

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Fatchul Munir^{1*}, Jumri²

¹⁻²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul, Jakarta, Indonesia

Corresponding Author's e-mail : fatchulmunir666@gmail.com



e-ISSN: 2964-2981

ARMADA : Jurnal Penelitian Multidisiplin

<https://ejournal.45mataram.ac.id/index.php/armada>

Vol. 04, No. 09 September, 2026

Page: 4934-4945

DOI:

<https://doi.org/10.55681/armada.v4i9.3674>

Article History:

Received: Juli 16, 2026

Revised: Agustus 01, 2026

Accepted: September 19, 2026

Abstract : *This study aims to analyze the effect of profitability, liquidity, and leverage on firm value, with dividend policy as a moderating variable, in construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. This topic is important because the construction sector has capital-intensive characteristics, long project cycles, and high financing needs, making firm value closely related to financial performance and corporate financial policies. This study uses a quantitative approach with secondary data obtained from financial statements, stock price data, and dividend information. The research sample consists of Adhi Karya (Persero) Tbk, PP (Persero) Tbk, Wijaya Karya (Persero) Tbk, Total Bangun Persada Tbk, and Nusa Raya Cipta Tbk. The data were analyzed using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis. The results show that profitability has a positive and significant effect on firm value, while liquidity, leverage, and dividend policy do not have a significant direct effect. Dividend policy strengthens the effect of profitability on firm value but weakens the effect of liquidity and leverage. These findings highlight the importance of managing profitability and dividend policy proportionally to enhance firm value in construction companies.*

Keywords : *Profitability; Liquidity; Leverage; Firm Value; Dividend Policy*

Abstrak : Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Topik ini penting karena sektor konstruksi memiliki karakteristik padat modal, siklus proyek panjang, serta kebutuhan pendanaan yang besar, sehingga nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kinerja keuangan dan kebijakan perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan, data harga saham, dan informasi dividen perusahaan. Sampel penelitian terdiri atas Adhi Karya (Persero) Tbk, PP (Persero) Tbk, Wijaya Karya (Persero) Tbk, Total Bangun Persada Tbk, dan Nusa Raya Cipta Tbk. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda dan Moderated Regression Analysis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap

nilai perusahaan, sedangkan likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh langsung secara signifikan. Kebijakan dividen terbukti memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun memperlemah pengaruh likuiditas dan leverage. Temuan ini menegaskan pentingnya pengelolaan profitabilitas dan kebijakan dividen yang seimbang dalam meningkatkan nilai perusahaan konstruksi.

Keywords : Profitabilitas; Likuiditas; Leverage; Nilai Perusahaan; Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator penting dalam menilai keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham. Dalam perspektif keuangan modern, tujuan perusahaan tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba, tetapi juga pada penciptaan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Nilai perusahaan mencerminkan penilaian pasar terhadap prospek, kinerja, risiko, dan keberlanjutan perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi representasi kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan secara berkesinambungan (Bon & Hartoko, 2022). Perubahan lingkungan bisnis yang semakin dinamis menjadikan nilai perusahaan sebagai isu strategis bagi perusahaan terbuka. Investor tidak hanya menilai perusahaan berdasarkan laba yang dihasilkan, tetapi juga memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi, mengelola risiko, menjaga fleksibilitas pendanaan, serta menciptakan pertumbuhan jangka panjang. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pembentukan nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor keuangan yang saling berkaitan, sehingga perusahaan dituntut untuk mampu mengelola kinerja keuangannya secara optimal agar tetap memperoleh kepercayaan pasar.

Dalam konteks Indonesia, sektor konstruksi memiliki peran penting karena berkaitan langsung dengan pembangunan infrastruktur nasional. Berbagai proyek seperti jalan tol, pelabuhan, bandara, kawasan industri, bendungan, dan fasilitas publik telah mendorong aktivitas perusahaan konstruksi. Namun, sektor ini juga memiliki karakteristik bisnis yang kompleks, seperti kebutuhan modal yang besar, siklus proyek yang panjang, ketergantungan terhadap kebijakan pemerintah, fluktuasi harga bahan baku, serta risiko ekonomi makro. Karakteristik tersebut membuat perusahaan konstruksi perlu menjaga keseimbangan antara pertumbuhan usaha dan stabilitas keuangan untuk mempertahankan nilai perusahaan. Fenomena pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa peningkatan aktivitas pembangunan tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Beberapa perusahaan mampu mencatat pertumbuhan pendapatan, tetapi belum tentu memperoleh respons positif dari investor melalui kenaikan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya memperhatikan pendapatan atau laba, tetapi juga kualitas kinerja keuangan, struktur pendanaan, kemampuan memenuhi kewajiban, serta kebijakan perusahaan dalam mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham. Dengan demikian, nilai perusahaan pada sektor konstruksi perlu dianalisis melalui pendekatan yang lebih komprehensif.

Salah satu faktor yang memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset dan sumber daya yang dimiliki. Semakin tinggi profitabilitas, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Adnan, 2024). Berdasarkan signaling theory, profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan prospek perusahaan yang baik. Namun, tingginya profitabilitas tidak selalu menjamin peningkatan nilai perusahaan apabila laba yang dihasilkan tidak berkelanjutan atau disertai risiko yang besar. Selain profitabilitas, likuiditas juga berperan dalam pembentukan nilai perusahaan. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Perusahaan dengan likuiditas yang baik umumnya dipersepsikan memiliki kondisi keuangan yang sehat dan risiko yang lebih rendah, sehingga berpotensi meningkatkan kepercayaan investor (Dewi et al., 2021). Namun, likuiditas yang terlalu

tinggi dapat mengindikasikan adanya dana menganggur yang belum dimanfaatkan secara produktif. Oleh karena itu, pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak selalu bersifat linear, melainkan bergantung pada kemampuan perusahaan dalam menjaga keseimbangan antara keamanan keuangan dan efisiensi penggunaan aset.

Faktor lain yang turut memengaruhi nilai perusahaan adalah leverage. Leverage menggambarkan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Dalam perspektif trade-off theory, utang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan manfaat berupa tambahan modal dan penghematan pajak melalui beban bunga (Aldi et al., 2020). Namun, leverage yang terlalu tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan, mengurangi fleksibilitas perusahaan, dan memperbesar kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan. Oleh karena itu, leverage dapat dipandang sebagai instrumen yang mampu meningkatkan nilai perusahaan, tetapi sekaligus menjadi sumber risiko yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan (Fajaria, 2018).

Hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan temuan yang beragam. Anggraeni (2020), Arifin dan Fitriana (2022), serta Adnan (2024) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, beberapa penelitian lain menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas, likuiditas, maupun leverage tidak selalu signifikan pada seluruh sektor industri. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan tidak bersifat universal, tetapi dapat dipengaruhi oleh karakteristik industri, kondisi ekonomi, serta kebijakan perusahaan. Untuk menjelaskan inkonsistensi tersebut, kebijakan dividen dipandang sebagai variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara profitabilitas, likuiditas, leverage, dan nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan terkait besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan laba yang ditahan untuk mendukung kebutuhan investasi. Dalam perspektif investor, dividen memiliki nilai informasi karena mencerminkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang berkelanjutan (Bon & Hartoko, 2022). Berdasarkan signaling theory, pembayaran dividen dapat menjadi sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik dan prospek yang menjanjikan.

Meskipun demikian, efektivitas kebijakan dividen sebagai variabel moderasi masih menunjukkan hasil yang berbeda. Goh et al. (2024) menemukan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Sebaliknya, beberapa penelitian lain menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak selalu mampu memoderasi hubungan tersebut secara signifikan. Kondisi ini menunjukkan bahwa peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi masih perlu diuji lebih lanjut, khususnya pada sektor konstruksi yang memiliki karakteristik bisnis, kebutuhan modal, dan struktur pendanaan yang berbeda dari sektor lainnya. Berdasarkan uraian tersebut, terdapat dua research gap utama dalam penelitian ini. Pertama, masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Kedua, peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi masih menghasilkan temuan yang beragam. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya lebih banyak dilakukan pada sektor manufaktur, properti, dan perbankan, sedangkan kajian pada sektor konstruksi masih relatif terbatas.

Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada konteks perusahaan konstruksi. Penelitian ini tidak hanya menganalisis pengaruh langsung variabel keuangan terhadap nilai perusahaan, tetapi juga menjelaskan bagaimana kebijakan dividen dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan literatur keuangan perusahaan serta kontribusi praktis bagi manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori untuk menganalisis hubungan kausal antara profitabilitas, likuiditas, leverage, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Penelitian dilakukan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI, dengan sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria ketersediaan laporan keuangan tahunan, data harga saham akhir tahun, serta informasi keuangan yang dibutuhkan dalam pengukuran variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh lima perusahaan konstruksi sebagai sampel dengan total 20 observasi perusahaan-tahun selama periode pengamatan.

Data penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui dokumentasi laporan keuangan tahunan, laporan tahunan, data harga saham, dan data dividen perusahaan. Variabel penelitian terdiri atas nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV), profitabilitas dengan Return on Assets (ROA), likuiditas dengan Current Ratio (CR), leverage dengan Debt to Equity Ratio (DER), serta kebijakan dividen dengan Dividend Payout Ratio (DPR) sebagai variabel moderasi. Analisis data dilakukan melalui statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, dan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menguji pengaruh langsung maupun efek moderasi kebijakan dividen terhadap hubungan antarvariabel. Pengujian hipotesis dilakukan pada tingkat signifikansi 5 persen dengan evaluasi model melalui uji F, *R Square*, dan *Adjusted R Square*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Sampel penelitian diperoleh melalui teknik purposive sampling berdasarkan kriteria ketersediaan laporan keuangan tahunan, data harga saham akhir tahun, serta informasi yang diperlukan untuk menghitung seluruh variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, perusahaan yang menjadi sampel penelitian terdiri atas ADHI, PTPP, WIKA, TOTL, dan NRCA. Data penelitian disusun dalam bentuk data panel perusahaan-tahun dengan variabel utama yang meliputi nilai perusahaan, profitabilitas, likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen. Nilai perusahaan diproksikan dengan Price to Book Value (PBV), profitabilitas diproksikan dengan Return on Assets (ROA), likuiditas diproksikan dengan Current Ratio (CR), leverage diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), sedangkan kebijakan dividen diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Selain itu, untuk menguji peran moderasi kebijakan dividen, penelitian ini membentuk variabel interaksi antara ROA dan DPR, CR dan DPR, serta DER dan DPR.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran awal mengenai karakteristik masing-masing variabel penelitian. Hasil statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

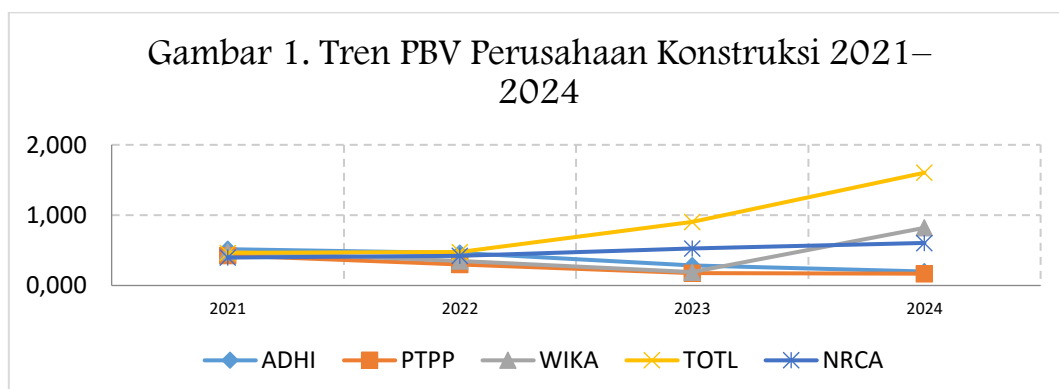
Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	20	0,168	1,603	0,488	0,327
ROA	20	-0,108	0,076	0,009	0,038
CR	20	0,801	2,172	1,376	0,382
DER	20	0,836	6,052	2,727	1,515
DPR	20	0,000	1,975	0,324	0,535
ROA_DPR	20	0,000	0,109	0,014	0,027
CR_DPR	20	0,000	2,625	0,543	0,845
DER_DPR	20	0,000	3,822	0,451	0,903

Berdasarkan Tabel 1, nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV memiliki nilai minimum sebesar 0,168 dan nilai maksimum sebesar 1,603, dengan nilai rata-rata sebesar 0,488. Nilai rata-rata PBV yang berada di bawah satu menunjukkan bahwa secara umum harga pasar saham perusahaan konstruksi dalam sampel masih berada di bawah nilai bukunya. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pasar cenderung memberikan penilaian konservatif terhadap perusahaan

konstruksi selama periode penelitian. Penilaian tersebut dapat mencerminkan kehati-hatian investor dalam merespons prospek sektor konstruksi, terutama karena sektor ini memiliki karakteristik kebutuhan modal besar, siklus proyek panjang, dan ketergantungan terhadap stabilitas pendanaan. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai minimum sebesar -0,108 dan nilai maksimum sebesar 0,076, dengan nilai rata-rata sebesar 0,009. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan konstruksi dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki relatif rendah. Adanya nilai minimum negatif menunjukkan bahwa sebagian perusahaan mengalami tekanan kinerja laba pada periode tertentu. Sementara itu, nilai maksimum positif menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang tetap mampu mengelola asetnya secara produktif untuk menghasilkan keuntungan. Temuan ini memperlihatkan bahwa profitabilitas pada sektor konstruksi tidak hanya ditentukan oleh besarnya aset, tetapi juga oleh efektivitas pengelolaan proyek, efisiensi biaya, dan kemampuan perusahaan dalam menjaga margin laba.

Likuiditas yang diproksikan dengan CR memiliki nilai minimum sebesar 0,801, nilai maksimum sebesar 2,172, dan nilai rata-rata sebesar 1,376. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa perusahaan konstruksi dalam sampel secara umum memiliki aset lancar yang lebih besar dibandingkan liabilitas lancarnya. Namun, likuiditas pada sektor konstruksi perlu dipahami secara lebih hati-hati karena aset lancar perusahaan konstruksi sering kali berkaitan dengan piutang proyek, tagihan bruto kepada pemberi kerja, persediaan material, dan kas operasional proyek. Dengan demikian, tingginya likuiditas belum tentu sepenuhnya mencerminkan fleksibilitas kas yang tinggi, melainkan juga dapat menunjukkan besarnya dana yang masih tertahan dalam siklus proyek.

Leverage yang diproksikan dengan DER memiliki nilai minimum sebesar 0,836 dan nilai maksimum sebesar 6,052, dengan nilai rata-rata sebesar 2,727. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan konstruksi dalam sampel memiliki struktur pendanaan yang cukup bergantung pada utang. Kondisi tersebut relatif wajar mengingat perusahaan konstruksi membutuhkan pendanaan besar untuk mendukung pelaksanaan proyek, pembelian material, pembayaran tenaga kerja, dan pembiayaan modal kerja. Namun, tingkat leverage yang tinggi juga menunjukkan adanya eksposur risiko keuangan yang perlu dikelola secara hati-hati, terutama apabila arus kas proyek tidak berjalan sesuai target. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR memiliki nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 1,975, dengan rata-rata sebesar 0,324. Nilai minimum 0,000 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang tidak membagikan dividen pada periode tertentu. Sementara itu, nilai maksimum yang cukup tinggi menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang membagikan dividen dalam proporsi besar dibandingkan laba per sahamnya. Kondisi ini memperlihatkan adanya variasi kebijakan dividen antarperusahaan konstruksi. Variasi tersebut menjadi penting karena dividen tidak hanya merepresentasikan distribusi laba kepada pemegang saham, tetapi juga dapat dipandang sebagai sinyal kepercayaan manajemen terhadap prospek arus kas dan kinerja perusahaan di masa mendatang.



Gambar 1. Tren Price to Book Value (PBV) Perusahaan Konstruksi Tahun 2021–2024
Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan Gambar 1, tren PBV perusahaan konstruksi selama periode 2021–2024 menunjukkan pola yang tidak seragam antarperusahaan. TOTL memperlihatkan peningkatan PBV

yang paling menonjol, terutama pada tahun 2023 hingga 2024. Kenaikan tersebut menunjukkan bahwa pasar memberikan apresiasi yang semakin kuat terhadap nilai perusahaan TOTL dibandingkan emiten konstruksi lainnya dalam sampel. NRCA juga menunjukkan kecenderungan peningkatan secara bertahap, yang mencerminkan adanya perbaikan persepsi pasar terhadap perusahaan. Sebaliknya, ADHI dan PTPP menunjukkan tren PBV yang relatif menurun dan berada pada tingkat rendah selama periode pengamatan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pasar belum memberikan penilaian yang kuat terhadap kedua perusahaan tersebut. Sementara itu, WIKA mengalami penurunan PBV hingga tahun 2023, kemudian menunjukkan peningkatan pada tahun 2024. Pola ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sektor konstruksi tidak bergerak secara seragam, melainkan dipengaruhi oleh kondisi internal masing-masing perusahaan, termasuk kemampuan menghasilkan laba, pengelolaan likuiditas, struktur pendanaan, serta kebijakan dividen. Secara keseluruhan, Gambar 1 memperkuat hasil statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa rata-rata PBV perusahaan konstruksi berada di bawah satu. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar cenderung memberikan penilaian konservatif terhadap perusahaan konstruksi selama periode penelitian. Perbedaan arah PBV antarperusahaan juga menunjukkan bahwa pembentukan nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi sektor secara umum, tetapi juga oleh kualitas kinerja keuangan dan kebijakan keuangan masing-masing emiten.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi kelayakan statistik sebelum digunakan untuk menguji hipotesis. Pengujian dilakukan terhadap normalitas residual, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas. Ringkasan hasil uji asumsi klasik disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Jenis Uji	Indikator	Nilai	Sig.	Keterangan
Normalitas	Shapiro-Wilk	0,951	0,384	Residual berdistribusi normal
Heteroskedastisitas	Breusch-Pagan	5,034	0,656	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Autokorelasi	Durbin-Watson	1,754	-	Tidak terdapat autokorelasi serius
Multikolinearitas	VIF maksimum variabel utama	4,441	-	Tidak terjadi multikolinearitas pada variabel utama

Berdasarkan Tabel 2, hasil uji normalitas menunjukkan nilai signifikansi Shapiro-Wilk sebesar 0,384. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga residual model dapat dinyatakan berdistribusi normal. Hasil ini menunjukkan bahwa penyimpangan antara nilai aktual dan nilai prediksi dalam model masih berada dalam pola distribusi yang dapat diterima secara statistik. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan Breusch-Pagan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,656. Karena nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka model tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas. Dengan demikian, varians residual dalam model relatif konstan, sehingga hasil estimasi regresi dapat digunakan untuk menginterpretasikan hubungan antarvariabel. Nilai Durbin-Watson sebesar 1,754 berada mendekati angka 2. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi yang serius dalam model. Artinya, residual antarperiode pengamatan tidak menunjukkan pola hubungan yang mengganggu kelayakan model regresi. Sementara itu, hasil uji multikolinearitas pada variabel utama menunjukkan nilai VIF maksimum sebesar 4,441. Nilai tersebut masih berada di bawah batas umum 10, sehingga variabel utama dalam model tidak mengalami persoalan multikolinearitas yang serius. Pada model moderasi, variabel interaksi memiliki kemungkinan menghasilkan nilai korelasi yang lebih tinggi karena dibentuk dari perkalian antara variabel independen dan variabel moderasi. Kondisi tersebut merupakan karakteristik umum dalam Moderated Regression Analysis. Oleh karena itu, interpretasi utama dalam model moderasi difokuskan pada arah dan signifikansi koefisien interaksi sebagai dasar untuk menilai apakah kebijakan dividen memperkuat atau memperlemah hubungan antarvariabel.

Hasil Pengujian Regresi dan Moderasi

Pengujian regresi linear berganda dilakukan untuk menganalisis pengaruh langsung profitabilitas, likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian model regresi langsung disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Sig.	Keterangan
Konstanta	-0,233	-0,433	0,671	~
ROA	7,682	2,907	0,011	Signifikan
CR	0,125	0,497	0,627	Tidak signifikan
DER	0,157	1,856	0,083	Tidak signifikan
DPR	0,155	1,062	0,305	Tidak signifikan

Hasil regresi linear berganda menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien sebesar 7,682 dan nilai signifikansi 0,011. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sementara itu, likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena masing-masing memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, penggunaan utang, dan pembagian dividen belum menjadi faktor langsung yang menentukan nilai perusahaan konstruksi selama periode penelitian. Kelayakan model regresi langsung ditunjukkan oleh nilai F sebesar 3,470 dengan signifikansi 0,034, sehingga model dinyatakan layak digunakan. Nilai R Square sebesar 0,481 menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen mampu menjelaskan 48,1% variasi nilai perusahaan. Selanjutnya, dilakukan pengujian Moderated Regression Analysis untuk mengetahui apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Moderated Regression Analysis

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Sig.	Keterangan
Konstanta	-0,775	-1,557	0,145	~
ROA	3,618	1,510	0,157	Tidak signifikan
CR	0,676	2,260	0,043	Signifikan
DER	0,115	1,656	0,124	Tidak signifikan
DPR	7,006	2,069	0,061	Tidak signifikan
ROA_DPR	45,295	3,151	0,008	Memoderasi
CR_DPR	-3,257	-2,371	0,035	Memoderasi
DER_DPR	-2,557	-2,345	0,037	Memoderasi

Hasil Moderated Regression Analysis menunjukkan bahwa variabel interaksi ROA_DPR memiliki koefisien sebesar 45,295 dengan nilai signifikansi sebesar 0,008. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga kebijakan dividen terbukti mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Arah koefisien yang positif menunjukkan bahwa kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya, profitabilitas yang tinggi akan memperoleh respons pasar yang lebih kuat ketika perusahaan juga membagikan dividen. Dengan demikian, kebijakan dividen memperjelas sinyal positif dari profitabilitas kepada investor.

Variabel interaksi CR_DPR memiliki koefisien sebesar -3,257 dengan nilai signifikansi sebesar 0,035. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun, arah koefisien negatif menunjukkan bahwa kebijakan dividen memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan konstruksi, pembagian dividen dalam kondisi likuiditas tertentu dapat dipersepsikan sebagai pengurangan fleksibilitas keuangan, terutama karena sektor konstruksi membutuhkan dana lancar yang besar untuk mendukung proyek berjalan. Variabel interaksi DER_DPR memiliki koefisien sebesar -2,557 dengan nilai

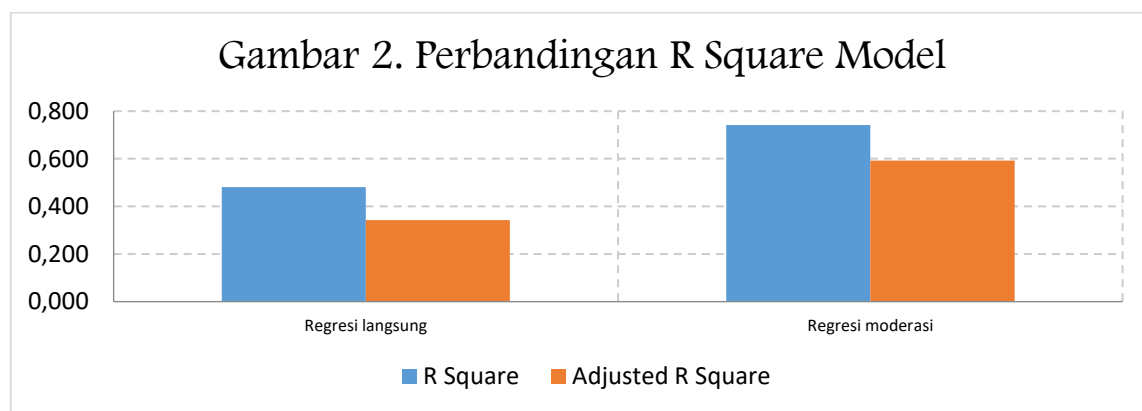
signifikansi sebesar 0,037. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Arah negatif menunjukkan bahwa kebijakan dividen memperlemah pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat utang tertentu, keputusan untuk membagikan dividen dapat dipersepsikan oleh investor sebagai kebijakan yang mengurangi ruang perusahaan untuk memperkuat struktur pendanaan dan memenuhi kewajiban keuangan. Model moderasi memiliki nilai F sebesar 4,938 dengan signifikansi sebesar 0,008. Nilai tersebut menunjukkan bahwa model moderasi layak digunakan untuk menjelaskan nilai perusahaan.

Untuk memperjelas peningkatan kemampuan model setelah memasukkan variabel moderasi, perbandingan koefisien determinasi antara model regresi langsung dan model regresi moderasi disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Perbandingan Koefisien Determinasi Model Regresi

Model	R Square	Adjusted R Square
Regresi langsung	0,481	0,342
Regresi moderasi	0,742	0,592

Berdasarkan Tabel 5, nilai R Square meningkat dari 0,481 pada model regresi langsung menjadi 0,742 pada model regresi moderasi. Hal ini menunjukkan bahwa penambahan variabel interaksi antara profitabilitas, likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen mampu meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Selain itu, nilai Adjusted R Square juga meningkat dari 0,342 menjadi 0,592, sehingga model moderasi dapat dinilai lebih komprehensif dalam menjelaskan pembentukan nilai perusahaan. Model moderasi memiliki nilai F sebesar 4,938 dengan signifikansi sebesar 0,008. Nilai tersebut menunjukkan bahwa model moderasi layak digunakan untuk menjelaskan nilai perusahaan karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.



Gambar 2. Perbandingan Nilai R Square dan Adjusted R Square pada Model Regresi
Sumber: Data diolah, 2026

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Pada perusahaan konstruksi, profitabilitas menjadi indikator penting karena sektor ini memiliki karakteristik padat modal, membutuhkan aset besar, serta menghadapi siklus proyek yang panjang. Oleh karena itu, Return on Assets yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset secara produktif untuk menghasilkan laba. Temuan ini sejalan dengan Adnan (2024), Anggraeni (2020), serta Arifin dan Fitriana (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara teoritis, hasil ini mendukung signaling theory. Profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjaga prospek bisnis di masa

mendatang. Ketika perusahaan mampu menunjukkan kinerja laba yang baik, investor cenderung menilai bahwa perusahaan memiliki prospek yang lebih kuat, sehingga penilaian pasar terhadap perusahaan meningkat. Hal ini sejalan dengan Bon dan Hartoko (2022) yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja, prospek, serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham.

Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum menjadi faktor utama yang secara langsung menentukan penilaian pasar terhadap perusahaan konstruksi. Secara umum, likuiditas yang baik dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sehat karena perusahaan dinilai mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya menilai perusahaan berdasarkan besarnya aset lancar, tetapi juga mempertimbangkan efektivitas penggunaan aset lancar tersebut dalam menghasilkan keuntungan. Dalam konteks perusahaan konstruksi, likuiditas memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan sektor lain. Aset lancar perusahaan konstruksi dapat berupa kas, piutang proyek, tagihan bruto kepada pemberi kerja, persediaan material, dan dana yang masih terkait dengan penyelesaian proyek. Oleh karena itu, tingginya Current Ratio tidak selalu mencerminkan fleksibilitas kas yang tinggi. Likuiditas yang terlalu besar juga dapat dipandang sebagai dana menganggur apabila tidak dimanfaatkan untuk aktivitas yang produktif. Temuan ini memperkuat pandangan Dewi et al. (2021) bahwa likuiditas dapat memengaruhi persepsi investor, tetapi pengaruhnya sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancar secara efisien.

Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan utang belum memberikan pengaruh langsung yang kuat terhadap penilaian pasar pada perusahaan konstruksi. Dalam perspektif trade-off theory, utang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan karena dapat digunakan sebagai sumber pendanaan untuk mendukung ekspansi dan aktivitas operasional, serta memberikan manfaat pajak melalui beban bunga. Hal ini sejalan dengan Aldi et al. (2020) yang menjelaskan bahwa leverage pada tingkat tertentu dapat membantu perusahaan meningkatkan nilai melalui penggunaan dana eksternal secara produktif. Namun, leverage juga membawa risiko keuangan. Semakin tinggi penggunaan utang, semakin besar beban bunga dan kewajiban pembayaran yang harus ditanggung perusahaan. Pada sektor konstruksi, penggunaan utang sering kali diperlukan untuk mendanai proyek jangka panjang, pembelian material, pembayaran tenaga kerja, serta pembiayaan modal kerja. Oleh karena itu, investor tidak selalu menilai leverage sebagai sinyal negatif selama perusahaan mampu mengelola utang tersebut secara efektif. Temuan ini juga sejalan dengan Fajaria (2018) yang menyatakan bahwa leverage dapat menjadi sumber pendanaan produktif, tetapi juga dapat meningkatkan risiko apabila tidak diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan laba.

Kebijakan dividen tidak berpengaruh langsung secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa Dividend Payout Ratio belum menjadi faktor yang secara mandiri menentukan nilai perusahaan konstruksi. Dalam perspektif investor, dividen memang dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba dan arus kas yang memadai. Namun, pada sektor konstruksi, investor juga mempertimbangkan kebutuhan modal kerja, struktur pendanaan, prospek proyek, serta kemampuan perusahaan menjaga stabilitas keuangan. Dengan demikian, keputusan membagikan atau tidak membagikan dividen tidak selalu langsung direspons oleh pasar sebagai faktor utama pembentuk nilai perusahaan. Hasil ini dapat dijelaskan melalui kondisi bahwa perusahaan konstruksi membutuhkan dana internal yang besar untuk mendukung keberlanjutan proyek. Perusahaan yang menahan laba tidak selalu dinilai negatif oleh investor apabila dana tersebut digunakan untuk memperkuat modal kerja, membiayai proyek, atau menjaga struktur keuangan. Sebaliknya, perusahaan yang membagikan dividen juga belum tentu memperoleh respons positif apabila kondisi keuangannya belum cukup kuat. Hal ini selaras dengan Bon dan Hartoko (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki nilai informasi bagi investor, tetapi pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada kondisi keuangan dan prospek perusahaan.

Temuan penting dalam penelitian ini terdapat pada hasil pengujian moderasi. Kebijakan dividen terbukti memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini

menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal yang lebih kuat kepada pasar apabila diikuti dengan pembagian dividen. Dengan kata lain, laba yang tinggi tidak hanya dinilai sebagai informasi akuntansi, tetapi menjadi lebih meyakinkan ketika perusahaan mampu membagikan sebagian laba tersebut kepada pemegang saham. Temuan ini sejalan dengan Goh et al. (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Dalam perspektif signaling theory, dividen dapat memperkuat kredibilitas informasi laba karena menunjukkan bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap keberlanjutan kinerja perusahaan. Pada perusahaan konstruksi, profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan proyek secara efektif, sedangkan pembagian dividen menunjukkan kemampuan perusahaan mengubah kinerja tersebut menjadi manfaat langsung bagi pemegang saham. Kombinasi antara profitabilitas dan kebijakan dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor karena mencerminkan keseimbangan antara penciptaan laba dan komitmen perusahaan dalam memberikan return kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen juga terbukti memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Temuan ini menunjukkan bahwa pembagian dividen tidak selalu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dalam sektor konstruksi, likuiditas memiliki fungsi strategis untuk mendukung pembayaran kewajiban jangka pendek, pembiayaan modal kerja proyek, pembelian material, dan kelancaran operasional. Ketika perusahaan membagikan dividen, sebagian dana yang berpotensi digunakan untuk menjaga fleksibilitas keuangan dapat berkurang. Oleh karena itu, investor dapat menilai bahwa pembagian dividen dalam kondisi tertentu justru memperlemah manfaat likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak hanya dilihat dari besarnya aset lancar, tetapi juga dari bagaimana perusahaan mengalokasikan aset lancar tersebut. Dividen dapat dipersepsikan positif apabila perusahaan memiliki ruang kas yang memadai. Namun, pada perusahaan konstruksi yang membutuhkan modal kerja besar, pembagian dividen dapat dipandang sebagai kebijakan yang mengurangi fleksibilitas operasional. Dengan demikian, kebijakan dividen dalam hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan perlu dikelola secara hati-hati agar tidak menimbulkan persepsi bahwa perusahaan mengorbankan kebutuhan modal kerja demi distribusi laba jangka pendek. Temuan ini memperluas pandangan Dewi et al. (2021) bahwa likuiditas perlu dinilai tidak hanya dari kemampuan membayar kewajiban, tetapi juga dari efektivitas pengelolaan aset lancar.

Kebijakan dividen juga terbukti memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Temuan ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat utang tertentu, keputusan untuk membagikan dividen dapat memperlemah pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks perusahaan konstruksi, utang dapat digunakan untuk membiayai proyek dan memperluas kapasitas usaha. Namun, apabila perusahaan dengan struktur utang yang tinggi tetap membagikan dividen, investor dapat menilai bahwa perusahaan mengurangi dana internal yang seharusnya dapat digunakan untuk memperkuat struktur pendanaan, membayar kewajiban, atau menekan risiko keuangan. Secara konseptual, hasil ini menunjukkan adanya dilema antara kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen. Di satu sisi, perusahaan membutuhkan utang untuk mendukung pertumbuhan dan penyelesaian proyek. Di sisi lain, perusahaan juga perlu menjaga kepercayaan investor melalui pembagian dividen. Namun, ketika pembagian dividen dilakukan pada perusahaan dengan beban utang yang tinggi, pasar dapat menangkap sinyal risiko karena perusahaan dianggap mengurangi kapasitas internal untuk menjaga stabilitas keuangan. Temuan ini sejalan dengan Fajaria (2018) yang menjelaskan bahwa leverage dapat meningkatkan risiko perusahaan apabila tidak dikelola secara hati-hati, serta mendukung pandangan Aldi et al. (2020) bahwa manfaat leverage hanya akan optimal apabila penggunaan utang berada pada tingkat yang seimbang. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan faktor fundamental yang secara langsung meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh langsung secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, kebijakan dividen memiliki peran penting sebagai variabel moderasi karena mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, serta memperlemah pengaruh likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dibentuk oleh kinerja keuangan secara terpisah, tetapi juga oleh bagaimana kebijakan keuangan perusahaan memberikan sinyal

kepada investor. Dalam konteks perusahaan konstruksi, penciptaan nilai perusahaan memerlukan keseimbangan antara kemampuan menghasilkan laba, menjaga likuiditas, mengelola utang, dan menetapkan kebijakan dividen yang sesuai dengan kondisi keuangan perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki menjadi faktor penting yang diperhatikan investor dalam menilai perusahaan. Sementara itu, likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh langsung secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, kebijakan dividen terbukti berperan sebagai variabel moderasi, yaitu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan serta memperlemah pengaruh likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, nilai perusahaan pada sektor konstruksi tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan secara langsung, tetapi juga oleh bagaimana perusahaan menetapkan kebijakan dividen sesuai dengan kondisi profitabilitas, likuiditas, dan struktur pendanaannya.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, perusahaan konstruksi disarankan untuk lebih berfokus pada peningkatan profitabilitas melalui pengelolaan aset yang efektif, efisiensi biaya proyek, dan penguatan kinerja operasional. Perusahaan juga perlu menjaga keseimbangan likuiditas dan leverage agar tetap mampu memenuhi kebutuhan modal kerja tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan. Kebijakan dividen sebaiknya ditetapkan secara proporsional dengan mempertimbangkan laba, kebutuhan pendanaan proyek, dan kemampuan perusahaan menjaga stabilitas keuangan. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menilai perusahaan konstruksi dengan tidak hanya memperhatikan dividen, tetapi juga profitabilitas, struktur utang, dan kemampuan perusahaan menjaga keberlanjutan usaha. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek, periode penelitian, serta menambahkan variabel lain agar hasil penelitian menjadi lebih komprehensif.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Ibu Dr. Rilla Gantino, SE, Ak, MM., selaku dosen pengampu mata kuliah Penganggaran dan Pelaporan Bisnis, atas arahan, bimbingan, dan masukan yang telah diberikan selama proses penyusunan artikel ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldi, M. F., Erlina, & 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 Bursa Efek Indonesia periode 2007–2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 264–273. <https://doi.org/10.22437/jssh.v4i1.9921>
- Anggraeni, M. D. P. (2020). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi: Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia* (Tesis Magister). Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Arifin, A., & Fitriana, M. F. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Prosiding Seminar Nasional Hukum, Bisnis, Sains dan Teknologi*.
- Aulan, D. (2025). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perilaku Bisnis Kontemporer*.
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The effect of dividend policy, investment decision, leverage, profitability, and firm size on firm value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>

- Dewi, D. C., Nurhayati, E., & Syarifudin, S. (2021). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 7(2). <https://doi.org/10.25134/jrka.v7i2.4966>
- Dj, A. M., Artini, L. G. S., & Suarjaya, A. A. G. (2012). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 6(2), 130–138.
- Fajaria, A. Z. (2018). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi* (Skripsi). Universitas Airlangga.
- Goh, T. S., Simanjuntak, A., Sitanggang, N., & Purba, E. (2024). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*.
- Harianja, H., Sitompul, J., Silalahi, M., & Sitorus, T. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Darma Agung*, 31(2), 615–628.
- Lestari, E. Y. (2017). *Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating* (Skripsi). Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Nofika, S., & Nurhayati, I. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(1), 828–845. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.677>
- Pratama, G., & Nurhayati, I. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 13(2), 647–659.
- Ramadlonna, A., & Shofiyah, I. (2024). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. *Journal of Advances in Accounting, Economics, and Management*.
- Simanjuntak, T. F., Siahaan, Y., Inrawan, A., & Supitriyani. (2019). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating pada perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 5(1), 49–57. <https://doi.org/10.37403/financial.v5i1.92>
- Sisca. (2016). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010–2014. *Sultanist: Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 4(1), 1–9. <https://doi.org/10.37403/sultanist.v4i1.58>
- Syariati, M., Asmeri, R., & Putri, S. Y. A. (2025). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Riset Akuntansi*.
- Tandrio, G., & Handoyo, S. E. (2023). Pengaruh leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 5(1), 118–127.
- Veronica, V., & Satrio, B. (2022). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 11(8).
- Vionita, A., & Nuryasman, M. N. (2023). Pengaruh financial leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 5(4), 1051–1060.
- Wicaksono, S., & Saputro, E. P. (2017). *Analisis pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan sektor property, real estate dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)* (Skripsi). Universitas Muhammadiyah Surakarta.