

**THE EFFECT OF FINANCIAL PERFORMANCE, DIVIDEND POLICY, AND
COMPANY GROWTH ON COMPANY VALUE WITH COMPANY SIZE AS A
MODERATING VARIABLE**

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Devita Firdha Azhari^{1*}, Andy Dwi Bayu Bawono²

Universitas Muhammadiyah Surakarta^{1,2}

b200210156@student.ums.ac.id^{1*}, andy.bawono@ums.ac.id²

ABSTRACT

This study examines the influence of financial performance (Return on Assets), dividend policy (Dividend Payout Ratio), and corporate growth on firm value, with company size acting as a moderating variable. This study examines manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2021 to 2023. The study employs multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA) to determine that Return on Assets and Dividend Payout Ratio significantly and positively influence firm value, whereas company growth does not exhibit a significant effect. Moreover, company size serves as a pure moderator between financial performance and firm value, yet it does not moderate the effects of dividend policy or company growth, categorising it as a homologising moderator in those contexts. These findings substantiate signalling and agency theories, providing practical implications for augmenting firm value via effective financial performance and strategic dividend policies.

Keywords: Firm Value, Financial Performance, Dividend Policy, Company Growth, Company Size, Moderation.

ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji pengaruh kinerja keuangan (Return on Assets), kebijakan dividen (Dividend Payout Ratio), dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dan Analisis Regresi Moderasi (Moderated Regression Analysis/MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on Assets dan Dividend Payout Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Selain itu, ukuran perusahaan terbukti sebagai moderator murni (pure moderator) dalam hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan, namun tidak memoderasi pengaruh kebijakan dividen maupun pertumbuhan perusahaan, sehingga dikategorikan sebagai moderator homologisasi dalam konteks tersebut. Temuan ini memperkuat teori sinyal dan teori keagenan, serta memberikan implikasi praktis dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan yang efektif dan kebijakan dividen yang strategis.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Moderasi.

PENDAHULUAN

Setiap entitas bisnis didirikan dengan tujuan tertentu, seperti meraih keuntungan, meningkatkan nilai perusahaan, dan memenuhi kebutuhan konsumen, meskipun fokus utamanya dapat berbeda tergantung strategi yang diterapkan (Mahendra et al., 2012). Di tengah era globalisasi, dinamika persaingan semakin kompleks akibat kemajuan di bidang ekonomi, sosial,

politik, serta teknologi. Hal ini menuntut perusahaan untuk terus mengoptimalkan kinerja dan berinovasi agar tetap kompetitif (Aisyah & Sartika, 2022). Untuk mendukung pembiayaan inovasi dan pengembangan, banyak perusahaan memilih untuk go public dengan menawarkan saham atau obligasi di pasar modal sebagai sarana menarik minat investor (Indriawati et al., 2018). Nilai perusahaan menjadi indikator

penting dalam pengambilan keputusan investasi karena mencerminkan prospek kinerja di masa depan, yang umumnya direpresentasikan melalui harga saham (Alawiyah et al., 2022). Faktor-faktor seperti kebijakan pendanaan, investasi, dividen, struktur modal, tingkat pertumbuhan, dan skala perusahaan turut memengaruhi nilai tersebut, meskipun kontribusinya tidak selalu konsisten. Secara konseptual, nilai perusahaan merupakan akumulasi dari ekuitas dan kewajiban, serta mencerminkan ekspektasi terhadap laba masa depan yang dihitung berdasarkan tingkat diskonto tertentu (Mahendra et al., 2012). Studi yang dilakukan oleh Mahendra et al. (2012) menemukan bahwa kinerja keuangan berdampak positif terhadap nilai perusahaan, namun hasil tersebut bertentangan dengan penelitian Astarani & Siregar (2016) yang menunjukkan adanya pengaruh negatif. Bagi investor, laporan keuangan menjadi alat utama untuk menilai kredibilitas manajemen dan meninjau sejauh mana kinerja keuangan mencerminkan prospek saham, sekaligus sebagai dasar pengambilan keputusan (Mahendra et al., 2012).

Laporan keuangan berfungsi sebagai sumber informasi penting bagi pelaku pasar modal dalam mempertimbangkan keputusan transaksi saham, sehingga perlu menyajikan data yang relevan dan memiliki manfaat tinggi bagi para penggunanya (Mahendra et al., 2012). Informasi ini umumnya digunakan oleh investor dan analis sebagai dasar dalam proses pengambilan keputusan investasi. Salah satu elemen yang sering menjadi sorotan adalah kebijakan dividen, yakni keputusan perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham. Kebijakan dividen dapat mengirimkan sinyal tertentu kepada investor mengenai prospek usaha ke

depan. Peningkatan dividen kerap ditafsirkan sebagai indikasi optimisme manajemen terhadap performa perusahaan di masa yang akan datang, yang pada akhirnya dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Suryandari & Endiana, 2019). Meski demikian, hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang bervariasi; misalnya, Hamdani et al. (2020) menemukan adanya pengaruh positif yang signifikan, sedangkan Putri & Warsitasari (2024) mengidentifikasi pengaruh negatif. Meskipun temuan empiris beragam, kebijakan dividen tetap dianggap berperan dalam menentukan nilai perusahaan karena mampu menciptakan keseimbangan antara laba yang dibagikan saat ini dan potensi pertumbuhan di masa depan, serta turut berkontribusi terhadap peningkatan harga saham (Alawiyah et al., 2022).

Kenaikan pembayaran dividen kerap diartikan sebagai indikasi optimisme manajemen terhadap prospek kinerja perusahaan di masa mendatang, sehingga menjadikan kebijakan dividen sebagai salah satu faktor yang memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, pengurangan jumlah dividen dapat memunculkan persepsi negatif terkait masa depan perusahaan (Yuniastri et al., 2021). Di samping itu, laju pertumbuhan perusahaan turut merepresentasikan sejauh mana perusahaan mampu mempertahankan keberlangsungan posisinya dalam persaingan sektor industri dan kondisi ekonomi secara keseluruhan. Indikator pertumbuhan ini umumnya dinilai dari perbandingan aset dalam dua periode waktu tertentu. Hasil studi menunjukkan adanya perbedaan temuan; Hendraliany (2019) mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif

dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian oleh Paminto et al. (2016) menunjukkan adanya pengaruh negatif yang signifikan. Walaupun demikian, secara umum pertumbuhan yang baik menjadi sinyal adanya potensi peningkatan profitabilitas, yang diharapkan oleh pemangku kepentingan internal maupun eksternal perusahaan.

Ukuran perusahaan diperkirakan memiliki peran dalam memoderasi hubungan antara kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Ukuran ini, yang umumnya ditentukan berdasarkan total aset atau volume penjualan, merefleksikan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dan bisa menjadi indikator nilai perusahaan. Sebagai variabel moderasi, ukuran perusahaan berpotensi memperkuat atau justru melemahkan pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan. Rachmadevi et al. (2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat hubungan tersebut secara signifikan dan positif, sedangkan Dewi dan Wirajaya (2013) mengidentifikasi pengaruh negatif. Sementara itu, riset dari luar negeri juga memperlihatkan variasi hasil; Maghfirandito dan Adiwibowo (2022) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memberi dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, studi oleh Hamdani et al. (2020) dan Putri et al. (2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memberikan dampak yang positif, meskipun Ichsan (2022) melaporkan bahwa kebijakan dividen justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang membahas pengaruh kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

menjadi topik yang relevan untuk ditinjau kembali, mengingat hasil studi sebelumnya menunjukkan temuan yang bervariasi. Oleh sebab itu, studi ini dilakukan sebagai bentuk replikasi dengan objek perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Keistimewaan dari penelitian ini terletak pada perbedaan rentang waktu pengamatan serta penerapan rumus analisis yang mengacu pada pendekatan dari studi sebelumnya.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2010), dalam struktur perusahaan berbentuk perseroan terbatas, khususnya yang telah terdaftar di bursa saham, terdapat pemisahan antara pemilik modal dan pihak pengelola perusahaan. Dalam hal ini, manajer berperan sebagai agen, sedangkan pemegang saham bertindak sebagai prinsipal. Pemilik hanya menanggung risiko sebatas modal yang telah disetor, sehingga apabila perusahaan mengalami kerugian besar atau bahkan pailit, kerugian tersebut tidak melampaui nilai investasi ekuitas yang ditanamkan. Keadaan ini berpotensi menimbulkan konflik keagenan, baik antara pemegang saham dengan manajemen maupun antara investor dengan pihak kreditur. Konflik ini muncul karena manajemen terkadang tidak sepenuhnya bertindak demi kepentingan pemilik, terutama dalam pengambilan keputusan keuangan yang seharusnya ditujukan untuk memaksimalkan kesejahteraan prinsipal.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Dalam ranah ekonomi dan keuangan, teori sinyal menekankan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan investor eksternal, di mana pihak internal memiliki akses lebih cepat dan akurat

terhadap informasi terkait kondisi serta prospek usaha. Gustiandika dan Hadiprajitno (2014) mengemukakan bahwa teori ini menyoroti pentingnya perusahaan dalam memberikan sinyal kepada pihak luar melalui penyampaian informasi dalam laporan keuangan, sebagai wujud transparansi yang mencerminkan kepentingan investor. Informasi yang disampaikan sebagai sinyal tersebut dapat mencakup tindakan manajerial yang terefleksi dalam laporan tahunan, baik yang bersifat akuntansi maupun non-akuntansi, sebagaimana dijelaskan oleh Suryandari dan Endiana (2019).

Teori Stakeholders

Dalam upaya mencapai tujuan perusahaan, keterlibatan dan dukungan para pemangku kepentingan menjadi aspek penting yang tidak dapat diabaikan. Teori stakeholder menyatakan bahwa kinerja perusahaan yang optimal dapat dicapai dengan memperhatikan kepentingan seluruh stakeholder (Julianto & Megawati, 2020). Para stakeholder memiliki hak untuk memperoleh informasi mengenai berbagai tindakan manajemen, termasuk kinerja keuangan, lingkungan, serta tanggung jawab sosial. Informasi ini penting untuk menilai kinerja perusahaan secara menyeluruh. Ketika harapan stakeholder terpenuhi, hal tersebut berpotensi mendorong peningkatan nilai perusahaan (Lingga & Wirakusuma, 2019).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan secara keseluruhan, sehingga menjadi indikator penting bagi investor. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kesejahteraan pemegang saham, yang merupakan tujuan utama perusahaan (Astuti, 2015).

Fama (1978) menyatakan bahwa nilai perusahaan tercermin melalui harga saham di pasar, di mana harga pasar yang terbentuk saat transaksi antara penjual dan pembeli dianggap sebagai representasi dari nilai aset perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan suatu ukuran dalam perusahaan untuk menilai tingkat keberhasilan laba dari suatu perusahaan dan hasil dari suatu laba yang telah dicapai oleh perusahaan (Dayanty & Setyowati, 2020). Kinerja keuangan pada penelitian ini dilihat dari nilai ROA. Return on asset itu sering digunakan untuk mengukur seberapa tinggi tingkat laba yang diperoleh perusahaan dari aset perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi nilai dari ROA maka akan berdampak pada semakin tinggi pula laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Jika dalam laba tersebut meningkat, maka akan menyebabkan kenaikan dalam nilai Perusahaan (Mariani & Suryani, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Sintyana & Artini (2018) dan Mahendra et al., (2012) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Astarani & Siregar (2016), menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan perusahaan mengenai tingkat penentuan pembagian dividen yang harus dibagikan kepada investor dan laba yang diperoleh (Budi & Maryono, 2022). Kebijakan dividen

sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya suatu perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh besar terhadap harga saham dalam perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi merupakan sinyal positif yang mendorong investor untuk melakukan investasi dalam perusahaan dan meningkatkan nilai pada Perusahaan (Prabowo, 2022). Penelitian yang dilakukan oleh Hamdani et al., (2020) dan Marisa et al., (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Ichsan (2022), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H2: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan bisa mempengaruhi secara langsung positif pada harga saham perusahaan, dengan artinya bahwa. Informasi mengenai pertumbuhan perusahaan akan mendapat respon positif dari investor, maka harga saham meningkat. Untuk mengurangi timbulnya masalah keagenan, manajemen perusahaan harus melaksanakan tanggung jawabnya dengan diawasi oleh investor. Sehingga investor dan manajer perusahaan mendapatkan kepentingan yang sesuai dengan porsi mereka masing-masing untuk meningkatkan pertumbuhan dalam perusahaan. Dalam hal ini manajer bertanggung. Jawab untuk meningkatkan nilai dari perusahaan agar mendapat keberhasilan hasil yang baik untuk investor dan manajemen dari perusahaan yang berkaitan dengan

pertumbuhan perusahaan (Maghfirandito & Adiwibowo, 2022). Penelitian yang dilakukan oleh Maghfirandito & Adiwibowo (2022) dan Hendraliany (2019), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Paminto et al., (2016), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Kinerja keuangan dapat diukur dengan melihat seberapa baik perusahaan mampu mengelola asetnya agar menghasilkan keuntungan. Total aset perusahaan yang besar menunjukkan ukuran perusahaan yang semakin besar. Besarnya ukuran perusahaan akan lebih banyak dikenal oleh masyarakat dan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Sehingga dalam hal ini dapat meningkatkan keuntungan serta kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya. Sumber daya perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan yang memberikan dampak baik oleh nilai Perusahaan (Dayanty & Setyowati, 2020). Seperti halnya yang dilakukan peneliti oleh Sintyana & Artini (2018) dan Mahendra et al., (2012), yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Utama & Fidiana (2021), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut penelitian tersebut memoderasi ukuran perusahaan pada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

H4: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderai

Kebijakan dividen adalah hal yang digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan mampu membagikan dividen merupakan sinyal positif bagi para pemegang saham. Pembayaran dividen mencerminkan suatu perusahaan berada dalam kondisi yang baik, sehingga dalam hal ini akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Perusahaan yang besar memiliki kemampuan untuk menguasai pasar sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar yang selanjutnya dalam keuntungan tersebut dapat dialokasikan menjadi dividen bagi para pemegang saham. Besarnya jumlah dividen yang dibayarkan akan dapat menjadi daya tarik bagi para investor tersendiri untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan, karena investor beranggapan bahwa apabila semakin banyak investor menanamkan modalnya maka akan mendapat dividen dengan nominal yang besar pula, sehingga untuk investor akan meningkatkan jumlah sahamnya dan modalnya yang akan dijadikan investasi dan meningkatkan nilai sahamnya pada perusahaan sehingga dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan memberi makna pada kebijakan dividen terhadap nilai Perusahaan (Sari, 2022). Penelitian yang dilakukan oleh Hamdani et al., (2020) dan Marisa et al., (2022), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Yuniastri et al., (2021), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Dari penjelasan ini menyatakan bahwa peneliti mencoba untuk memoderasikan ukuran perusahaan pada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

H5: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai Perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu perubahan, baik penurunan ataupun kenaikan dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Sehingga pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari naik atau turunnya suatu total aset periode sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap ukuran perusahaan sehingga perusahaan mampu dalam memberikan signal positif untuk melakukan investasi, dan berdampak positif terhadap meningkatkan ukuran suatu perusahaan. Maghfirandito & Adiwibowo (2022), yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Berliana & Mayangsari (2023), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka dari itu penelitian mencoba memoderasi ukuran perusahaan pada pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

H6: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan studi kuantitatif berbasis data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2021–2023. Sampel dipilih dengan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria: perusahaan tetap terdaftar selama periode tersebut, memiliki laporan keuangan lengkap dan konsisten dalam rupiah, serta membukukan laba berturut-turut. Data diambil dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan laporan tahunan yang telah dipublikasikan (Sukarya & Baskara, 2019). Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur melalui rasio Price to Book Value (PBV) untuk merepresentasikan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan (Aji & Atun, 2019). Variabel independen terdiri dari kinerja keuangan (diukur dengan Return on Assets/ROA), kebijakan dividen (diukur dengan Dividend Payout Ratio/DPR), dan pertumbuhan perusahaan (diukur melalui pertumbuhan penjualan tahunan) (Sianipar et al., 2022; Budi & Maryono, 2022; Agustina & Andayani, 2016). Variabel moderasi adalah ukuran perusahaan, diproksikan dengan log natural total aset (Ln Total Aset) untuk merepresentasikan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan jangka panjang (Suwardika & Mustanda, 2017). Analisis data dilakukan menggunakan SPSS dengan metode statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik (normalitas

melalui Central Limit Theorem, autokorelasi, heteroskedastisitas dengan Rank Spearman, dan multikolinearitas melalui VIF dan Tolerance), serta regresi linear berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan, baik tanpa maupun dengan variabel moderasi (Prabowo, 2022). Uji F digunakan untuk menilai signifikansi simultan, uji t untuk pengaruh parsial, R^2 untuk mengukur kontribusi model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan, serta analisis Moderated Regression Analysis (MRA) guna mengidentifikasi jenis moderasi (pure, quasi, predictor, atau homologiser) berdasarkan signifikansi interaksi masing-masing variabel.

HASIL DAN PEMBAHASANAN PENELITIAN

Deskriptif Objek Dan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, serta mengevaluasi peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Objek penelitian difokuskan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021 hingga 2023.

Tabel 1. Data Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan 2021-2023	171
2.	Perusahaan Manufaktur yang tidak menyediakan laporan tahunan selama periode 2021-2023	(14)
3.	Perusahaan Manufaktur yang tidak bermata uang rupiah selama periode 2021-2023	(24)
3.	Perusahaan Manufaktur yang mengalami kerugian selama periode 2021-2023	(51)
4.	Perusahaan Manufaktur yang tidak menyediakan informasi lengkap yang dibutuhkan peneliti selama periode 2021-2023	(34)
Sampe Perusahaan		48
Tahun Penelitian		3

Jumlah Sampel Penelitian	144
Outlier	(21)
Sampel Akhir	123

Sumber: Data sekunder olah, 2025 Proses pemilihan sampel dalam penelitian ini dimulai dari populasi awal berupa 171 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Seleksi dilakukan secara bertahap dengan mengecualikan 14 perusahaan yang tidak menyajikan laporan tahunan secara lengkap, 24 perusahaan yang menggunakan mata uang selain rupiah dalam pelaporan keuangannya, 51 perusahaan yang mengalami kerugian berturut-turut selama tiga tahun, serta 34

perusahaan yang tidak menyediakan data yang diperlukan secara lengkap. Setelah penyaringan tersebut, diperoleh 48 perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel penelitian. Dengan cakupan waktu tiga tahun, jumlah total observasi mencapai 144 (48 perusahaan $\times$ 3 tahun). Selanjutnya, dilakukan identifikasi outlier dan 21 observasi yang terdeteksi sebagai data ekstrem dikeluarkan, sehingga total observasi akhir yang digunakan dalam analisis berjumlah 123.

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	123	0.04291	5.78001	1.6683465	1.37495704
ROA	123	0.00139	0.24434	0.0821270	0.05446097
DPR	123	0.01793	1.30218	0.4673788	0.29436646
PP	123	-0.32075	0.53831	0.1014180	0.14571251
LOGTA	123	26.98566	33.73062	29.4685349	1.62673045
ROA_LOGTA	123	0.03915	7.08327	2.4049746	1.55931058
DPR_LOGTA	123	0.49881	37.71639	13.7735071	8.66954320
PP_LOGTA	123	-8.89643	15.32156	3.0097870	4.22378508
Valid N (listwise)	123				

Sumber: Olah data sekunder, 2025

Sebanyak 123 observasi dianalisis dalam penelitian ini mencakup delapan variabel utama. Nilai Perusahaan (NP) memiliki rata-rata sebesar 1,6683 dengan standar deviasi 1,3750, menunjukkan distribusi data yang cukup homogen. ROA menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,0821 dan standar deviasi 0,0545, menandakan efisiensi penggunaan aset antar perusahaan relatif seragam. Variabel DPR memiliki nilai rata-rata 0,4674 dan standar deviasi 0,2944, mencerminkan kestabilan kebijakan dividen dalam sampel. Sebaliknya, variabel PP menunjukkan variabilitas

tinggi dengan rata-rata 0,1014 dan standar deviasi 0,1457, mengindikasikan adanya ketimpangan dalam laju pertumbuhan antar perusahaan. Sementara itu, LOGTA mencatat rata-rata 29,4685 dengan deviasi 1,6267, memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan tidak terlalu menyimpang jauh dari nilai rata-rata.

Pada variabel interaksi, ROA_LOGTA memiliki rata-rata 2,4050 dan deviasi 1,5593, yang berarti efisiensi aset dalam konteks ukuran perusahaan cukup konsisten antar perusahaan. Variabel DPR_LOGTA mencatat nilai rata-rata 13,7735 dengan

standar deviasi 8,6695, mengindikasikan adanya perbedaan mencolok dalam kebijakan dividen relatif terhadap ukuran perusahaan. Sementara itu, PP_LOGTA menunjukkan nilai rata-rata 3,0098 dan deviasi 4,2238, mencerminkan tingginya fluktuasi kinerja harga saham dibandingkan dengan ukuran perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa beberapa perusahaan besar tidak selalu mendapat penilaian pasar yang tinggi, dan sebaliknya, perusahaan kecil dapat memiliki performa saham yang baik.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi telah dilakukan untuk memastikan validitas model regresi. Uji normalitas menggunakan pendekatan *Central Limit Theorem* (CLT), yang menyatakan bahwa data dengan sampel lebih dari 30 dianggap terdistribusi normal (Byannur & Nursiam, 2019); dengan jumlah 123 sampel, maka data dalam penelitian ini dinyatakan normal. Hasil uji multikolinearitas pada model regresi pertama menunjukkan tidak terdapat gejala multikolinearitas karena nilai

toleransi $> 0,10$ dan $VIF < 10$. Sebaliknya, pada model regresi kedua yang melibatkan interaksi moderasi, ditemukan adanya multikolinearitas tinggi. Meskipun demikian, hal ini dianggap wajar dan tidak menjadi hambatan signifikan dalam analisis moderasi, sesuai pendapat Hikmah & Astuti (2013) dalam Damas et al. (2021), karena interaksi antar variabel moderasi secara alami saling berkorelasi kuat.

Selanjutnya, uji heteroskedastisitas menggunakan metode Spearman-Rho menunjukkan bahwa seluruh variabel dalam kedua model memiliki nilai signifikansi di atas 0,05, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Uji autokorelasi dilakukan dengan metode *run test*, dan hasilnya menunjukkan nilai Asymp. Sig. sebesar 0,174 untuk model pertama dan 0,319 untuk model kedua, keduanya lebih besar dari batas signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam kedua model regresi. Dengan demikian, seluruh asumsi klasik telah terpenuhi atau tidak mengganggu validitas model secara substansial.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil uji regresi linier berganda

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Linear Berganda Regresi 1

Urstandardizerd Coefficiernts		Standasrdizerd Coefficiernt			
Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-0.776	1.992		-.390	0.698
ROA	11.099	2.123	0.440	5.227	0.000
DPR	1.046	0.418	0.224	2.503	0.014
PP	0.674	0.795	0.071	0.847	0.399
LOGTA	0.033	0.067	0.039	0.495	0.621

Sumber: Hasil Analisis Data Tahun, 2025

Tabel 4. Hasil Uji Analisis Linear Berganda Regresi 2

Urstandardizerd Coefficiernts		Standasrdizerd Coefficiernt			
Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	9.704	5.260		1.845	0.068
ROA	-91.470	49.975	-3.623	-1.830	0.070
DPR	-2.231	7.759	-0.478	-0.288	0.774

PP	-16.150	15.245	-1.711	-1.059	0.292
LOGTA	-0.327	0.180	-0.387	-1.818	0.072
ROA_LOGTA	3.550	1.727	4.026	2.055	0.042
DPR_LOGTA	0.111	0.264	0.698	0.419	0.676
PP_LOGTA	0.577	0.528	1.773	1.093	0.277

Sumber: Hasil Analisis Data Tahun, 2025

Model persamaan berikut diturunkan dari hasil studi regresi linier berganda sebelumnya:

$$\begin{aligned} NP = & -0.776 + 11.099 \text{ ROA} + 1.046 \\ & \text{DPR} + 0.674 \text{ PP} + 0.033 \text{ LOGTA} + e. \\ NP = & 9.704 - 91.470 \text{ ROA} - 2.231 \text{ DPR} \\ & - 16.150 \text{ PP} - 0.327 \text{ LOGTA} + 3.550 \\ & \text{ROA_LOGTA} + 0.111 \text{ DPR_LOGTA} + \\ & 0.577 \text{ PP_LOGTA} + e. \end{aligned}$$

Berdasarkan model regresi pada Tabel 4 Persamaan 2, diperoleh pemahaman mengenai arah dan pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan. Konstanta bernilai positif sebesar 9,704 menunjukkan bahwa ketika seluruh variabel independen berada dalam kondisi konstan atau nol, probabilitas nilai perusahaan tetap berada pada tingkat positif. Kinerja keuangan (ROA) menunjukkan koefisien negatif sebesar -91,470, mengindikasikan bahwa peningkatan efisiensi laba justru berpotensi menurunkan nilai perusahaan, kemungkinan karena persepsi pasar terhadap profitabilitas jangka pendek. Kebijakan dividen (DPR) juga memiliki pengaruh negatif

dengan koefisien -2,231, yang berarti peningkatan porsi laba yang dibagikan mengurangi daya tarik perusahaan di mata investor. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan arah negatif dengan koefisien -16,150, menandakan bahwa pertumbuhan tanpa dukungan efisiensi dapat dianggap negatif oleh pasar. Ukuran perusahaan (LOGTA) pun berkontribusi negatif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien -0,327, mencerminkan bahwa perusahaan besar tidak selalu dinilai lebih tinggi, mungkin akibat keterbatasan fleksibilitas. Namun, interaksi ROA dan ukuran perusahaan bernilai positif sebesar 3,550, menunjukkan bahwa efisiensi keuangan lebih diapresiasi bila dicapai oleh perusahaan besar. Hal serupa terjadi pada interaksi DPR × LOGTA (0,111) dan pertumbuhan × LOGTA (0,577), yang keduanya mengindikasikan bahwa pengaruh kebijakan dividen maupun pertumbuhan terhadap nilai perusahaan menjadi lebih positif pada entitas berskala besar.

Hasil koefisien determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi Regresi 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0.545	0.297	0.273

Sumber: Hasil Analisis Data Tahun, 2025

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi Regresi 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0.576	0.332	0.291

Sumber: Hasil Analisis Data Tahun, 2025

Berdasarkan Tabel 5, nilai *Adjusted R²* pada persamaan pertama sebesar 0,273 menunjukkan bahwa kinerja keuangan, kebijakan dividen, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan

mampu menjelaskan 27,3% variasi nilai perusahaan, sementara 72,7% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Pada persamaan kedua, nilai *Adjusted R²* meningkat menjadi 0,291,

yang berarti bahwa variabel independen beserta variabel moderasi secara bersama-sama berkontribusi sebesar 29,1% terhadap perubahan nilai perusahaan, sedangkan 70,9% sisanya

masih dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 7. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F) Regresi 1

Model	Fhitung	Sig	Keterangan
1 Regresssion	12.437	0,000	Signifikan

Sumber: Hasil Analisis data tahun 2025

Tabel 8. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F) Regresi 2

Model	Fhitung	Sig	Keterangan
1 Regresssion	8.169	0.000	Signifikan

Sumber: Hasil Analisis data tahun 2025

Hasil uji F pada Tabel 7 dan 8 menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk persamaan 1 dan 2 sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa seluruh variabel independen secara simultan memiliki

pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga model penelitian yang digunakan dinyatakan layak dan dapat diterapkan. Uji Signifikansi Parameter (Uji Statistik *t-test*)

Tabel 8. Hasil Uji Statistik t

Variabel	Signifikansi	Kriteria	Keterangan
ROA	0.000	> 0.05	H1 Diterima
DPR	0.014	> 0.05	H2 Diterima
PP	0.399	> 0.05	H3 Ditolak
ROA_LOGTA	0.042	< 0.05	H4 Diterima
DPR_LOGTA	0.676	> 0.05	H5 Ditolak
PP_LOGTA	0.277	> 0.05	H6 Ditolak

Sumber: Hasil Analisis data tahun 2025

Berdasarkan hasil analisis, diketahui bahwa kinerja keuangan yang diukur melalui Return on Assets (ROA) secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan ($p = 0,000$), begitu pula dengan kebijakan dividen yang diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) yang juga menunjukkan pengaruh signifikan ($p = 0,014$). Sebaliknya, variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan ($p = 0,399$). Selain itu, ukuran perusahaan (LOGTA) terbukti memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan ($p = 0,042$), namun tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen ($p = 0,676$) maupun pertumbuhan perusahaan ($p = 0,277$) terhadap nilai perusahaan.

Rangkuman Jenis Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 9. Pengujian Jenis Moderasi

Interaksi	Signifikansi β_2 (logTA)	Signifikansi β_3 (interaksi)	Jenis Moderasi
ROA $\times$ log(TA)	Tidak signifikan	Signifikan	Pure Moderator
DPR $\times$ log(TA)	Tidak signifikan	Tidak signifikan	Homologiser Moderator
PP $\times$ log(TA)	Tidak signifikan	Tidak signifikan	Homologiser Moderator

Sumber: Hasil Analisis data tahun 2025

Hasil analisis interaksi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan ($\log TA$) memiliki peran berbeda dalam memoderasi hubungan antar variabel terhadap nilai perusahaan. Pada interaksi $ROA \times \log TA$, ditemukan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan memoderasi hubungan antara kinerja keuangan (ROA) dan nilai perusahaan, meskipun pengaruh langsung $\log TA$ tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan peran $\log TA$ sebagai pure moderator yang hanya memperkuat atau memperlemah hubungan ROA terhadap nilai perusahaan tanpa memberikan pengaruh langsung. Sebaliknya, pada interaksi $DPR \times \log TA$ dan $PP \times \log TA$, baik pengaruh langsung $\log TA$ maupun interaksinya tidak signifikan, sehingga ukuran perusahaan dalam kedua konteks tersebut berperan sebagai homologiser moderator, yaitu variabel yang tidak memengaruhi secara langsung maupun sebagai moderator dalam hubungan antara kebijakan dividen maupun pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, Return on Assets (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000, yang lebih kecil dari ambang signifikansi 0,05. Artinya, kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan prospek cerah perusahaan dan memberikan sinyal positif bagi investor. ROA sebagai ukuran efisiensi pemanfaatan aset dalam menghasilkan laba, menjadi salah satu indikator utama dalam menilai kinerja perusahaan. Manajemen yang mampu

mengelola aset secara produktif akan meningkatkan kepercayaan investor, daya saing pasar, serta memperkuat ekspektasi akan pertumbuhan berkelanjutan.

Selain mencerminkan efisiensi operasional, ROA yang tinggi juga berkontribusi terhadap peningkatan posisi perusahaan melalui laba yang dapat dialokasikan untuk ekspansi usaha, pelunasan kewajiban, maupun distribusi dividen. Faktor ini mempertegas persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Purwanto & Lastanti (2025) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Senada dengan itu, menurut Nurhasanah & Oktaviani (2025), dalam perspektif teori agensi, profitabilitas mencerminkan kemampuan manajer dalam mengelola sumber daya demi kepentingan pemegang saham. Pratama & Alhadi (2025) juga menegaskan bahwa ROA memainkan peran penting dalam membentuk persepsi pasar terhadap valuasi perusahaan.

Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Dividend Payout Ratio (DPR) yang menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,014 ($< 0,05$) mengindikasikan bahwa kebijakan pembagian dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua dinyatakan diterima. Hasil ini selaras dengan pandangan teori keagenan dan teori sinyal. Dalam perspektif teori keagenan, pembagian dividen berperan sebagai alat untuk mereduksi potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, karena dividen membatasi ruang manajerial dalam memanfaatkan laba untuk kepentingan pribadi atau proyek investasi yang tidak menguntungkan. Di

sisi lain, teori sinyal menyatakan bahwa pembayaran dividen mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sehat serta proyeksi kinerja yang menjanjikan di masa depan. Oleh sebab itu, kebijakan dividen yang konsisten dinilai mampu meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat citra positif perusahaan di mata publik.

Selanjutnya, kenaikan rasio DPR dipandang sebagai bentuk komitmen manajemen terhadap kepentingan pemegang saham serta memperkuat reputasi perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan temuan Tambunan (2025), yang menegaskan bahwa dividen berfungsi sebagai indikator kestabilan finansial perusahaan. Penelitian lain oleh Sapna et al. (2025) juga mendukung bahwa konsistensi dalam pembagian dividen mencerminkan kinerja keuangan yang baik serta berkontribusi terhadap meningkatnya minat investor terhadap saham perusahaan. Jehonia et al. (2025) turut menegaskan bahwa kebijakan dividen berperan penting dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dividen tidak hanya dilihat sebagai mekanisme distribusi laba, tetapi juga sebagai instrumen strategis yang mampu meningkatkan valuasi perusahaan di mata investor.

Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Variabel pertumbuhan perusahaan (PP) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,399, sehingga hipotesis H3 tidak dapat diterima. Artinya, peningkatan pertumbuhan perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan teori stakeholder yang

beranggapan bahwa pertumbuhan yang pesat akan meningkatkan dukungan dari para pemangku kepentingan dan mendapat respons positif dari investor. Namun dalam kenyataannya, ekspansi agresif yang mendorong kenaikan aset atau penjualan sering kali disertai peningkatan risiko serta beban keuangan, tanpa diimbangi oleh perbaikan efisiensi maupun profitabilitas. Investor kini lebih memperhatikan kualitas pertumbuhan, yang mencakup keberlanjutan laba, efisiensi operasional, dan tata kelola perusahaan, dibandingkan hanya mengejar pertumbuhan kuantitatif semata. Oleh karena itu, pertumbuhan yang tidak didukung oleh fundamental keuangan yang kuat justru dapat menimbulkan ketidakpastian terhadap kinerja masa depan perusahaan.

Temuan ini konsisten dengan beberapa penelitian terdahulu. Saputri dan Giovanni (2021) menemukan bahwa pertumbuhan yang tinggi kerap meningkatkan kebutuhan pendanaan, sehingga fokus manajemen lebih diarahkan pada ekspansi dan mengabaikan kepentingan pemegang saham. Hasil serupa juga diungkapkan oleh Irawati et al. (2022), yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak selalu berdampak signifikan terhadap peningkatan nilai. Sementara itu, Hergianti dan Retnani (2022) menyoroti bahwa lonjakan beban operasional akibat ekspansi membuat perusahaan cenderung menahan distribusi dividen guna pembiayaan pertumbuhan, yang pada akhirnya mengikis kepercayaan investor dan tidak berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan Dapat Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan
Interaksi antara Return on Assets

(ROA) dan ukuran perusahaan (ROA_LOGTA) terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan signifikansi sebesar 0,042 ($< 0,05$), sehingga hipotesis H5 diterima. Meskipun ukuran perusahaan sebagai moderator tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, perannya sebagai moderator murni (pure moderator) memperkuat atau memperlemah hubungan antara ROA dan nilai perusahaan. Hal ini menguatkan teori sinyal dan teori keagenan yang menjelaskan bahwa perusahaan besar dengan kinerja keuangan yang baik memberikan sinyal positif kepada pasar dan berpotensi mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Ukuran perusahaan yang besar dipersepsikan lebih stabil, efisien dalam mengelola risiko, dan memiliki daya saing yang lebih kuat, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan ketika kinerja keuangannya tinggi.

Temuan ini didukung oleh beberapa penelitian sebelumnya. Falabiba dan Paramita (2023) menyatakan bahwa perusahaan dengan aset besar cenderung mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan karena lebih dikenal publik, stabil, dan efisien dalam pengelolaan modal. Hasil serupa diungkapkan oleh Fransiska et al. (2025), yang menunjukkan bahwa skala perusahaan yang besar memberikan ruang lebih luas untuk investasi strategis yang berdampak pada peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan. Selain itu, Nadiya et al. (2024) menegaskan bahwa semakin besar total aset perusahaan, semakin kuat pula hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, karena dukungan infrastruktur dan sumber daya yang lebih optimal.

Ukuran perusahaan tidak Dapat Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Interaksi antara kebijakan dividen dan ukuran perusahaan (DPR_LOGTA) menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,676 ($> 0,05$), yang menunjukkan bahwa hipotesis H6 tidak diterima. Artinya, ukuran perusahaan tidak memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Karena ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh secara langsung maupun sebagai variabel moderasi, maka perannya dapat dikategorikan sebagai *homologiser moderator*. Kondisi ini dapat dipahami dari perspektif investor yang tidak selalu menganggap pembagian dividen oleh perusahaan berskala besar sebagai sinyal positif, terutama apabila hal tersebut mengurangi kapasitas ekspansi perusahaan. Dalam beberapa kasus, menahan laba justru dianggap sebagai strategi jangka panjang yang lebih prospektif dibandingkan dengan pembagian dividen.

Beberapa penelitian sebelumnya juga mendukung bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menjadi pemoderasi dalam hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Sebagai contoh, Utama dan Fidiana (2021) menemukan bahwa besaran dividen lebih banyak dipengaruhi oleh perolehan laba dibandingkan dengan jumlah aset. Sementara itu, Apriliyanti et al. (2019) menekankan bahwa kebijakan dividen lebih dipengaruhi oleh strategi alokasi laba, bukan semata-mata oleh ukuran perusahaan. Fitirawati et al. (2021) bahkan menyatakan bahwa perusahaan kecil pun dapat memberikan dividen besar untuk menarik minat investor, sedangkan perusahaan besar bisa saja menahan pembagian dividen guna mendukung ekspansi jangka

panjang. Oleh karena itu, ukuran perusahaan belum menunjukkan konsistensi sebagai variabel moderasi dalam kaitannya dengan kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan tidak Dapat Memoderasi Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Interaksi antara pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan (PP_LOGTA) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,277 ($> 0,05$), sehingga hipotesis H7 ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan dikategorikan sebagai *homologiser moderator*, yakni variabel moderasi yang tidak memberikan pengaruh dalam model. Perusahaan besar yang mengalami pertumbuhan tidak otomatis memperoleh penilaian positif dari investor jika tidak diikuti oleh efisiensi operasional, profitabilitas, atau strategi pertumbuhan yang terarah. Sebaliknya, meskipun perusahaan kecil mencatat pertumbuhan yang tinggi, tanpa dukungan struktur organisasi yang solid dan sumber daya memadai, hal ini belum tentu berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan yang agresif pun kerap membutuhkan pembiayaan besar yang, pada perusahaan besar, sering digunakan untuk ekspansi jangka panjang yang belum tentu segera memberikan keuntungan, sehingga investor tidak langsung merespons pertumbuhan tersebut dengan peningkatan valuasi perusahaan.

Penemuan ini selaras dengan studi Apriliyanti et al. (2019), yang menyatakan bahwa peningkatan penjualan bukan menjadi pertimbangan

utama investor dalam memilih saham, karena mereka cenderung lebih memperhatikan pembagian dividen dibandingkan ukuran atau pertumbuhan perusahaan. Ukuran perusahaan, yang dalam banyak penelitian diukur berdasarkan total aset, juga terbukti tidak memperkuat hubungan antara pertumbuhan dan keputusan investasi. Berliana & Mayangsari (2023) turut menyampaikan bahwa meskipun skala perusahaan besar dapat mendorong kenaikan penjualan, hal ini tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, Mufidah et al. (2024) menekankan bahwa penurunan pertumbuhan perusahaan belum tentu mengurangi minat investor, karena penilaian mereka juga didasarkan pada faktor lain seperti prospek jangka panjang, stabilitas, serta kualitas tata kelola perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak memiliki kapasitas yang cukup untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh pertumbuhan terhadap nilai perusahaan, karena investor menilai secara menyeluruh, tidak hanya dari aspek skala atau pertumbuhan semata.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian terkait pengaruh kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen dengan moderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021–2023, diperoleh kesimpulan bahwa Return on Assets (ROA) dan Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki dampak signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. ROA memberikan kontribusi positif, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efisien untuk menghasilkan laba, sehingga memperkuat kepercayaan investor, sejalan dengan perspektif teori

sinyal dan keagenan. Sementara itu, DPR juga berperan penting sebagai indikator keuangan yang mampu memberikan sinyal positif terhadap kondisi perusahaan, melalui distribusi laba kepada pemegang saham. Di sisi lain, variabel pertumbuhan perusahaan tidak menunjukkan hubungan yang berarti terhadap nilai perusahaan, yang kemungkinan disebabkan oleh pandangan investor bahwa ekspansi bisnis tanpa disertai efisiensi dan profitabilitas tidak selalu berdampak pada peningkatan nilai. Ukuran perusahaan terbukti sebagai moderator murni dalam kaitan antara ROA dan nilai perusahaan, tetapi tidak memiliki peran moderatif terhadap hubungan antara DPR dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai, sehingga diklasifikasikan sebagai moderator homologiser.

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan, di antaranya hanya berfokus pada sektor manufaktur, cakupan variabel independen yang relatif sempit, serta periode observasi yang singkat, sehingga belum mencerminkan kondisi lintas sektor maupun tren jangka panjang secara menyeluruh. Oleh karena itu, studi selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sektor seperti industri keuangan, properti, atau pertambangan guna memperoleh hasil yang lebih generalisabel. Penambahan variabel lain seperti rasio leverage, likuiditas, struktur kepemilikan, dan kualitas tata kelola juga diharapkan mampu memperkaya sudut pandang analisis. Disarankan pula untuk memperpanjang periode pengamatan agar dinamika nilai perusahaan dapat teramati secara lebih mendalam dalam konteks siklus ekonomi yang lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

Agustina, L., & Andayani. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan,

Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(10), 1–23.

Aisyah, N. R., & Sartika, F. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *KREATIF : Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 10(1), 97–108. <https://doi.org/10.32493/jk.v10i1.y2022.p%p>.

Aji, A. W., & Atun, F. F. (2019). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(3), 222–234.

Alawiyah, T., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 6(1), 15. <https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/view/640/295>

Apriliyanti, V., Hermi, H., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201–224. <https://doi.org/10.25105/jmat.v6i2.5558>

- Astarani, J., & Siregar, J. S. (2016). Pengaruh Return On Asset (Roa) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr) Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Audit Dan Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Tanjungpura*, 5(1), 49–76.
- Astuti, A. P. (2015). Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, 7(3), 343-356.
- Avista, Lady, Toni, N., Edward, Y. R., & Hutagalung, G. (2021). the Effect of Profitability, Capital Structure, Liquidity on Company Value With Company Size As Moderating Variables on Manufacturing Companies Listed on the Idx Period 2015-2019. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 24(6), 201–208.
- Ayem, S., & Solop, S. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(2), 87–99. <https://doi.org/10.55587/jla.v3i2.91>
- Berliana, H., & Mayangsari, S. (2023). Dampak Ios, Pertumbuhan Perusahaan, dan Sustainability Reporting terhadap Nilai Perseroan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3161–3172. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17798>
- Budi, H. D. S., & Maryono. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 13(4), 1258–1266.
- Byannur, L., & Nursiam. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Sales Growth, Ukuran Perusahaan, Dan Umur Perusahaan Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 45–56. <https://jurnal.kwikkiangie.ac.id/index.php/JA/article/view/911/688>
- Cecilia, R., & Torong, M. Z. (2015). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 1–15.
- Chukwunweike, V. (2014). The Impact of Liquidity on Profitability of Some Selected Companies: The Financial Statement Analysis (FSA) Approach. *Research Journal of Finance and Accounting Wwww.iiste.Org ISSN*, 5(5), 81–90. www.iiste.org
- Damas, D., Maghviroh, R. EL, & Meidiyah, M. (2021). Pengaruh Eco-Efficiency, Green Inovation Dan Carbon Emission Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 8(2), 85–108. <https://doi.org/10.25105/jmat.v8i2.9742>
- Dayanty, A., & Setyowati, W. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai

- Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 8(2), 77–87. <https://doi.org/10.35829/magisma.v8i2.88>
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2(2), 358–372.
- Falabiba, A., & Paramita, S. (2023). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor media dan hiburan periode 2019-2022. *Jurnal Ilmu Manajemen Laman*, 13(2), 131–145.
- Fama, E. F. (1978). The Effect of Firm's Investment and Financing Decision on the Welfare of its Security Holders. *The American Economic Review*, 68(3), 272–274.
- Faradiba, A. D. (2018). The Influence Of Ownership Structure And Firm Growth On Company Financial Performance With Firm Size As The Moderating Variable (An Empirical Study on Go Public Textile Companies Listed in Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2016). *Univesitas Islam Indonesia*.
- Fitiriawati, F. D., Wulandari, R., & Sari, A. R. (2021). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2021). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (Jrma)*, 4(1), 2715–7016.
- Fransiska, W., Zefriyenni, & Crefioza, O. (2025). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)*, 4(1), 97–102.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Universitas Diponegoro.
- Gustiandika, T., & Hadiprajitno, P. B. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Hamdani, M., Efni, Y., & Indrawati, N. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan di Moderasi Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 10(2), 188–197. <https://doi.org/10.37859/jae.v10i2.2042>
- Hendraliany, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 8(1), 47–58.
- Hergianti, A. N., & Retnani, E. R. (2022). Pengaruh pertumbuhan

- perusahaan, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1–20.
- Hermawan, V. N., & Dwijayanti, P. F. (2024). Analisis Pengaruh Komite Audit, Board Diversity, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Lq45. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 13(2), 53–67.
<https://doi.org/10.33508/jima.v13i2.7208>
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Ichsan, A. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021). *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa*, 7(2), 17–32.
- Indriawati, I., Ariesta, M., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016. *Journal Of Accounting*, 1(1), 1–10.
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Food and Beverages. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813–827.
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.741>
- Irman, M. (2022). Pengaruh Modal Sosial, Literasi Keuangan Terhadap Inklusi Keuangan dan Kinerja Bisnis UKM Sektor Perdagangan Di Kota Pekanbaru, Riau. *Stiesia Surabaya*.
- Jehonia, Y. N., Asnaa, & Tyasari, I. (2025). Analisis Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)*, 13(1), 77–83.
- Julianto, B., & Megawati, L. (2020). Pengaruh CSR dan kebijakan Dividen Terhadap nilai Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2018. *ISOQUANT : Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 4(120), 144–153.
- Karimah, R. (2024). “The Influence of Corporate Governance, Capital Structure, Company Growth on Divident Policy and Firm Value in Consumer Goods Industry. *Universitas Brawijaya Malang*.
- Kasmawati, K., Budiyanto, B., & Agustedi, A. (2023). The Dividend Policy Moderates the Influence of Liquidity, Solvability, Profitability, and Sales Growth on the Company’s Value. *Journal of World Science*, 2(10), 1529–1541.
<https://doi.org/https://doi.org/10.58344/jws.v2i10.428>
- Lingga, V. P., & Wirakusuma, M. G. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(8), 413–442.

- <https://doi.org/10.24843/eeb.2019.v08.i04.p05>
- Maghfirandito, M., & Adiwibowo, A. S. (2022). Struktur Modal Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(2), 1–12.
- Mahendra, A., Artini, L. G. S., & Suarjaya, G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan*, 6(2), 130–138.
- Maith, H. A. (2013). Analisis Laporan Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(3), 32–46. <https://doi.org/10.58192/populer.v2i2.878>
- Mariani, D., & Suryani, S. (2021). Faktor yang Mempengaruhi Tax Avoidance dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(2), 235–244. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i2.497>
- Marisa, C., Andriana, I., & Thamrin, K. M. H. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1615–1627. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1033>
- Mufidah, M., Febrianti, I., & Adisetiawan, R. (2024). Pengaruh Cash Ratio dan Pertumbuhan Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(1), 871. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i1.5058>
- Murpradana, D. (2015). Analisis Pengaruh Kinerja Finansial Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, XIV(27), 29–50.
- Nadiya, A. J., Afrizon, A., & Indrabudiman, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). *JAST Journal of Accounting Science and Technology*, 3(2), 109–129.
- Norhasanah, S., Astuti, D. D., & Rachmawati, L. (2023). The Influence Of Capital Structure, Company Growth, Dividend Policy, Sales Growth, And Investment Decisions On Company Value In Pharmaceutical Sub-Sector Companies Listed On The Idx For The 2018-2022 Period. *Journal of Management and Business Application*, 6(2), 726–737.
- Noviyati, & Agustiniingsih, W. (2023). The Effect of Financial Performance, Leverage and Company Size on Company Value

- in the Food and Beverage Manufacturing Sector. *International Journal of Asian Business and Management*, 2(3), 289–308.
<https://doi.org/10.55927/ijabm.v2i3.4162>
- Nurhasanah, I., & Oktaviani, A. A. (2025). Peran GCG, Kinerja Keuangan, dan Kinerja Pasar terhadap Nilai Perusahaan Tahun 2021-2023. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 5(1), 125–136.
- Paminto, A., Setyadi, D., & Sinaga, J. (2016). The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia. *European Journal of Business and Management*, 8(33), 123–134.
- Patmawati, R., & Devi, H. P. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi (SIMBA)*, September 2022, 2686–1771.
- Prabawa, S. T. (2023). 1. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI). *Edunomika*, 08(01), 1–21.
- Prabowo, D. R. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 pada Bursa Efek Indonesia 2010-2020. *Universitas Lampung*.
- Pratama, R. F., & Alhadi, I. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Strategi Manajemen Laba dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan (Analisis Empiris Kinerja Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia: Perspektif 2019-2023). *Jurnal Manajemen Dan Teknologi*, 2(1), 1–10.
- Purwanto, D., & Lastanti, H. S. (2025). Pengaruh Kecurangan Laporan Keuangan, Kinerja Keuangan dan Sustainability Disclosure terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 12(1), 21–40.
- Putri, D. A. S., & Warsitasari, W. D. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(3), 1509–1524.
<https://doi.org/10.47467/elmal.v5i3.758>
- Putri, L. R., Andriana, I., & Taufik. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Larasati. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(4), 4964–4978.
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i4.853>
- Putri, M. O. D., & Wiksuana, I. G. B. (2021). The Effect of Liquidity and Profitability on Firm Value Mediated By Dividend Policy. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 204–212.
- Rachmadevi, G. A., Purwohedhi, U., & Ulupui, I. G. K. A. (2023). Pwngaruh Struktur Modal dan Proftabilitas terhadap nilai

- Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 4(1), 106–132.
- Raditya, J. I. P. A. A., & Kajeng, B. I. G. (2023). The Effect Of Financial Performance, Company Growth, And Institutional Ownership On Firm Value With Dividend Policy As A Moderating Variable. *Eurasia: Economics & Business*, 11(November), 1–14. <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/books/NBK558907/>
- Rahayu, N. T., & Darim, A. (2020). Analysis of Influence of Capital Structure, Company Size, Company Growth and Profitability on Corporate Value. *International Journal of Global Accounting Management Education and Entrepreneurship*, 1(1), 1–127.
- Sapna, A., Said, S., & Mellisyah. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023). *PARADOKS Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(2), 1126–1144.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21390>
- Sari, D. N. (2022). Pengaruh Tax Planning, Sales Growth, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2017-2020). Universitas Budi Dharma.
- Sianipar, K. N., Sinaga, V., Claudia, Y. C., & Sari, I. R. (2022). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2018-2020. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(4), 2036–2049. <http://journal.yrpioku.com/index.php/msej>
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), 757. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p07>
- Suastini, N. M., Purbawangsa, I. B. A., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1), 143–172.
- Sukarya, I. P., & Baskara, I. G. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1), 439. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i01.p16>
- Sundjaja, R. S., & Barlian, I. (2002). *Manajemen Keuangan* (3rd ed.). Prenhalindo.
- Suryandari, N. N. A., & Endiana, I. D. M. (2019). *Fraudulent Financial*

- Statement. CV. Noah Aletheia.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.
- Tambunan, R. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Tahun 2023-2024 Rupianna. *Media Akuntansi Perpajakan*, 10(1), 144–151. <https://repository.stiesia.ac.id/1088/>
- Utama, Y. A. P., & Fidiana. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(3), 1–18. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1645/1658>
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 1(2), 1–11. <https://doi.org/10.37631/e-bisma.v2i1.354>.