaningsih, Di., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2021). Analisis Dampak Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2018. 5(1), 21–32. [novie_lucky,+Journal+manager,+3_upadewa_V5N1_DITA+ERDIYANINGSIH \(5\).pdf](#)
- Farhana, H., Safitri, A. S. I., Sallo, A. K. M., Khaerunnisa, & Vrema. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 7(1). <https://journal.universitaspahlawan.ac.id/index.php/jrpp/article/view/25371>
- Fitriyani, & Indah, A. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. 3(1), 23–24. <https://repository.unissula.ac.id/41168/>
- Imilda, Hajriyanti, R., & Zahra, R. (2025). Peran Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas , dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Abstrak. 2(1), 18–31. <https://doi.org/10.63447/jmt.v2i1.1376>
- Indriani, E., Ayu, C., Putri, M., & Hudaya, R. (2022). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan. 7(1), 136–156. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- Irvaniawati, & Sri. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.
- Ivani, T. P., & Efendi, D. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. 13(5). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5967>
- Jessinda, C., Saida, K., Hermuningsih, S., & Damanik, J. M. (2025). Investasi Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. 24(1), 100–108. doi: <https://doi.org/10.32722/eb.v24i1.7444>
- Kurniawan, G. G., & Ardiansyah. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. 2(1), 367–375. [//doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7165](https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7165)
- Marlina, R., Reswita, Y., Sayiful, & Nanda. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Batu Bara Di Bursa Efek Indonesia Priode 2016-2020. 497–513. <https://repository.unbrah.ac.id/id/eprint/1465/>
- Oktaviani, R. F., & Mulya, A. A. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. 7(2), 139–150. <https://doi.org/10.36080/jak.v7i2.768>
- Pratama, G., & Nurhayat, I. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. 7(2), 647–659. <https://ejournal.bbg.ac.id/buahhati/article/view/1146>
- Putri, A., Lukita, C., & Astriani, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI. 10, 1–12. <https://jurnal.umj.ac.id/index.php/KIA/article/view/17624>
- Rahmawati, A., & Cahyani, W. A. (2025). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Pengaruh Kebijakan Utang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. 9(4). <https://www.jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie/article/view/18738>
- Ramdani, D., P, R. A. R. J., Hamidah, S. F., Marquerette, L. U., Teknik, F., Langlangbuana, U., Peran Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

- & Langlangbuana, U. (2025). Literasi Keuangan Digital Di Lingkungan Pedagang Unla Dalam Penggunaan Metode Pembayaran Non-Tunai (*Qris Gopay*). 7(1), 21–24. doi: <https://doi.org/10.70825/jptb.v7i1.2322>
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. 5(1), 62–75. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.19409>
- Rossa, P. A. E., Susandya, A. A. P. G. B. A., & Suryandari, N. N. A. (2023). Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas , Pertumbuhan Perusahaan , Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Perbankan di BEI 2019-2021. 5(1), 88–99. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/6330>
- Setiani, F. N., & Astawa, I. G. P. B. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 Sampai 2021). 12(2), 96–107.
- Sugiyono. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta. <https://online.fliphtml5.com/cyqfr/jppo/#p=1>
- Sukamulja, P. D. S. (2024). Analisis Laporan Keuangan, Sebagai Dasar Pengambil Keputusan Investasi Edisi Revisi. Penerbit Andi. https://books.google.co.id/books?id=-_34EAAAQBAJ