

ANALISIS PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Choirul Mustofa¹⁾, Anggita Langgeng Wijaya²⁾, Abd Rohman Taufiq³⁾.

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun
email: mustofamus194@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun
email: gonggeng14@unipma.ac.id

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun
email: abdrohman.taufiq@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan tahun 2018-2022. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022 yang diunduh melalui website www.idx.co.id dan website masing-masing perusahaan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 43 perusahaan. Data penelitian sebanyak 215 data. Teknik analisis data menggunakan *moderate regression analysis*. Data diolah menggunakan IBM SPSS Stastistic v.24. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kinerja keuangan, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen hanya mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Kinerja Keuangan, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen*

Abstract

This study aims to determine the effect of financial performance, debt policy, and firm size on firm value with dividend policy as a moderating variable in banking companies in 2018-2022. The data used is secondary data in the form of financial reports of banking companies listed on the IDX in 2018-2022 which are downloaded via the website www.idx.co.id and the website of each company. The population of this study are all banking companies listed on the IDX. The sampling technique used purposive sampling method so that 43 companies were obtained. The research data is 215 data. The data analysis technique uses moderate regression analysis. The data was processed using IBM SPSS Stastistic v.24. The results showed that in partial the financial performance , debt policy, and firm size affect the firm value , the dividend policy only moderates the effect of firm size on the firm value.

Keywords: *Financial Performance, Debt Policy, Firm Size, Firm Value, Dividend Policy*

A. PENDAHULUAN

Bank merupakan bagian penting dalam sistem perekonomian suatu negara. Tingkat kinerja perusahaan perbankan di suatu negara dapat dijadikan indikator kemajuan suatu negara (Susilawati, 2019). Bank yang telah menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) berusaha untuk meningkatkan laba dan nilai perusahaan. Tingkat nilai perusahaan perbankan menjadi indikator kondisi keuangan negara. Kinerja suatu perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menginvestasikan dana (Bangsa, 2024).

Fenomena yang terjadi pada perusahaan perbankan menunjukkan pergerakan nilai PBV dari tahun 2019 sampai dengan 2022 mengalami kenaikan dan penurunan. Price book value perusahaan perbankan pada tahun 2018 sebesar 1,65%. Sempat naik di tahun 2019 mencapai 2,56% dan pada tahun 2020 menjadi sebesar 2,78%. Pada tahun 2021 kembali menurun menjadi 1,97% dan tahun 2022 juga mengalami penurunan yang tidak terlalu signifikan menjadi sebesar 1,28%.

Dari fenomena di atas terlihat bahwa nilai perusahaan mengalami ketidakstabilan melalui nilai PBV perusahaan perbankan. Peningkatan nilai perusahaan terjadi pada periode 2018-2020 dan selanjutnya mengalami penurunan hingga tahun 2022. Sehingga calon investor harus mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sebelum menginvestasikan dananya.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan. Kinerja Keuangan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Bangsa, 2024). Laba adalah parameter kapasitas perusahaan dalam membayar kewajiban kepada investor dan dapat menaikkan nilai perusahaan (Alfian et al., 2024). Hasil dari penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Aprilia et al., 2021).

Faktor berikutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan tentang penggunaan hutang dalam menjalankan operasionalnya (Puspitaningrum & Hanah, 2024). Kebijakan hutang dapat meningkatkan laba perusahaan dan menunjukkan komitmen perencanaan modal jangka

panjang. Sehingga kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Alfian et al., 2024).

Faktor selanjutnya adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan atau diukur dengan total aset (Putri & Warsitasari, 2024). Perusahaan dengan aset besar bisa menarik investor untuk berinvestasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Puspitaningrum & Hanah, 2024). Hal ini dikuatkan dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mengungkapkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Hendryani & Amin, 2022).

Faktor selanjutnya yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah kebijakan deviden. Kebijakan deviden adalah kebijakan perusahaan tentang laba yang dihasilkan akan dibagikan menjadi dividen atau menjadi laba ditahan (Susila & Prena, 2019). Jika tingkat dividen tinggi, maka akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi yang akan berdampak terhadap nilai perusahaan (Aspari et al., 2024). Hal ini dikuatkan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Gusti & Tasman, 2023). Beberapa penelitian memiliki hasil berbeda yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Siringo-ringo et al., 2023).

1. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan evaluasi kinerja perusahaan yang dilihat dari keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba yang menjadi parameter kinerja perusahaan dalam membayar kewajiban kepada investor yang berdampak pada peningkatan harga saham (Alfian et al., 2024). Teori sinyal juga memberikan informasi mengenai prospek perusahaan di masa depan. ROA yang positif menunjukkan bahwa aset yang digunakan perusahaan mampu menghasilkan laba. Jika nilai ROA tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Aprilia et al., 2021).

H₁: Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kepatuhan terhadap kebijakan hutang akan memberikan sinyal kepada investor sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Investor beranggapan bahwa hutang dapat menghasilkan peluang laba yang tinggi bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Alfian et al., 2024).

H₂: Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan besar memiliki kondisi stabil yang dapat menarik perhatian investor untuk menginvestasikan dananya. Peningkatan permintaan saham akan menaikkan harga saham yang berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Hal tersebut dikuatkan dengan penelitian yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Al-Slehat, 2019).

H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

Ketika ROA perusahaan tinggi maka pembayaran dividen kepada investor akan tinggi. Hal ini akan memberi sinyal kepada investor untuk berinvestasi yang berdampak pada naiknya harga saham perusahaan yang berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Dividen secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Salam et al., 2023).

H₄: Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka dapat menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban kepada investor berupa dividen. Pembayaran dividen ketika tingkat hutang tinggi berisiko berkurangnya pendanaan

perusahaan yang digunakan untuk berinvestasi. Hal tersebut menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan tidak mampu memprioritaskan pembayaran hutang sehingga memberikan prospek yang kurang baik. Hal ini dikuatkan dengan penelitian yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (Febriansyah, 2023).

H₅: Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.

6. Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah memperoleh pendanaan untuk operasional sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan akan membagikannya dalam bentuk dividen yang akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal tersebut menjadi sinyal bagi investor jika perusahaan dengan aset besar akan membagikan labanya berupa dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Areta & Setijaningsi, 2024).

H₆: Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

B. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Data dalam penelitian ini menggunakan data skunder berupa laporan keuangan tahunan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022 sebanyak 49 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 43 perusahaan. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut tahun 2018-2022.
2. Perusahaan perbankan yang memiliki laporan keuangan tahunan pada periode 2018-2022.
3. Perusahaan perbankan yang menerbitkan laporan keuangan dengan satuan rupiah.

Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel yaitu variabel dependen (Y), variabel independen (X), dan variabel moderasi (Z).

1. Nilai Perusahaan (Y)

Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Price Book to Value merupakan rasio untuk menilai kinerja perusahaan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku (Kurnia, 2019).

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2. Kinerja Keuangan (X1)

Return On Assets menjadi indikator mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan semua aset untuk menghasilkan laba setelah pajak (Latif et al., 2023).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3. Kebijakan Hutang (X2)

Debt to Equity Ratio dijadikan indikator untuk mengukur kebijakan hutang yang menunjukkan proporsi hutang terhadap ekuitas perusahaan (Rosmaneliana et al., 2024).

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

4. Ukuran Perusahaan (X3)

Ukuran perusahaan didefinisikan sebagai logaritma natural dari total aset (Aspari et al., 2024).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = (\text{Ln}) \text{ Total Aset}$$

5. Kebijakan Dividen (Z)

Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Dummy digunakan untuk menilai kebijakan dividen. Perusahaan yang membayar dividen bernilai 1 dan yang tidak membayar dividen bernilai 0.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif memperoleh hasil berikut:

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
Kinerja Keuangan	205	0.00	8.36	0.9427	1.15645
Kebijakan Hutang	205	72.49	1707.14	560.5283	273.50682
Ukuran Perusahaan	205	20.31	28.32	24.5449	1.72158
Nilai Perusahaan	205	0.21	6.24	1.6400	1.33455
Kebijakan Dividen	205	0.00	1.00	0.4146	0.49386
Valid N (listwise)	205				

Sumber: data diolah dengan SPSS 24, 2024

Nilai mean kinerja keuangan sebesar 0,94; nilai setandar deviasi sebesar 1,15; nilai minimum sebesar 0,00; dan nilai maksimum sebesar 8,36. Nilai mean kebijakan hutang sebesar 560,52; nilai setandar deviasi sebesar 273,50; nilai minimum sebesar 72,49; dan nilai maksimum sebesar 1707,14. Nilai mean ukuran perusahaan sebesar 24.54; nilai setandar deviasi sebesar 1,72; nilai minimum 20,31; nilai maksimum sebesar 28,32. Nilai mean nilai perusahaan sebesar 1,64; nilai setandar deviasi sebesar 1,33; nilai minimum sebesar 0,21; dan nilai maksimum sebesar 6,24. Nilai mean kebijakan dividen sebesar 0,41; nilai setandar deviasi sebesar 0,49; nilai minimum sebesar 0,00; dan nilai maksimum sebesar 1,00.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Kolmogoro – Smirnov

		Unstandardized Residual
N		205
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.69863428
Most Extreme Differences	Absolute	0.083
	Positive	0.083
	Negative	-0.043
Test Statistic		0.083
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.001 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	0.110 ^d

Sumber: data diolah dengan SPSS 24, 2024

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan nilai *Monte Carlo Sig. (2-tailed)* sebesar

0,110 > 0,05 yang berarti data penelitian terdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kinerja Keuangan	0.613	1.631
	Kebijakan Hutang	0.811	1.232
	Ukuran Perusahaan	0.588	1.700
	Kebijakan Dividen	0.551	1.816

Sumber: data diolah dengan SPSS 24, 2024

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10 yang berarti data penelitian tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedestisitas

Tabel 4. Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.135	0.474		0.284	0.777
Kinerja Keuangan	0.031	0.030	0.090	1.008	0.315
Kebijakan Hutang	7.522	0.000	0.052	0.675	0.500
Ukuran Perusahaan	0.018	0.021	0.079	0.864	0.389

Sumber: data diolah dengan SPSS 24, 2024

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa nilai sig dari setiap variabel sebesar > 0,05 yang berarti data penelitian tidak terdeteksi adanya heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Durbin-Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.331 ^a	0.109	0.094	0.66064	1.901

Sumber: data diolah dengan SPSS 24, 2024

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan nilai DW sebesar 1,901. Sesuai dengan tabel pengambilan keputusan yaitu $1,7990 < 1,901 < 2,2010$ ($dU < d < 4-dU$). Maka hasil ini menunjukkan bahwa data penelitian tidak mengalami autokorelasi.

3. Uji Parsial (Uji T)

Tabel 6. Uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.430	0.777		3.126	0.002
	Kinerja Keuangan	0.253	0.049	0.393	5.123	0.000
	Kebijakan Hutang	0.000	0.000	0.160	2.179	0.030
	Ukuran Perusahaan	-0.110	0.034	-0.254	-3.239	0.001

Sumber: data diolah dengan SPSS 24, 2024

Berdasarkan tabel 6 kinerja keuangan memiliki nilai signifikan $0,000 < 0,05$. Kebijakan hutang memiliki nilai signifikan $0,030 > 0,05$. Ukuran perusahaan memiliki nilai signifikan $0,001 < 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan secara parsial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 7. Uji MRA

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.967	1.316		4.532	0.000
	Kinerja Keuangan	0.276	0.124	0.429	2.223	0.027
	Kebijakan Hutang	0.001	0.000	0.258	2.828	0.005
	Ukuran Perusahaan	-0.265	0.058	-0.613	-4.559	0.000
	Kebijakan Dividen	-6.985	1.775	-4.635	-3.936	0.000
	Kinerja Keuangan*Kebijakan Dividen	-0.005	0.138	-0.008	-0.037	0.970
	Kebijakan Hutang*Kebijakan Dividen	-0.001	0.000	-0.257	-1.420	0.157
	Ukuran Perusahaan*Kebijakan Dividen	0.294	0.076	5.034	3.887	0.000

Sumber: data diolah dengan SPSS 24, 2024

Berdasarkan tabel 7 kebijakan dividen hanya mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,000. Sedangkan pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan tidak mampu dimoderasi oleh kebijakan dividen dengan nilai signifikan masing-masing sebesar 0,970 dan 0,157.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 6 hasil pengujian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H_1 diterima. ROA yang positif menggambarkan bahwa aset perusahaan yang digunakan dalam kegiatan operasional mampu memberikan keuntungan laba yang tinggi. Teori sinyal juga mendukung hasil penelitian ini karena ROA positif akan menjadi sinyal untuk investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Investor beranggapan bahwa perusahaan dengan ROA positif layak untuk dibeli sahamnya. Jadi nilai ROA tinggi dapat menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Aprilia et al., 2021).

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 6 hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H_2 diterima. Kebijakan hutang menggambarkan bagaimana perusahaan mengelola modal yang bersumber dari pihak eksternal. Penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan. Tetapi penggunaan hutang juga dapat meningkatkan pendapatan dimana pemenuhan modal yang cukup dari hutang yang dikelola dengan baik akan menambah peluang investasi yang menjadi sinyal baik bagi investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Strýčková, 2019). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Febriansyah, 2023).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 6 hasil pengujian ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H_3 diterima. Berdasarkan teori sinyal ketika perusahaan memiliki skala besar akan memberikan prospek yang jelas dimasa depan. Investor akan lebih tertarik pada perusahaan dengan aset besar karena perusahaan memiliki kemampuan untuk memperoleh laba tinggi. Laba yang tinggi akan memberikan sinyal kepada investor dengan harapan memperoleh keuntungan. Hal ini akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal tersebut dapat disimpulkan ketika perusahaan memiliki ukuran besar maka akan meningkatkan nilai.

Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Anugerah & Suryanawa, 2019).

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 7, uji MRA menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sehingga H₄ ditolak. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dalam menghasilkan laba, perusahaan belum tentu membagikan laba berupa dividen, tetapi perusahaan akan menjadikan laba sebagai laba ditahan. Kemungkinan perusahaan menggunakan labanya untuk mengembangkan perusahaan atau untuk mempertahankan perusahaan agar tidak mengalami kebangkrutan. Tetapi hal tersebut dapat menurunkan penilaian investor terhadap perusahaan. Dampaknya harga saham akan menurun dan akan terjadi penurunan nilai perusahaan. Hal tersebut akan membuat perusahaan kesulitan dalam memperoleh penambahan dari investor. Hal ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan Kinerja Keuangan baik atau nilai ROA tinggi tidak dapat meningkatkan Nilai Perusahaan ketika Nilai dividen tinggi dan sebaliknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Riki et al., 2022).

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 7, hasil uji MRA menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan sehingga H₅ diterima. Pada kondisi sulit yang dihadapi perusahaan perbankan pada tahun 2019-2020, banyak perusahaan yang tidak membagikan labanya. Disisain perusahaan juga memiliki tingkat hutang yang tinggi. Penambahan porsi hutang ini disebabkan kurangnya permodalan perusahaan ketika terjadi krisis ekonomi. Kemudian para investor menangkap sinyal tersebut jika perusahaan sedang di masa sulit. Dalam kondisi tersebut kebijakan dividen menurunkan nilai perusahaan ketika tingkat hutang tinggi hal tersebut memberikan sinyal negatif kepada investor. Investor berasumsi perusahaan tidak mampu memprioritaskan pembayaran hutang. Pembayaran dividen ketika tingkat hutang tinggi dapat menyebabkan berkurangnya pendanaan

internal perusahaan untuk berinvestasi. Penggunaan hutang yang tinggi melebihi modal akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Hutang tidak dapat meningkatkan Nilai Perusahaan ketika nilai dividen tinggi, dan sebaliknya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Putri & Sholichah, 2023).

Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 7, hasil uji MRA menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_6 diterima. Dalam kondisi tertentu seperti dalam periode penelitian tahun 2018-2022. Pada tahun 2020 terjadi krisis ekonomi global yang menyebabkan penurunan pendapatan. Ada beberapa perusahaan yang mengalami kerugian sehingga tidak dapat membayar dividen. Tetapi perusahaan besar dalam kondisi tersebut masih konsisten dalam membayar dividen kepada investor. Hal tersebut yang membuat investor lebih percaya mengenai prospek perusahaan berskala besar. Kepercayaan investor tersebut dapat meningkatkan harga saham yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan besar memberikan sinyal positif karena memberikan kepercayaan yang baik berupa pembayaran dividen secara terus-menerus. Hal ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan aset besar dapat meningkatkan nilai perusahaan ketika nilai dividen tinggi dan sebaliknya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Areta & Setijaningsi, 2024).

D. SIMPULAN

Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti ketika semakin tinggi nilai ROA maka akan meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022. Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan ketika perusahaan memiliki tingkat DER tinggi maka mampu meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini

berarti semakin besar ukuran perusahaan memiliki maka dapat meningkatkan nilai pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.

Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022. Hal ini berarti ketika nilai ROA tinggi tidak dapat meningkatkan Nilai Perusahaan ketika Nilai dividen tinggi dan sebaliknya. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan ketika nilai dividen tinggi, dan sebaliknya. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022. Hal ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan aset besar dapat meningkatkan nilai perusahaan ketika nilai dividen tinggi dan sebaliknya.

Penelitian ini melibatkan tiga variabel independen yaitu Kinerja Keuangan, Kebijakan Hutang, dan Ukuran Perusahaan yang belum menggunakan variabel lain yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel dari Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022, sehingga belum mampu menggeneralisasikan hasil penelitian mengenai pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Hutang, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

E. Saran

Pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel independen yang lebih bervariasi, sampel yang lebih luas dan periode yang lebih panjang, sehingga memperoleh hasil penelitian yang lebih baik mengenai pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Hutang, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfian, Fitri., Cintasya, Pingky Cita., Nurafni, Silla Septi., Ningsih, Wida., dan Dasman, Sunita. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bei. *Prosiding SEMANIS: Seminar Nasional Manajemen Bisnis*. Vol. 2. No. 1. hal. 84-97.
- Al-Slehat, Zaher Abdel Fattah. (2020). Impact of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan. *International Business Research*. Vol. 13. No. 1. hal. 109-120.
- Anugerah, Kevin Hestia Gigih., dan Suryanawa, I Ketut. (2019). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*. Vol. 26. No. 3. hal. 2324-2352.
- Aprilia, Novita., Wahjudi, Eko. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Corporate Governance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*. Vol. 9. No. 3. hal. 525–534.
- Areta, Emerentiana Asti., dan Setijaningsi, Herlin Tundjung. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Cakrawala Repositori IMWI*. Vol. 7. No. 1. hal. 3191–3202.
- Aspari, Wahid Yanwar., Ramli, Rosmini. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return on Asset dan Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen pada Industri Rokok. *Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*. Vol. 7. No. 3. hal. 2892-2899.
- Bangsa, Ladisa Cikal Asa. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbaikan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Keuangan Alifana*. Vol. 1. No. 1. hal. 31-40.
- Febriansyah, Muhamad Alif. (2023). Pengaruh Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Economics and Business UBS*. Vol. 12. No. 2. hal. 1167–1187.
- Gusti, Oktia., & Tasman, Abel. (2023). Pengaruh Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Salingka Nagari*. Vol. 2. No. 1. hal. 135-145.
- Hendryani, Vivi., dan Amin, Muhammad Nuryatno. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*. Vol. 16. No. 1. hal. 177-194.
- Kurnia, Denny. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Provinsi Banten yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2016. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi*. Vol. 6. No. 2. hal. 178-187.
- Latif, Arianti., Jasman, Jumawan., dan Asriany. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi. *Owner*. Vol. 7. No. 3. hal. 1968–1980.

- Puspitaningrum, Asti., dan Hanah, Siti. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Non- Cyclical Subsektor Makanan & Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2022). *Jurnal Economina*. Vol. 3. No. 2. hal. 180–196.
- Putri, Dita Ayuningtias Salvina., dan Warsitasari, Wahyu Dwi. (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*. Vol. 5. No. 3. hal. 1509–1524.
- Putri, Nickyta Emilia., dan Sholichah, Mu'minatus. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Culture Accounting and Auditing*. Vol. 2. No. 1. hal. 88-102.
- Riki, Muhamad., Tubastuvi Naelati., Darmawan Akhmad., dan Rahmawati, Ika Yustina. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akedemi Akuntansi*. Vol. 5. No. 1. hal. 52-75.
- Salam, Najah Shufi Adzqiaus. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*. Vol. 11. No. 1. hal. 131–150.
- Sembiring, Alfrendy Damana., Damanik, Revian Liandro., Fernando, Patrick., Ariesa, Yeni., dan Majid, M. Shabri Abd. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Minyak dan Gas Bumi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*. Vol. 7 . no. 4. hal. 3232–3242.
- Setiawati, Luh Pande Eka., Mariati, Ni Putu Ayu Mirah., dan Dewi, Kadek Indah Kusuma. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan. *Remik: Riset dan E-Jurnal Manajemen Informatika Komputer*. Vol. 7. No. 1. hal. 222–228.
- Siringo-ringo, Sansutri., Herawati, Helmi., dan Arnova, Iwin. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Alwatzikhoebillah : Kajian Islam, Pendidikan, Ekonomi, Humaniora*. Vol. 9. No. 1. hal. 82–97.
- Strýčková, Lenka. (2019). Debt policy of companies in Czech Republic. *Journal of International Studies*. Vol. 12. No. 3. hal. 183-197.
- Susila, I Made Pradnya., dan Prena, Gine Das. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*. Vol. 6. No. 1. hal. 80-87.
- Susilawati. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*. Vol. 2. No. 1. hal. 31–46.