



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 4 No. 2 (2025) pp: 2202-2212

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

---

## Peran *Dividend-Policy* dalam memoderasi pengaruh *Financial-Performance* dan *Firm-Size* terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Ade Famalika<sup>1)</sup>, Dheo Rimbano<sup>2)</sup> Nuriyah<sup>3)</sup>

Manajemen, Fakultas Ilmu Ekonomi dan Sosial Humaniora, Universitas Bina Insan

[adefamalika@univbinainsan.ac.id](mailto:adefamalika@univbinainsan.ac.id)\*, [dheo\\_rimbano@univbinainsan.ac.id](mailto:dheo_rimbano@univbinainsan.ac.id), [2001010021@mhs.univbinainsan.ac.id](mailto:2001010021@mhs.univbinainsan.ac.id)

### Abstrak

Tujuan dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *financial performance* dan *firm size* terhadap nilai perusahaan dengan *dividend policy* sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2001-2022. Dengan variabel independen yaitu *financial performance* dan *firm size* serta variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Penelitian ini juga menggunakan variabel moderasi yang berupa *dividend policy*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2001-2022. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 6 (enam) perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, regresi data panel dengan moderating. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *Financial Performance* dan *Firm Size* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikan sebesar  $0,000000 < 0,05$ . Sedangkan variabel moderasi berupa *dividend Policy* tidak mampu memoderasi (memperlemah) pengaruh *Financial Performance* terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai sebesar  $0,6521 > 0,05$ , dan variabel *Dividend Policy* mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai sebesar  $0,0108 < 0,05$ .

Kata kunci: *Financial Performance*, *Firm Size*, *Dividend Policy*, dan Nilai Perusahaan

### 1. Latar Belakang

Berdirinya suatu perusahaan pasti mempunyai tujuan yang jelas, baik yang bersifat panjang maupun pendek. Setiap perusahaan akan terus berusaha untuk mencapai hasil yang lebih baik saat memulai usahanya. Kondisi yang lebih menguntungkan mungkin timbul ketika suatu usaha dapat menghasilkan keuntungan dan pada akhirnya bisa menjalankan kegiatan usaha sesuai dengan visi, misi, dan tujuan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Tujuan perusahaan yang sudah *go public* atau terdaftar di BEI adalah untuk meningkatkan nilai saham perusahaan guna meningkatkan kepercayaan pemilik atau investor. Jika nilai perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan menurun dan dinilai lebih oleh investor [1]

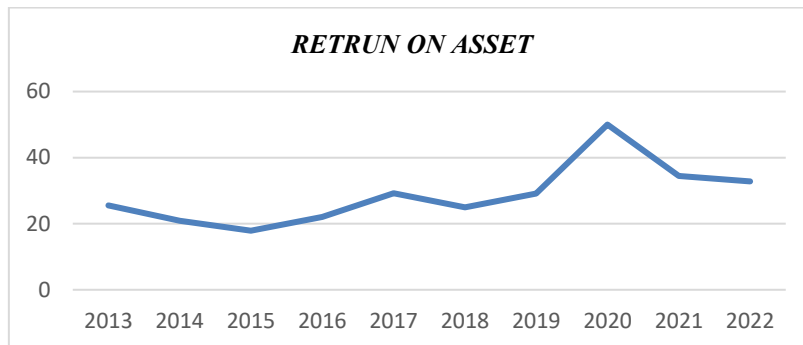
*Enterprise Value* (EV), juga dikenal sebagai *firm value* (nilai perusahaan) adalah sebuah konsep yang harus dipahami investor karena berfungsi sebagai indikator pasar untuk menilai bisnis dalam skala global (Nurlela dan Ishaluddin, 2008 dalam Kusumadilaga, 2010). Menurut (Wahyudi, Nurlela, dan Ishaluddin 2008) dalam (Kusumadilaga 2010), kekayaan bersih suatu perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika usahanya dijual. *Financial performance* merupakan ukuran posisi keuangan suatu perusahaan dengan mengevaluasi kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan [2]. Menurut Khumairoh dkk, jika kepercayaan investor meningkat, kinerja karyawan yang baik akan berdampak pula pada perusahaan dan menghasilkan uang dalam bentuk pembayaran bunga. Jika harga saham perusahaan meningkat, maka akan semakin banyak investor yang bersedia melakukan investasi, sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai pemegang saham dan pendapatan perusahaan yang lebih tinggi [3].

*Firm size* yaitu Besar kecilnya perusahaan juga menjadi tolak ukur untuk meningkatkan kepercayaan investor. Karena dengan semakin besarnya perusahaan maka masyarakat akan semakin mudah untuk memahami perusahaan tersebut, yang kemudian akan memudahkan masyarakat dalam memperoleh informasi mengenai perusahaan tersebut dan berpotensi meningkatkan nilainya [4]. Menurut Wahjudi kebijakan dividen adalah keputusan untuk menginvestasikan kembali keuntungan dari hasil perusahaan atau membagikannya kepada para pemegang saham.

---

Peran *Dividend-Policy* dalam memoderasi pengaruh *Financial-Performance* dan *Firm-Size* terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

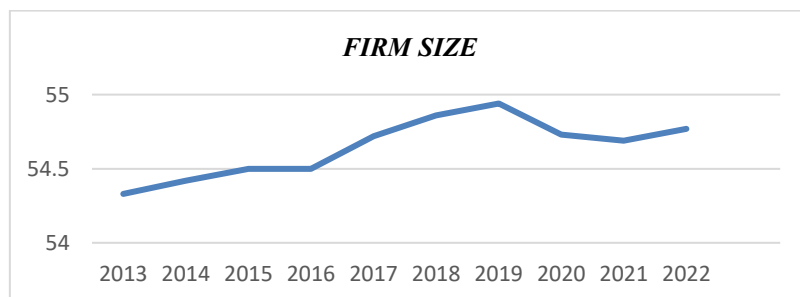
Dividen sendiri dapat diartikan sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Berikut adalah grafik data rata-rata yang menyajikan nilai financial performance, Firm Size dan Nilai Perusahaan dengan dividend Policy sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2001-2022 [5].



**Gambar 1.** Data Rata-Rata *Retrun On Asset* (ROA)

Sumber data: IDX, 2013-2022

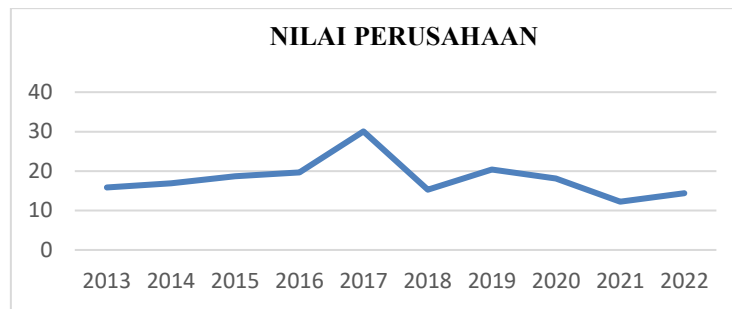
Berdasarkan grafik rata-rata *Retrun On Asset* (ROA) pada perusahaan manufaktur dapat diketahui bahwa setiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahun. Pada tahun 2013 sebesar 25,57 kemudian pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 20,88 dan pada tahun 2015 juga mengalami penurunan sebesar 17,88 kemudian pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 22,06 selanjutnya pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 29,25 dan pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 24,94 dan selanjutnya pada tahun 2019 mengalami kenaikan kembali sebesar 29,15 dan pada tahun 2020 juga mengalami kenaikan kembali sebesar 50,01. Kemudian pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 34,41 dan juga pada tahun 2022 mengalami penurunan sebesar 32,77.



**Gambar 2.** Data Rata-Rata *Firm Size*

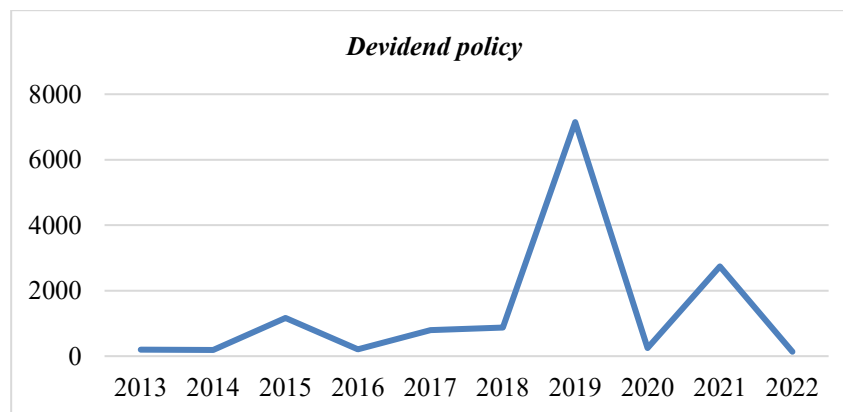
Sumber data: IDX, 2013-2022

Berdasarkan grafik rata-rata *Firm size* pada perusahaan manufaktur dapat diketahui bahwa mengalami peningkatan setiap tahunnya dari tahun 2013 hingga tahun 2019, pada tahun 2013 sebesar 54,33 kemudian tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 54,42 dan selanjutnya pada tahun 2015-2016 sebesar 54,50. Pada tahun 2017 mengalami peningkatan kembali sebesar 54,72 dan kembali mengalami peningkatan pada tahun 2018 sebesar 54,86 selanjutnya pada tahun 2019 mengalami peningkatan kembali sebesar 54,94. Selanjutnya pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 54,73 kemudian pada tahun 2021 mengalami penurunan kembali sebesar 54,69 selanjutnya pada tahun 2022 mengalami peningkatan kembali sebesar 54,77.



**Gambar 3.** Data Rata-Rata Nilai Perusahaan  
Sumber data: IDX, 2013-2022

Berdasarkan grafik rata-rata Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dapat dilihat pada garafik tersebut bahwa setiap tahunnya mengalami kenaikan. Pada tahun 2013 sebesar 15,86 kemudian pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 16,91 selanjutnya pada tahun 2015 mengalami kenaikan kembali sebesar 18,66 dan pada tahun 2016 mengalami kenaikan kembali sebesar 19,63 kemudian pada tahun 2017 mengalami kenaikan lagi sebesar 30,05. Selanjutnya pada tahun 2018 mengalami penurunan yang sangat drastis sebesar 15,30 kemudia pada tahun 2019 mengalami kenaikan kembali sebesar 20,41 dan pada tahun 2020 mengalami penurunan kembali sebesar 18,12 dan pada tahun 2021 mengalami penurunan kembali sebesar 12,24 dan selanjutnya pada tahun 2022 kembali mengalami kenaikan sebesar 14,35.



**Gambar 4.** Data Rata-Rata Devidend Policy  
Sumber data: IDX, 2013-2022

Berdasarkan data grafik Rata-Rata *Devidend Policy* pada perusahaan manufaktur dapat dilihat pada grafik tersebut bahwa setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Pada tahun 2013 sebesar 2.03 kemudian pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 1.86 selanjutnya pada tahun 2015 mengalami kenaikan yang cukup tinggi sebesar 11.65 dan tahun 2016 mengalami penurun sebesar 2.07 kemudian pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 7.96 dan juga pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebsar 8.74 selanjutnya pada tahun 2019 mengalami kenaikan yang sangat drastic sebesar 71.49 dan tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 2.51 kemudian pada tahun 2021 mengalami kenaikan lagi sebesar 27.36 dan selanjutnya pada tahun 2022 mengalami penurunan sebesar 1.35.

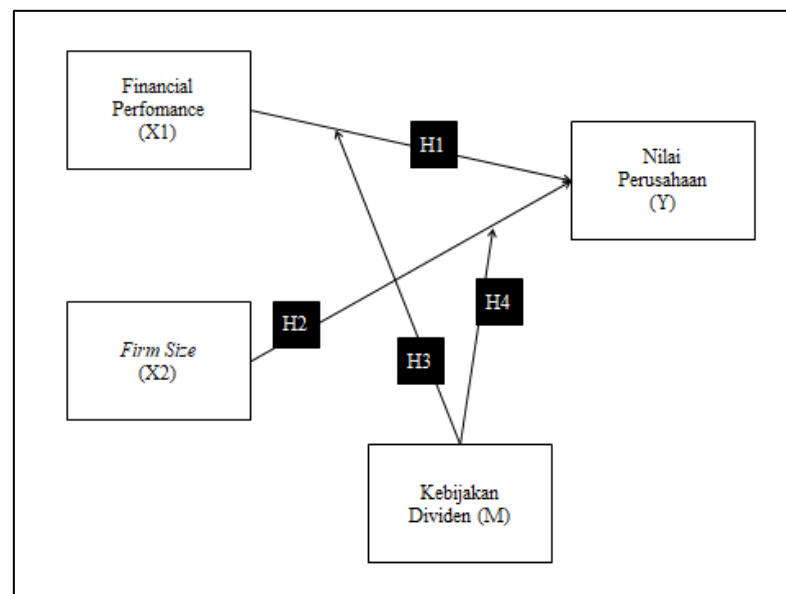
*Financial Perfomance*, juga dikenal sebagai Kinerja Keuangan, adalah salah satu komponen utama yang digunakan oleh bisnis untuk menentukan posisi keuangan mereka saat ini. Hal ini didasarkan pada analisis rasio yang membantu mereka memahami keadaan saat ini dan tingkat profitabilitas yang mereka miliki ketika memulai kegiatan operasionalnya [6]. Data keuangan seperti: laporan kemajuan terdiri dari data yang merupakan kombinasi fakta yang tercatat, prinsip dan praktik akuntansi, dan informasi pribadi [7].

*Firm Size* disebut juga dengan ukuran usaha adalah besar kecilnya atau volume suatu usaha yang dapat dibandingkan dengan jumlah usaha aktif yang dimiliki suatu usaha [8]. Bisnis skala besar pada akhirnya akan melakukan diversifikasi dan menjadi lebih tahan terhadap risiko pasar, dengan potensi kerugian finansial yang

lebih besar. Setiap bisnis memiliki kelemahan berbeda dalam hal nilai bisnisnya. Dalam hal ini, besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset yang dimiliki oleh usaha tersebut. Jika suatu perusahaan mempunyai basis total aset yang besar, maka manajemen akan memerlukan waktu yang lebih lama dalam memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan tersebut. beberapa penelitian mengenai *Financial Performance*, *Firm Size*, *Dividend Policy*, dan Nilai Perusahaan yang telah dilakukan, diantaranya sebagai berikut:

- Penelitian yang dilakukan Munawir menunjukkan bahwa penggunaan tenaga kerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengembalian aset adalah salah satu jenis rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan organisasi dalam meningkatkan total pendapatannya melalui penggunaan dananya untuk operasi bisnis [6].
- Menurut penelitian yang dilakukan Halim dan Sarwoko, besar kecilnya suatu perusahaan berhubungan langsung dengan besar kecilnya, baik dari segi jumlah aktiva maupun volume penjualannya, yang secara signifikan dapat mempengaruhi semangat kerja karyawan. Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan [9].
- Penelitian menurut Nasution [10] dan penelitian Martha dkk menunjukkan bahwa perilaku menyimpang tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika hutang semakin banyak maka nilai perusahaan akan meningkat. Berkurangnya jumlah uang yang berasal dari suatu bisnis disebabkan oleh karyawan yang semakin tinggi [11].

## 2. Metode Penelitian



**Gambar 5.** Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini metode yang digunakan yaitu metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif dan juga menggunakan data sekunder yang diperoleh dari web resmi perusahaan. Data sekunder yang dikumpulkan berupa sustainability report perusahaan dari sampel 2012-2022. Pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian terlebih dahulu, yaitu dengan melakukan studi kepustakaan melalui buku-buku ilmiah atau bacaan lain terkait dengan masalah penelitian [12].

### 3. Hasil dan Diskusi

#### Uji Pemilihan Model

Tahap dalam pemilihan model diantaranya uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier. Dalam pengolahan regresi data panel dipilih satu estimasi model yang tepat yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

#### Uji Chow

Tabel 1. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	97.000635	(5,49)	0.0000

Hasil dari uji chow pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section* sebesar 0,0000 atau < 0,05, maka  $H_0$  diterima. Oleh karena itu model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

#### Uji Hausman

Tabel 2. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	485.003178	5	0.0000

Berdasarkan tabel 2 hasil uji hausman dapat dilihat dari nilai probabilitas *cross-section* random sebesar 0,0000 atau < 0,05 maka  $H_0$  ditolak. Maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

#### Uji Legrange Multiplier

Tabel 3. Uji Legrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	95.69940 (0.0000)	1.395886 (0.2374)	97.09528 (0.0000)
Honda	9.782607 (0.0000)	-1.181476 (0.8813)	6.081918 (0.0000)
King-Wu	9.782607 (0.0000)	-1.181476 (0.8813)	7.137468 (0.0000)
Standardized Honda	14.25310 (0.0000)	-1.061029 (0.8557)	4.484614 (0.0000)
Standardized King-Wu	14.25310 (0.0000)	-1.061029 (0.8557)	6.208948 (0.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	95.69940 (0.0000)

Berdasarkan tabel 3 diatas nilai probabilitas sebesar  $0,0000 < 0,05$ , maka model yang terpilih yaitu *Random Effect Model* (REM). Berdasarkan hasil dari ketiga tabel tersebut, maka pemilihan estimasi model regresi data panel pada penelitian ini menggunakan pendekatan model *Fixed Effect Model* (FEM).

### Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Uji asumsi kalsik digunakan untuk menghindari atau mengurangi biasanya atas hasil penelitian yang dilakukan. Berdasarkan hasil pemilihan model estimasi regresi data panel, penelitian ini menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM), sehingga uji asumsi klasik yang digunakan yaitu uji multikolinieritas dan uji heterokedastisitas.

### Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Uji Mutikolonieritas

	X1	X2
X1	1.000000	-0.292093
X2	-0.292093	1.000000

Berdasarkan tabel 4. hasil uji multikolonieritas dengan metode korelasi berpasangan diperoleh hasil nilai korelasi berpasangan dari masing-masing independen  $< 0,85$  maka  $H_0$  diterima dan artinya tidak terjadi adanya masalah multikolonieritas.

### Uji Heterokedastisitas

Tabel 5. Uji Heterokedastsitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey				
Null hypothesis: Homoskedasticity				
F-statistic	22.69012	Prob. F(3,56)	0.0000	
Obs*R-squared	32.91859	Prob. Chi-Square(3)	0.0000	
Scaled explained SS	64.59605	Prob. Chi-Square(3)	0.0000	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 12/18/23 Time: 20:17				
Sample: 1 60				
Included observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-135.9022	948.8583	-0.143227	0.8866
X1	25.05664	3.201443	7.826671	0.0000
X2	0.923825	29.28002	0.031551	0.9749
M	-0.905231	0.957865	-0.945051	0.3487
R-squared	0.548643	Mean dependent var	285.7785	
Adjusted R-squared	0.524463	S.D. dependent var	611.7018	
S.E. of regression	421.8245	Akaike info criterion	14.99140	
Sum squared resid	9964409.	Schwarz criterion	15.13102	
Log likelihood	-445.7419	Hannan-Quinn criter.	15.04601	
F-statistic	22.69012	Durbin-Watson stat	2.083557	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan tabel 5 hasil uji heterokedastisitas menggunakan uji gletser dimana nilai probability dari masing-masing variabel independen sebesar  $X1 = 0,0000$  dan  $X2 = 0,9749 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan artinya bahwa tidak terjadi adanya masalah heterokedastisitas pada sebaran data.

### Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model digunakan untuk menguji dalam mengidentifikasi model regresi data panel yang terbentuk apakah layak atau tidaknya untuk dijadikan penjelasan mengenai pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pemilihan model estimasi regresi data panel, penelitian ini menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam memecahkan rumusan masalah penelitian. Maka

langkah selanjutnya yaitu menguji kelayakan model. Uji kelayakan model terdiri dari uji hipotesis uji parsial (uji t) serta silmultan (uji F) dan uji determinasi R<sup>2</sup>.

### Uji parsial (Uji t)

Tabel 6. Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-16.24490	106.4758	-0.152569	0.8793
X1	0.006151	0.062877	0.097831	0.9224
X2	0.839765	3.326049	0.252481	0.8017
M	-0.002445	0.014864	-0.164471	0.8700

Berdasarkan tabel 6. hasil uji parsial (Uji t) maka dapat diketahui sebagai berikut:

- 1) Pada *Financial Perfomance* (ROA) atau varaibel X1 memiliki nilai sebesar  $0,097831 < t\text{-tabel } 1,67155$  dan nilai signifikan  $0,9224 > 0,05$  maka H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>1</sub> ditolak, maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan variabel *Financial Perfomance* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan.
- 2) Pada *firm size* atau variabel X2 memiliki nilai t-hitung sebesar  $0,252481 < t\text{-tabel } 1,67155$  dan nilai signifikan  $0,8017 > 0,05$  maka H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>1</sub> ditolak, maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan variabel *Firm size* terhadap Nilai Perusahaan.

### Uji simultan (Uji F)

Tabel 7. Uji F

R-squared	0.931373	Mean dependent var	10.59083
Adjusted R-squared	0.920608	S.D. dependent var	20.43525
S.E. of regression	5.757953	Akaike info criterion	6.476522
Sum squared resid	1690.855	Schwarz criterion	6.790674
Log likelihood	-185.2957	Hannan-Quinn criter.	6.599404
F-statistic	86.51861	Durbin-Watson stat	2.013735
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel 7. hasil uji simultan (uji f) maka dapat diketahui F-hitung  $86,51861 > F\text{-tabel } 2,537$  atau nilai signifikan  $0,000000 < 0,05$  maka H<sub>0</sub> diterima yang artinya bahwa variabel *financial Perfomance* (ROA) dan *Firm Size* secara bersama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### Uji Koefisien determinasi (Uji R<sup>2</sup>)

Tabel 8. Uji R<sup>2</sup>

R-squared	0.931373	Mean dependent var	10.59083
Adjusted R-squared	0.920608	S.D. dependent var	20.43525
S.E. of regression	5.757953	Akaike info criterion	6.476522
Sum squared resid	1690.855	Schwarz criterion	6.790674
Log likelihood	-185.2957	Hannan-Quinn criter.	6.599404
F-statistic	86.51861	Durbin-Watson stat	2.013735
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel 8. hasil uji koefisien determinasi (uji R<sup>2</sup>) maka dapat diketahui nilai R-square sebesar 0,9313 atau 93,13%. Dari hasil uji koefisien determinasi (uji R<sup>2</sup>) dapat diartikan bahwa variabel independent yaitu

*Financial Performance* (ROA) dan *Firm Size* mampu menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 93,13% dan dengan nilai sebesar 6,8627% dipengaruhi oleh faktor-faktor yang lain, diluar dari kinerja keuangan dalam penelitian ini.

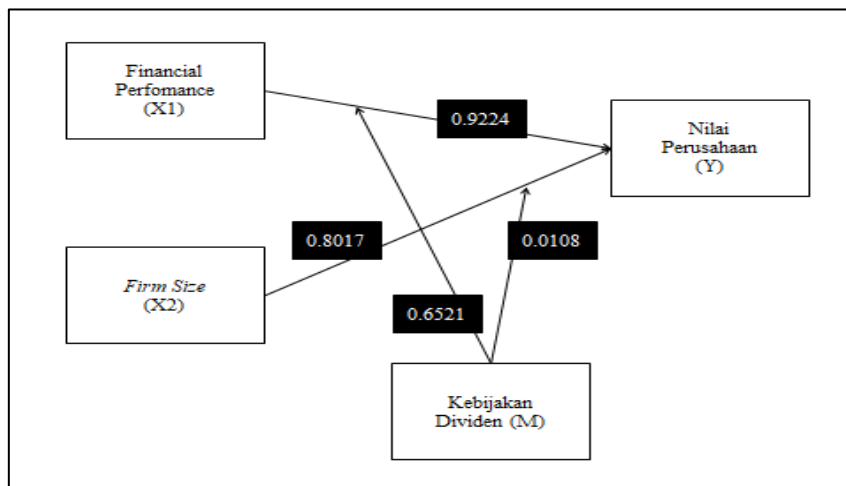
#### Variabel Moderasi

Tabel 9. Uji Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-42.95199	102.1007	-0.420683	0.6758
X1	0.020273	0.060638	0.334324	0.7396
X2	1.695646	3.189813	0.531582	0.5974
M	-6.781085	2.561950	-2.646846	0.0109
X1_M	0.000722	0.001593	0.453561	0.6521
X2_M	0.199441	0.075258	2.650114	0.0108

Berdasarkan tabel 9 hasil uji moderasi maka dapat diketahui sebagai berikut:

- 1) Pada interkasi antar *Dividend Policy* terhadap *Financial Performance* (ROA) memiliki nilai *probability* sebesar  $0,6521 > 0,05$  maka  $H_0$  ditolak maka berarti bahwa *Dividend Policy* tidak mampu memoderasi ( memperlemah ) pengaruh *Financial Performance* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan.
- 2) Pada interkasi antar *Dividend Policy* terhadap *firm Size* memiliki nilai *probability* sebesar  $0,0108 < 0,05$  maka  $H_0$  diterima yang artinya bahwa *Dividend Policy* mampu memoderasi ( memperkuat ) *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan.



Gambar 6. Model Penelitian

Berdasarkan hasil statistik untuk pengujian menggunakan regresi data panel, maka hasil pembahasan penelitian adalah sebagai berikut:

#### Pengaruh *Financial Performance* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari pengujian secara parsial dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Financila Performance* (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, yaitu dengan t-hitung  $0,097831 < t\text{-tabel } 1,67155$  dan nilai signifikan lebih besar dari nilai taraf signifikannya yaitu  $0,9224 > 0,05$ . Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi [13], Antari [14] yang menemukan hasil bahwa *Financial Performance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan Sukuahi dan Cambarihan [15], Li dan Shun [16], dan Mariani [17] yang menyatakan bahwa *Financial Performance* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya *Financial Perfoamnnce* terhadap nilai

perusahaan dikarenakan terjadi fluktuasi pada perusahaan tersebut dan juga adanya masa covid-19 yang menjadi dampak yang sangat besar pada setiap perusahaan.

#### **Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji parsial pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai t-hitung variabel *Firm Size* sebesar  $0,252481 < t\text{-tabel } 1,67155$  dan nilai signifikan  $0,8017 > 0,05$  lebih besar dari taraf signifikannya. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Gultom [1], penelitian tersebut menunjukkan bahwa nilai t-hitung sebesar  $-1,028$  serta nilai signifikan menunjukkan nilai  $0,311 > 0,05$ . Sedangkan Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suciani [18], Reviyanti [19], Suardana [20], dan Dewi [13] yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dari hasil penelitian memiliki arti bahwa ukuran perusahaan baik yang besar maupun yang kecil tidak akan mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

#### ***Dividend Policy* Memoderasi pengaruh *Financial Performance* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian moderasi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Dividend Policy* tidak mampu memoderasi (memperlemah) pengaruh *Financial Performance* (ROA) terhadap nilai perusahaan, yang mana nilai *probability* sebesar  $0,6521 > 0,05$ . Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra [21] yang menyatakan bahwa *Dividend Policy* tidak mampu memoderasi pengaruh *Financial Performance* (ROA) terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Setyawan dan Akmalia [22] yang menunjukkan bahwa hasil *Dividend Policy* mampu memoderasi (memperkuat) hubungan *Financial Performance* terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian bahwa pengaruh *Financial Performance* terhadap nilai perusahaan tergantung pada tingkat pemberian deviden. Dan juga jika pemberian deviden mampu memberikan perusahaan dengan laba yang cukup tinggi sehingga berdampak baik terhadap nilai perusahaan.

#### ***Dividend Policy* Memoderasi *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian moderasi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Dividend Policy* mampu memoderasi pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai perusahaan yang mana nilai *probability* sebesar  $0,0108 < 0,05$ . Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kalsum yang hasilnya menyatakan bahwa *Dividend Policy* mampu memoderasi *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan [23]. Sedangkan Penelitian ini tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Risaptoko menyatakan bahwa DPR bukan merupakan variabel yang dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian bahwa jika *Dividend Policy* mampu memoderasi *Firm Size*, maka pembagian deviden yang besar karena faktor dari ukuran perusahaan yang besar pula. Hal ini dapat memunculkan pandangan positif dari para investor [24].

#### **4. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dalam menganalisis pengaruh *financial Performance* dan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Dividend Policy* sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia, Tahun 2001-2022. Maka dapat mengambil kesimpulan Berdasarkan hasil pengujian secara parsial dalam penelitian ini maka dapat dilihat bahwa *financial Performance* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Tidak berpengaruhnya *Financial Performance* terhadap nilai perusahaan dikarenakan terjadi fluktuasi pada perusahaan tersebut dan juga adanya masa covid-19 yang menjadi dampak yang sangat besar pada setiap perusahaan; Berdasarkan hasil pengujian parsial dalam penelitian ini maka dapat dilihat bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang memiliki arti bahwa ukuran perusahaan baik yang besar maupun yang kecil tidak akan mampu mempengaruhi nilai perusahaan; Berdasarkan hasil pengujian secara simultan maka dapat dilihat nilai F-hitung  $86,51861 > F\text{-tabel } 2,537$  atau signifikan  $0,000000 < 0,05$  maka dari hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independent yang terdiri dari *Financial Performance* dan *Firm Size* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; Berdasarkan hasil pengujian moderasi pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Dividend Policy* tidak mampu memoderasi (memperlemah) pengaruh *Financial Performance* terhadap Nilai Perusahaan. Tidak mempunya *Financial Performance* terhadap nilai perusahaan tergantung pada tingkat pemberian deviden.

Dan juga jika pemberian deviden mampu memberikan perusahaan dengan laba yang cukup tinggi sehingga berdampak baik terhadap nilai perusahaan; Berdasarkan hasil pengujian moderasi pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Dividend Policy* mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan, jika *Dividend Policy* mampu memoderasi *Firm Size*, maka pembagian dividen yang besar karena faktor dari ukuran perusahaan yang besar pula. Hal ini dapat memunculkan pandangan positif dari para investor.

## Referensi

- [1] R. Gultom, Agustina, and S. W. Wijaya, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur," *J. Paradig. Akunt.*, vol. 2, no. 4, p. 1586, 2020, doi: 10.24912/jpa.v2i4.9336.
- [2] M. C. Jensen, "Value Maximisation, Stakeholder Theory, and Corporate Objective Function," *Adm. Sci. Q.*, vol. 46, no. 4, pp. 796–798, 2001, doi: 10.2307/3094840.
- [3] N. D. Khumairoh, Y. Sambharkreshna, and N. Kompyurini, "PENGARUH KUALITAS GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING," *J. Audit. Financ. Forensic Account.*, vol. 2, pp. 51–60, 2014, doi: 10.21107.
- [4] I. Septriana and H. F. Mahaeswari, "Pengaruh Likuiditas, Firm Size, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017)," *J. Akunt. Indones.*, vol. 8, no. 2, pp. 109–123, 2019.
- [5] E. Wahjudi, "Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange," *J. Manag. Dev.*, vol. 39, no. 1, pp. 4–17, 2020, doi: 10.1108/JMD-07-2018-0211.
- [6] S. Munawir, *Analisa laporan keuangan*, 4th ed. Liberty Yogyakarta, 2010. [Online]. Available: <https://elibrary.bsi.ac.id/readbook/203624/analisa-laporan-keuangan>
- [7] Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta Andi, 2011.
- [8] L. Wimelda and A. Marlinah, "Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Non Keuangan," *Media Bisnis*, vol. 5, no. 2a, pp. 200–213, 2013.
- [9] A. Halim and Sarwoko, *Manajemen Keuangan Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, 2nd ed. Yogyakarta: BEPFE, 2016.
- [10] F. S. Nasution, "Kasus Bullying Ditinjau Dari Kecerdasan Emosional Dan Kesehatan Mental Anak Usia Dini," *MUBTADA J. Ilm. Dalam Pendidik. Dasar*, vol. 4, p. 5767, 2021.
- [11] L. Martha, N. U. Sogiroh, M. Magdalena, F. Susanti, and Y. Syafitri, "Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Benefita*, vol. 3, no. 2, p. 227, 2018, doi: 10.22216/jbe.v3i2.3493.
- [12] D. Rimbano, Sardiyo, A. Famalika, N. Nadziro, and henny satria Diana, *Metodologi Penelitian*. 2022. [Online]. Available: [www.rcipress.rcipublisher.org](http://www.rcipress.rcipublisher.org)
- [13] L. S. Dewi and N. Abundanti, "PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN," *E-Jurnal Manajemen, Univ. Udayana*, vol. 8, pp. 6099–6118, 2019.
- [14] N. P. G. S. Antari and I. B. P. Sedana, "Pengaruh Pendapatan Asli Daerah Dan Belanja Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pemerintah Daerah," *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 7, no. 2, p. 1080, 2018, doi: 10.24843/ejmunud.2018.v7.i02.p19.
- [15] W. Sucihi and J. M. Cambarian, "Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines," *Account. Financ. Res.*, vol. 5, no. 2, 2016, doi: 10.5430/afr.v5n2p149.
- [16] L. J. Chen and S. Y. Chen, "The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators," *Invest. Manag. Financ. Innov.*, vol. 8, no. 3, pp. 121–129, 2011.
- [17] D. Mariani, P. Utara, and K. Lama, "Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol . 7 No . 1 April 2018 FEB Universitas Budi Luhur ISSN : 2252 7141," vol. 7, no. 1, pp. 59–78, 2018.
- [18] N. L. Suciani, "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.," Universitas Mahasaraswati, 2019.
- [19] N. P. Reviyanti, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.," Universitas Mahasaraswati, 2019.
- [20] I. K. Suardana, "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.," Universitas Mahasaraswati, 2019.

- [21] A. Mahendra, L. gede Sri artini, and A. G. Suarjaya, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia,” *J. Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, vol. 6, no. 2, pp. 130–138, 2012.
- [22] R. Setyawan, “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi,” *J. Ris. Univ. Muhammadiyah Yogyakarta*, 2014.
- [23] U. Kalsum, “Pengaruh Pengangguran dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Sumatera Utara,” *J. Ekon.*, vol. 5, no. 3, pp. 87–94, 2017.
- [24] R. A. Risaptoko, “Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt To Total Asset, Asset Growth, Firm Size, dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Komparatif Pada Perusahaan Listed Di BEJ Yang Sahamnya Ikut Dimiliki Manajemen Dan Sahamnya Yang Tidak Dimiliki Manajemen,” Universitas Diponegoro, Semarang, 2007.