



## Ukuran Perusahaan sebagai Moderator Pengaruh Dividen dan Kinerja terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Konsumsi

Imam Tri Hermawan\*, Meilani Purwanti

Universitas Teknologi Digital, Bandung

Alamat: Jl. Cibogo Indah III Bodogol, Rt.08/03 Kel. Mekarsari Kec. Rancasari, Bandung, Jawa Barat 40613

Email: [imam10121315@digitechuniversity.ac.id](mailto:imam10121315@digitechuniversity.ac.id), [meilanipurwanti@digitechuniversity.ac.id](mailto:meilanipurwanti@digitechuniversity.ac.id)

**Abstract.** This study aims to analyze the effect of dividend policy and financial performance on firm value, with firm size as a moderating variable. The study subjects included primary consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019–2023 period. The independent variables were Dividend Payout Ratio (DPR), Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), and Debt to Equity Ratio (DER), while Price to Book Value (PBV) was used as a proxy for firm value. Firm size (SIZE) was used as a moderating variable using panel data regression analysis and a moderation interaction approach. The results showed that DPR had a significant positive effect on PBV, while ROE had a significant negative effect on PBV. Meanwhile, CR, TATO, and DER did not significantly influence PBV. Firm size had a significant positive effect on PBV. Regarding moderation, firm size significantly moderated the effect of DPR and DER on PBV, indicating that in larger companies, the positive effect of DPR and DER on firm value tends to weaken. The interaction of company size with ROE, CR, and TATO did not show a significant moderating effect.

**Keywords:** Dividend Payout Ratio, Return on Equity, Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio,

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Objek penelitian meliputi perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Variabel independen terdiri dari Dividend Payout Ratio (DPR), Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), dan Debt to Equity Ratio (DER), sedangkan Price to Book Value (PBV) digunakan sebagai proksi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan (SIZE) digunakan sebagai variabel moderasi dengan metode analisis regresi data panel dan pendekatan interaksi moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, sedangkan ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV. Sementara itu, CR, TATO, dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap PBV. Pada aspek moderasi, ukuran perusahaan memoderasi pengaruh DPR dan DER terhadap PBV secara negatif signifikan, yang menunjukkan bahwa pada perusahaan dengan ukuran besar, pengaruh positif DPR dan DER terhadap nilai perusahaan cenderung melemah. Interaksi ukuran perusahaan dengan ROE, CR, dan TATO tidak menunjukkan pengaruh moderasi yang signifikan.

**Kata kunci:** Dividend Payout Ratio, Return on Equity, Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio.

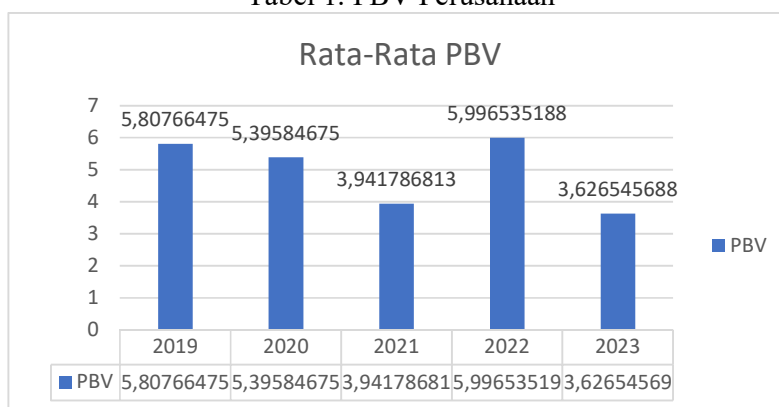
## LATAR BELAKANG

Di antara tahun 2019 dan 2023, industri barang konsumsi primer Indonesia menunjukkan dinamika yang sangat menarik. Hal ini tercermin dari perubahan tahunan kepercayaan investor dan harga saham. Kondisi ini semakin kompleks dengan adanya

pandemi COVID-19, yang menyebabkan ketidakpastian ekonomi, perubahan perilaku konsumen, dan kesulitan untuk menjaga stabilitas operasional dan keuangan perusahaan dan individu (Chandra & Vivien, 2021).

Menurut Hartono dalam Hamdani (2020) Harga saham yang dibuat oleh permintaan dan penawaran di pasar modal menunjukkan nilai perusahaan, yang menunjukkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat membantu pasar menilai perusahaan secara keseluruhan, menunjukkan prospek masa depan perusahaan (Yanti & Setiawati, 2022).

Tabel 1. PBV Perusahaan



Sumber : Data Olahan (2025)

Gambar 1 Rata-rata Price to Book Value (PBV) perusahaan sektor barang konsumsi primer yang menjadi sampel penelitian menunjukkan fluktuasi selama periode 2019 hingga 2023. Pada tahun 2019, PBV berada di angka 5,81, kemudian mengalami penurunan menjadi 5,40 di tahun 2020 seiring dengan awal terjadinya pandemi COVID-19. Penurunan berlanjut lebih signifikan pada tahun 2021 menjadi 3,94, yang mencerminkan ketidakpastian pasar dan penurunan nilai saham relatif terhadap nilai buku perusahaan. Namun, pada tahun 2022 terjadi lonjakan ke angka 5,99, yang merupakan nilai tertinggi selama periode penelitian, menandakan adanya pemulihan pasar dan peningkatan optimisme investor. Sayangnya, tren tersebut tidak bertahan karena PBV kembali menurun pada tahun 2023 menjadi 3,63, mengindikasikan bahwa nilai perusahaan masih menghadapi tekanan di tengah ketidakpastian ekonomi dan daya beli masyarakat.

Penelitian sebelumnya oleh Berry & Fadhilah (2022) menunjukkan bahwa DPR dan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Dwika et al

(2020) menemukan bahwa TATO tidak memiliki pengaruh. Hamdani (2020) menambahkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Namun, masih sedikit studi yang menguji secara simultan pengaruh kebijakan dividen dan berbagai rasio keuangan dengan moderasi ukuran perusahaan, khususnya di sektor barang konsumsi primer selama periode pascapandemi.

Perbedaan ini kemungkinan dipengaruhi oleh periode penelitian 2019–2023 yang mencakup masa pandemi serta pendekatan analisis yang digunakan, yaitu regresi panel dengan robust standard error dan penambahan variabel moderasi ukuran perusahaan (*SIZE*). Hal ini memberikan sudut pandang baru tentang bagaimana karakteristik perusahaan, khususnya ukuran, memengaruhi hubungan antar variabel.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, penulis merasa perlu melakukan penelitian tambahan. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Ukuran Perusahaan sebagai Moderator Pengaruh Dividen dan Kinerja terhadap Nilai di Sektor Konsumsi”**

## **KAJIAN TEORITIS**

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Prasiwi & Harto dalam (Supriandi & Iskandar, 2021) mengatakan bahwa nilai perusahaan penting karena nilainya berkaitan dengan kenaikan keuntungan pada pemegang saham saat harganya meningkat ataupun menurun. Tidak mungkin seorang pemilik bisnis memiliki kekayaan yang besar jika mereka tidak memiliki nilai yang bagus. Menurut Kasmir dalam Berry & Fadhillah (2022) dengan membandingkan nilai pasar saham dengan nilai perusahaan, rasio *Price Book To Value* dapat dipakai untuk menilai kemampuan manajemen pada perusahaan untuk membuat nilai pasar yang lebih besar dari pada biaya investasi yang dilakukan. Apabila nilai perusahaan semakin besar yang ditunjukkan dengan rasio PBV, maka akan memberikan dampak kemakmuran bagi pemegang saham (Berry & Fadhillah, 2022)

### **Kebijakan Dividen**

*Dividend Payout Ratio*, merupakan persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, menampilkan kebijakan dividen perusahaan. Besar kecilnya DPR akan mempengaruhi kepada keputusan investasi para pemegang saham dan kondisi keuangan perusahaan Fitriana et al (2021). Kebijakan dividen dapat menentukan bagaimana laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham, baik sebagai dividen atau sebagai

laba ditahan yang dapat digunakan untuk pendanaan perusahaan (Berry & Fadhilah, 2022). Pada kebijakan dividen perusahaan memutuskan untuk menggunakan laba secara strategis, seperti dapat memilih untuk membagikan atau menyimpan sebagai laba ditahan untuk mendukung investasi yang akan datang Sitanggang et al. (2021).

### **Rasio Keuangan**

Rasio keuangan dapat dipakai untuk menilai kondisi keuangan pada perusahaan dan kinerja perusahaan. Hasil dari rasio keuangan akan menunjukkan dengan jelas seberapa sehat perusahaan itu. Menurut Van Horne, rasio keuangan adalah ukuran yang menghubungkan dua angka akuntansi yang diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya (Atul, Sari, & Lestari, 2022). Menurut Van Horne dalam Kasmir (2019) analisis rasio keuangan mendefinisikan sebagai rasio keuangan yang dipakai manajemen dan pemilik untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Rasio ini menghasilkan hasil dengan membagi satu angka dengan angka lainnya.

### **Rasio Profitabilitas *Return on Equity* (ROE)**

*Return on Equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan ekuitas yang dimiliki, sehingga menjadi indikator penting bagi pemegang saham (Brigham & Houston, 2019). ROE dihitung dari perbandingan laba bersih dengan ekuitas (Kasmir, 2019) dan mencerminkan profitabilitas terkait struktur modal. ROE tinggi menunjukkan pengelolaan modal efisien, sedangkan ROE rendah menandakan kinerja kurang optimal, sehingga rasio ini banyak digunakan dalam analisis fundamental (Lestari & Erdiana, 2024)

### **Rasio Likuiditas *Current Ratio* (CR)**

*Current Ratio* (CR) adalah rasio likuiditas yang membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar untuk menilai kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendek (Kasmir, 2019). CR memberi sinyal bagi investor dan kreditor terkait keamanan likuiditas (Fitria & Suselo, 2022). CR terlalu rendah menandakan risiko likuiditas, sedangkan terlalu tinggi menunjukkan aset kurang produktif, sehingga diperlukan keseimbangan agar perusahaan tetap efisien

### **Rasio Aktivitas *Total Asset Turnover* (TATO)**

*Total Asset Turnover* (TATO) adalah rasio aktivitas yang mengukur efektivitas penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan (Kasmir, 2019). TATO dihitung dengan membandingkan penjualan bersih terhadap total aset (Brigham & Houston, 2018). Rasio

tinggi menunjukkan efisiensi pengelolaan aset, sedangkan rasio rendah menandakan aset kurang optimal. Interpretasi TATO perlu mempertimbangkan karakteristik industri (Wijaya & Pujiarti, 2023).

### **Rasio Hutang *Debt to Equity Ratio* (DER)**

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio leverage yang membandingkan utang dengan modal sendiri (Kasmir, 2019). DER tinggi menunjukkan ketergantungan pada utang dan risiko keuangan lebih besar, sedangkan DER rendah menandakan perusahaan lebih aman tetapi pertumbuhan terbatas. Struktur modal optimal harus menyeimbangkan risiko dan pengembalian, karena leverage dapat meningkatkan return sekaligus risiko (Brigham & Houston, 2018; Bagaskara et al., 2021)..

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode studi lapangan, mengandalkan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan situs resmi perusahaan. Pendekatan ini berlandaskan paradigma positivisme untuk menguji hubungan antar variabel secara statistik dan objektif (Sugiyono, 2017). Data diolah menggunakan aplikasi Stata versi 17.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan logis yang ditentukan peneliti untuk memastikan relevansi data. Kriteria sampel dalam penelitian ini meliputi:

- (1) perusahaan sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di papan utama Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023, dan
- (2) perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap serta mempublikasikan seluruh variabel yang dibutuhkan selama periode tersebut.

Berdasarkan kriteria ini diperoleh 16 perusahaan sebagai sampel dengan total 80 observasi data panel. Variabel penelitian terdiri atas: (1) PBV sebagai variabel dependen; (2) DPR, ROE, CR, TATO, DER sebagai variabel independen; dan (3) SIZE sebagai variabel moderasi. Semua variabel diukur dalam skala rasio berdasarkan laporan keuangan tahunan.

Analisis dilakukan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji pengaruh kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, serta peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Model regresi panel yang digunakan adalah *Random Effect* (RE), yang dipilih berdasarkan hasil uji Chow dan

Hausman, serta pertimbangan bahwa variasi antar perusahaan bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independen. Estimasi model dilakukan dengan robust standard error untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi. Multikolinearitas juga diuji dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan dinyatakan tidak terjadi karena seluruh nilai VIF berada di bawah ambang batas umum.

Uji regresi dilakukan untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan menggunakan pendekatan regresi data panel. Pengujian dilakukan secara parsial dengan uji statistik z dan simultan dengan uji Wald chi-square (Prob > chi2). Model regresi yang digunakan mencakup model dasar dan model interaksi moderasi, yang masing-masing dirumuskan untuk menguji efek langsung dan efek moderasi ukuran perusahaan (Size) terhadap hubungan antara kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan.

#### Model Regresi

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 DPR_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 CR_{it} + \beta_4 TATO_{it} + \beta_5 DER_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 (DPR_{it} \times SIZE_{it}) + \beta_8 (ROE_{it} \times SIZE_{it}) + \beta_9 (CR_{it} \times SIZE_{it}) + \beta_{10} (TATO_{it} \times SIZE_{it}) + \beta_{11} (DER_{it} \times SIZE_{it}) + \varepsilon_{it}$$

#### Uji Multikolinoritas

**. estat vif**

Variable	VIF	1/VIF
SIZE	8.32	0.120249
DPR	8.13	0.122994
interaksi1	2.90	0.344887
interaksi2	2.05	0.487372
CR	1.84	0.544180
cinteraksi5	1.73	0.578571
interaksi4	1.72	0.581662
DER	1.58	0.634526
TATO	1.50	0.666043
interaksi3	1.35	0.740313
ROE	1.33	0.753119
Mean VIF	2.95	

Berdasarkan hasil pengujian VIF, seluruh variabel memiliki nilai di bawah 10 dengan mean VIF sebesar 2,95. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat indikasi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

#### Hasil

Menurut (Sugiyono,2020) analisis regresi linier adalah teknik statistik yang digunakan untuk mengukur hubungan fungsional antara satu variabel bebas dan satu variabel terikat. Dari penjelasan sebelumnya, metode yang digunakan adalah Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis*). Hasil uji regresi moderasi sebagai berikut:

### Uji T

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independent secara parsial mempengaruhi variabel dependen. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis sebagai berikut:

Hasil uji t parsial dapat dilihat sebagai berikut:

1. Jika nilai p value  $< \alpha$  (0.05) dan t hitung  $> t$  tabel, maka  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak.
2. Jika nilai p value  $\geq \alpha$  (0.05) dan t hitung  $\leq t$  tabel, maka  $H_o$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Tabel 4. 8 Hasil Uji Parsial & Uji Simultan

R-squared:		Obs per group:			
Within	= 0.4258	min	=	4	
Between	= 0.2318	avg	=	4.9	
Overall	= 0.2804	max	=	5	
corr(u_i, X) = 0 (assumed)		Wald chi2(11)	=	560.19	
		Prob > chi2	=	0.0000	
(Std. err. adjusted for 16 clusters in ID)					
PBV	Coefficient	Robust std. err.	z	P> z	[95% conf. interval]
DPR	.5786848	.2361155	2.45	0.014	.115907 1.041463
ROE	-.0919372	.0148856	-6.18	0.000	-.1211123 -.062762
cr	.2616247	.1992448	1.31	0.189	-.1288879 .6521374
TATO	-.299135	.3919144	-0.76	0.445	-1.067273 .4690032
DER	.1594541	.2281324	0.70	0.485	-.2876772 .6065854
SIZE	1.865913	.4772278	3.91	0.000	.9305642 2.801263
interaksi1	-.0156019	.006006	-2.60	0.009	-.0273734 -.0038303
interaksi2	.0020977	.0166742	0.13	0.900	-.0305832 .0347787
interaksi3	.0353359	.0650329	0.54	0.587	-.0921263 .1627981
interaksi4	.0149946	.0160603	0.93	0.350	-.0164829 .0464722
interaksi5	-.1166788	.041243	-2.83	0.005	-.1975135 -.035844
_cons	1.806921	.2981527	6.06	0.000	1.222552 2.391289
sigma_u	.28289196				
sigma_e	.21648023				
rho	.63067919	(fraction of variance due to u_i)			

(Sumber : Output Uji STATA V.17)

#### 1. Pengaruh DPR terhadap PBV

Variabel DPR memiliki koefisien 0,5787 ( $p = 0,014$ ), menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap PBV. Temuan ini sejalan dengan *Signaling Theory* bahwa dividen memberi sinyal kepercayaan manajemen terhadap prospek

perusahaan, serta mendukung Berry dan Fadhillah (2022) yang menyatakan DPR meningkatkan daya tarik investor, H<sub>1</sub> diterima yang menyatakan bahwa DPR berpengaruh signifikan terhadap PBV.

2. Pengaruh ROE terhadap PBV

ROE memiliki koefisien  $-0,0919$  ( $p = 0,000$ ), berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV. Temuan ini sesuai *Agency Theory*, bahwa laba tinggi tanpa pemanfaatan optimal menimbulkan persepsi negatif pasar, hal ini sesuai dengan Puspita et al (2020). H<sub>2</sub> diterima yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV.

3. Pengaruh CR terhadap PBV

Variabel CR memiliki koefisien  $0,2616$  dengan p-value  $0,189$ , sehingga tidak signifikan terhadap PBV, bahwa likuiditas yang diukur melalui CR mungkin bukan faktor dominan dalam menentukan nilai pasar perusahaan (PBV), sejalan dengan penelitian Batin & Ismanto (2020). H<sub>3</sub> ditolak yang menyatakan bahwa CR berpengaruh signifikan terhadap PBV.

4. Pengaruh TATO terhadap PBV

Variabel TATO menunjukkan koefisien  $-0,2991$  dengan p-value  $0,445$ , yang berarti tidak signifikan. Efisiensi aset tidak menjadi sinyal utama nilai perusahaan, sehingga *Signaling Theory* lemah pada konteks ini sejalan dengan penelitian Dwika et al (2023) Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum menggunakan asetnya secara maksimal untuk mendukung kegiatan penjualan guna meningkatkan laba, H<sub>4</sub> ditolak yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh signifikan terhadap PBV.

5. Pengaruh DER terhadap PBV

Variabel DER dengan koefisien  $0,1595$  dan p-value  $0,485$  tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Hasil ini mendukung *Agency Theory*, karena peningkatan utang dapat meningkatkan risiko dan biaya keagenan Sulasih et al. (2021), H<sub>5</sub> ditolak yang menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap PBV.

6. Moderasi SIZE terhadap pengaruh DPR terhadap PBV (Interaksi 1)



Interaksi 1 memiliki koefisien -0,0156 (p-value 0,009), signifikan negatif. Hasil ini mendukung Agency Theory, bahwa pada perusahaan besar, pengaruh dividen terhadap nilai melemah karena dominannya reputasi dan pengendalian manajemen. Temuan ini sejalan dengan Tresnawati (2024) yang menunjukkan ukuran perusahaan memoderasi pengaruh variabel keuangan secara negatif, sehingga semakin besar perusahaan, pengaruhnya terhadap nilai semakin menurun. Dengan demikian, H<sub>7</sub> diterima.

7. Moderasi SIZE terhadap pengaruh ROE terhadap PBV (Interaksi 2)

Interaksi ROE \* SIZE tidak signifikan terhadap PBV ( $p = 0,900$ ), sehingga ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai Agency Theory, di mana profitabilitas tetap menjadi indikator utama bagi investor, baik pada perusahaan besar maupun kecil. Temuan ini sejalan dengan Arisudhana & Priyanto (2023) H<sub>8</sub> ditolak.

8. Moderasi SIZE terhadap pengaruh CR terhadap PBV (Interaksi 3)

Interaksi CR \* SIZE tidak signifikan terhadap PBV ( $p = 0,587$ ), sehingga ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh CR terhadap nilai perusahaan. Investor menilai likuiditas secara independen dari skala perusahaan, sejalan dengan temuan Putri & Machmuddah (2025). Hasil ini sesuai Agency Theory, di mana fokus utama investor adalah pengelolaan kewajiban jangka pendek, bukan besar kecilnya perusahaan.. Dengan demikian, H<sub>9</sub> ditolak.

9. Moderasi SIZE terhadap pengaruh TATO terhadap PBV (Interaksi 4)

Interaksi TATO \* SIZE tidak signifikan terhadap PBV ( $p = 0,350$ ), sehingga ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh efisiensi aset terhadap nilai perusahaan. Investor menilai efisiensi aset secara independen, dan hasil ini sejalan dengan Wati, Mulyadi, & Rachbini (2019) yang menemukan ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh rasio aktivitas terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa peran moderasi tidak selalu berlaku, terutama pada industri dengan struktur aset homogen. Dengan demikian. Sehingga, H<sub>9</sub> ditolak.

10. Moderasi SIZE terhadap pengaruh DER terhadap PBV (Interaksi 5)

Interaksi DER \* SIZE berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV (koefisien -0,1167;  $p = 0,005$ ), artinya semakin besar perusahaan, pengaruh DER terhadap nilai perusahaan semakin melemah. Investor menilai utang tidak terlalu berisiko

pada perusahaan besar karena reputasi dan tata kelola yang baik, sesuai Teori Sinyal dan Keagenan. Temuan ini sejalan dengan Aziz et al (2024),  $H_{10}$  diterima.

#### **Uji F**

Uji f dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independent secara simultan mempengaruhi variabel dependen. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis sebagai hasil uji f simultan dapat dilihat Jika nilai  $p\text{-value} < \alpha$  (0,05), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

Berdasarkan tabel 4.8 Nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,0000 ( $< 0,05$ ) menunjukkan bahwa secara simultan, semua variabel independen dalam model ini berpengaruh signifikan terhadap PBV. Dengan demikian, hipotesis nol ( $H_0$ ) yang menyatakan bahwa semua koefisien regresi secara simultan sama dengan nol ditolak, dan hipotesis alternatif ( $H_{11}$ ) yang menyatakan bahwa minimal ada satu variabel independen yang secara signifikan mempengaruhi PBV diterima. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa secara bersama-sama, variabel DPR, ROE, CR, TATO, DER, SIZE, serta variabel interaksi antara ukuran perusahaan dengan masing-masing variabel independen, memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian

#### **Uji R**

Berdasarkan hasil estimasi regresi panel menggunakan model *Random Effect* (RE), nilai koefisien determinasi (*R-squared overall*) sebesar 0,2800, yang berarti bahwa sebesar 28% variasi Price to Book Value (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model, yaitu DPR, ROE, CR, TATO, DER, ukuran perusahaan (SIZE), serta interaksi moderasinya. Sisanya, yaitu 72%, dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model ini. Meskipun demikian, nilai  $R^2$  sebesar 28% dalam konteks data panel dan model moderasi masih dapat diterima, mengingat kompleksitas dan variabilitas karakteristik antar perusahaan.

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang berjudul "Peran Moderasi Ukuran Perusahaan terhadap Hubungan antara Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan pada Nilai

Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Primer Periode 2019-2023 yang Terdaftar di BEI", maka dapat disimpulkan beberapa poin sebagai berikut:

1. DPR (*Dividend Payout Ratio*) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap PBV, yang menunjukkan bahwa peningkatan pembagian dividen dipersepsikan positif oleh investor dan berkontribusi pada kenaikan nilai perusahaan.
2. ROE (*Return on Equity*) menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap PBV. yang menunjukkan bahwa profitabilitas tinggi pada perusahaan sampel dinilai kurang menguntungkan oleh pasar. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh tidak adanya reinvestasi laba yang mendukung pertumbuhan jangka panjang atau karena laba tersebut dipandang tidak berkelanjutan.
3. CR (*Current Ratio*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Hal ini mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek belum dianggap cukup kuat dalam menentukan nilai perusahaan oleh investor.
4. TATO (*Total Asset Turnover*) tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, yang menunjukkan bahwa efisiensi aset dalam menghasilkan penjualan tidak menjadi faktor dominan bagi investor.
5. DER (*Debt to Equity Ratio*) juga tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Hal ini menunjukkan bahwa porsi utang dalam struktur modal bukan faktor utama bagi investor, karena perhatian pasar lebih tertuju pada profitabilitas dan pertumbuhan. Dengan demikian, penggunaan utang tidak selalu dianggap sebagai penentu nilai perusahaan.
6. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh DPR dan DER secara negatif signifikan. Artinya, pada perusahaan besar, pengaruh dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan cenderung melemah, karena faktor reputasi, stabilitas, dan ekspektasi pertumbuhan lebih dominan. Sebaliknya, SIZE tidak memoderasi pengaruh ROE, CR, dan TATO secara signifikan.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka beberapa saran yang dapat diberikan adalah:

1. Bagi Manajemen Perusahaan:

Perusahaan di sektor barang konsumsi primer diharapkan dapat lebih memperhatikan kebijakan dividen sebagai strategi peningkatan nilai perusahaan, karena dividen menjadi sinyal positif bagi investor dan mampu meningkatkan kepercayaan pasar.

2. Bagi Investor:

Investor diharapkan tidak hanya berfokus pada profitabilitas perusahaan yang tercermin dalam ROE, tetapi juga perlu mempertimbangkan kebijakan dividen dan ukuran perusahaan sebagai indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi.

## DAFTAR REFERENSI

- Arisudhana, D., & Priyanto, S. (2023). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Beberapa Faktor Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan*, 1(2), 232–246. <https://doi.org/10.59407/jakpt.v1i2.204>
- Atul, U. N., Sari, Y. N. I., & Lestari, Y. J. (2022). Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(3), 89–96. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i3.1396>
- Batin, B. N., & Ismanto, D. (2020). Pengaruh Current Ratio, Return on Equity Dan Debt To Asset Ratio Terhadap Price Book Value Perusahaan Advertising, Printing Dan Media Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 9(2), 131. <https://doi.org/10.12928/fokus.v9i2.1555>
- Berry, Y., & Fadhillah, N. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris: Industri Consumer Goods). *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 29(1), 1–17. <https://doi.org/10.35315/jbe.v29i1.8778>
- Chandra, S., & Vivien, V. (2021). Determinants of Dividend Policy: An Empirical Study of Consumer Goods Firms in Indonesia. *Journal of Asian Finance*, 8(6), 71–77. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0071>
- Dwika Suardy, A., Syahyunan, & Sunaryo. (2023). Pengaruh DER Dan TATO Terhadap PBV Dengan ROA Sebagai Intervening Pada Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Akutansi Manajemen Ekonomi Kewirausahaan (JAMEK)*, 3(1), 11–20. <https://doi.org/10.47065/jamek.v3i1.355>
- Fitriana, A. I., & Febrianto, H. G. (2021). Cash Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Kebijakan Deviden. *Prosiding Simposium Nasional Multidisiplin (SinaMu)*, 2, 349–354. <https://doi.org/10.31000/sinamu.v2i0.3587>
- Hamdani, M. (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>
- Irfan Aziz, M., & Kartadjumena, E. (2024). Does Company Size Mediate the Relationship between Leverage and Firm Value in Indonesia Technology Companies? *Co-Value Jurnal Ekonomi Koperasi Dan Kewirausahaan*, 15(4).

- <https://doi.org/10.59188/covalue.v15i4.4705>
- Puspita Lestari, M. D. G., & Agung Suaryana, I. G. N. (2020). Pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(5), 1283. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i05.p17>
- Putri, N. A., & Machmuddah, Z. (2025). Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan: Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 14(1), 112–128. <https://doi.org/10.36080/jak.v14i1.3707>
- Sitanggang, A. V., Purnomo, L. I., & Agustina, F. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *Proaksi*, 1(1), 658–672. <https://doi.org/10.30596/liabilities.v7i3.20862>
- Sulasih, N. L. M. H., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2021). Pengaruh Rasio Leverage, Rasio Pasar, Rasio Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 158–167.
- Supriandi, S., & Iskandar, Y. (2021). ANALISIS NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR (Studi Nilai Perusahaan pada 10 Perusahaan Manufaktur BEI). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi*, 9(1), 23–30. Retrieved from <https://jurnal.unitri.ac.id/index.php/refrensi/article/view/2292>
- Tresnawati, R. (2024). The Impact of Institutional and Managerial Ownership, Dividend Policy, and Company Size on the Financial Performance and Their Consequences for Firm Valuation. *Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 14(2), 338. [https://doi.org/10.22441/jurnal\\_mix.2024.v14i2.004](https://doi.org/10.22441/jurnal_mix.2024.v14i2.004)
- Wati, P. S., Mulyadi, J., & Rachbini, W. (2019). Determinan Kinerja Keuangan Dengan Size Sebagai Moderasi. *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Bisnis*, 3(2), 257–268. <https://doi.org/10.31311/jeco.v3i2.6413>
- Yanti, J., & Setiawati, R. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2019). *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 11(01), 243–254. <https://doi.org/10.22437/jmk.v11i01.17389>
- Sugiyono. (2020). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (ed. 21). Alfabeta
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*, 15 th ed. Cengage Learning