

Analisis Pengaruh Dividen dan *Debt-to-Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi

Nelly Ervina¹, Riny², Muhammad Affar³, Abdul Rosid⁴,
Adindah Novihartina Jafar⁵

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sultan Agung¹, Universitas Mikroskil²,
Universitas Islam As-Syafi'iyah³, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa⁴, Universitas
Muslim Indonesia⁵
nellyervinastie@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to find empirical evidence of the influence of dividends, debt to equity ratio on company value with company size as a moderating variable. The population of this research is primary consumer goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the 2019-2023 pandemic. Sample selection used a purposive sampling method and obtained 150 observation data from 70 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The results of this research show that dividends and debt to equity to ratio have an influence on company value. Company size is able to moderate the relationship between dividends and debt to equity ratios on company value.

Keywords: *Debt to equity ratio, Dividend, Company size, Company value.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris pengaruh dividen, *debt to equite ratio* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada masa pandemi tahun 2019-2023. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 150 data observasian dari 70 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dividen dan *debt to equite to ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun ukuran perusaan mampu memoderasi hubungan dividen maupun *debt to equite ratio* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Debt to equite ratio, Dividen, Ukuran perusahaan, Nilai Perusahaan.*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis yang semakin ketat dewasa ini menciptakan suatu persaingan yang menuntut perusahaan-perusahaan untuk dapat mempertahankan eksistensi dan dihadapkan pada tuntutan agar mempunyai keunggulan untuk bersaing baik dalam teknologi, produk yang dihasilkan maupun sumber daya manusianya, sehingga sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas (Qodir et al., 2016). Pada umumnya perusahaan sebagai jembatan ekonomi memiliki tujuan jangka pendek yang bertujuan memperoleh laba secara maksimal dengan sumber daya yang telah ada, tujuan jangka panjang perusahaan itu sendiri

memaksimalkan nilai perusahaan serta meminimalisir pengeluaran, (Fahlenbrach dan Stulz, 2017).

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Wahyudi et al., 2016). Peningkatan nilai perusahaan dari tahun ke tahun merupakan suatu gambaran keberhasilan perusahaan tersebut menjalankan usahanya (Arifianto & Chabachib, 2016). Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi juga kemakmuran para pemilik saham (Suroto, 2018). Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan yang tinggi membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Ada banyak faktor yang bisa menentukan nilai perusahaan, salah satunya adalah *Debt to Equity Ratio* yaitu rasio yang membandingkan jumlah utang terhadap ekuitas, rasio ini sering digunakan para analisis dan para investor untuk melihat seberapa besar utang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan atau pemegang saham (Ratnasari, 2019).

Debt to Equity Ratio yaitu ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor (Fahmi, 2016). Para kreditor umumnya senang bila rasio ini rendah, semakin rendah rasio tersebut berarti semakin tinggi tingkat pembelanjaan perusahaan yang disediakan oleh para pemegang saham dan semakin besar tingkat perlindungan kreditor dari kehilangan uang yang diinvestasikan ke perusahaan tersebut (Qodir et al., 2016). Rasio ini merupakan indikator mampu atau tidaknya perusahaan dalam membayar pinjaman dari pihak luar, dan pengeluaran perusahaan dapat ditafsirkan melalui rasio tersebut (Jufrizen & Al Fatin, 2020).

Nilai perusahaan juga sangat dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan mensejahterakan pemegang saham melalui pembagian dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila perusahaan semakin tinggi dalam mensejahterakan pemegang saham ataupun investornya, maka investor akan memandang tinggi nilai perusahaan tersebut. Besar kecilnya Dividend payout ratio berdampak pada keputusan investasi pemegang saham dan keuangan perusahaan akan berpengaruh terhadapnya (Septariani, 2017). Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Matono dan Harjito, 2013).

Untuk mengukur pembagian dividen menggunakan dividend payout ratio (DPR), yaitu rasio yang membandingkan dividen per lembar terhadap harga per lembar saham. Dalam penelitian Ayem & Nugroho (2016), menyatakan bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam

penelitian Putri, Nuraina & Styaningrum (2018), menyatakan bahwa DPR tidak berpengaruh dan tidak bersignifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan (Dewantari et al., 2020). Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memperoleh pendanaan dari pasar modal (Novari & Lestari, 2020). Semakin besar perusahaan tersebut, maka perusahaan akan semakin dipercaya dalam memberikan tingkat pengembalian yang tinggi kepada investor. Ukuran perusahaan merupakan gambaran *total asset* yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Aset yang dimiliki perusahaan tersebut menggambarkan hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan. Menurut (Guta, 2018) ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui, menganalisis dan menjelaskan tentang pengaruh dividen dan debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

TINJAUAN LITERATUR

Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam membagikan laba tersebut atau ditahan untuk dijadikan investasi kembali. Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin banyak dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula (Octavia, 2014).

Apabila terjadi peningkatan dividen maka akan dianggap sebagai suatu sinyal positif oleh investor yang berarti perusahaan memiliki prospek yang baik kedepannya, sehingga menimbulkan naiknya harga saham akan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen atau tidak melakukan pembagian dividen cenderung dianggap sebagai suatu sinyal negatif oleh investor yang berarti perusahaan kurang memiliki prospek yang baik, sehingga menimbulkan penurunan harga saham yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Kimberly & Iryanto, 2021).

Sujoko dan Soebiantoro (2007) mengemukakan bahwa dengan adanya pembayaran dividen yang meningkat maka akan menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus, kinerja manajer dianggap telah sesuai dengan fungsi pokok manajer yaitu sebagai agen bagi para pemegang saham yang bertujuan untuk meningkatkan

kesejahteraan dari pemegang saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Irawan (2019) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditemukan oleh (Ovami & Nasution, 2020); (Mufidah, 2019) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1: Diduga Dividen Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Debt to equity ratio

DER bisa menjadi rasio untuk digunakan dalam menilai kewajiban dengan modal. DER yang tinggi akan membuat para investor tertarik dan sering digunakan dalam menilai hutang dan ekuitas mempengaruhi ukuran perusahaan dimana penanam modal memutuskan DER yang tinggi karena memperlihatkan kecilnya resiko di tanggung perusahaan. Meningkatnya DER, proporsi hutang pun akan bertambah. Hal ini dapat diartikan, nilai perusahaan pun meningkat dengan catatan selama tidak melebihi batas atau titik optima kondisi tersebut bisa menjadikan nilai WACC turun, meningkatkan harga pasar saham (Irnawati et al., 2022).

Rasio ini menunjukkan risiko perusahaan, dimana semakin rendah DER mencerminkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam menjamin utangnya dengan ekuitas yang dimiliki. Besarnya rasio ini menunjukkan besarnya modal perusahaan yang diperoleh dari utang dibandingkan dengan sumber-sumber modal yang lain seperti saham preferen, saham biasa, ataupun laba yang ditahan (Sulastiningsih et al., 2022).

Semakin tinggi DER dapat menyebabkan laba perusahaan semakin tidak menentu dan menambah kemungkinan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utangnya. Jadi, semakin tinggi proporsi rasio utang maka semakin tinggi pula risiko finansial suatu perusahaan. Tinggi rendahnya suatu risiko keuangan perusahaan secara tidak langsung dapat memengaruhi harga saham suatu perusahaan tersebut. Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh (Febriana et al., 2016) dan (R. A. I. Sari & Priyadi, 2016) menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Diduga *Debt to Equity Ratio* Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan

Ukuran sebuah perusahaan tercerminkan dari total aset ataupun total dari kegiatan penjualan perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar cenderung mempunyai keadaan financial yang lebih stabil serta berbagai upaya yang terdiferensiasi. Keadaan tersebut menjadikan para penanam modal mempunyai sebuah persepsi yang baik pada perusahaan dengan ukuran besar. Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya ukuran perusahaan (Siregar & Dalimunthe, 2019).

Ketika suatu perusahaan mengalami kenaikan dividen akan menjadi sinyal yang baik kepada pemegang saham. Dengan meningkatnya dividen, investor akan semakin tertarik untuk menginvestasikan dana yang dimiliki serta hal tersebut akan memberikan pengaruh terhadap sebuah nilainya perusahaan dengan ukuran perusahaannya (Apriliyanti et al., 2019).

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh (Hamdani, 2020); (D. N. Sari, 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

H3: Diduga Ukuran Perusahaan Mampu Memoderasi Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

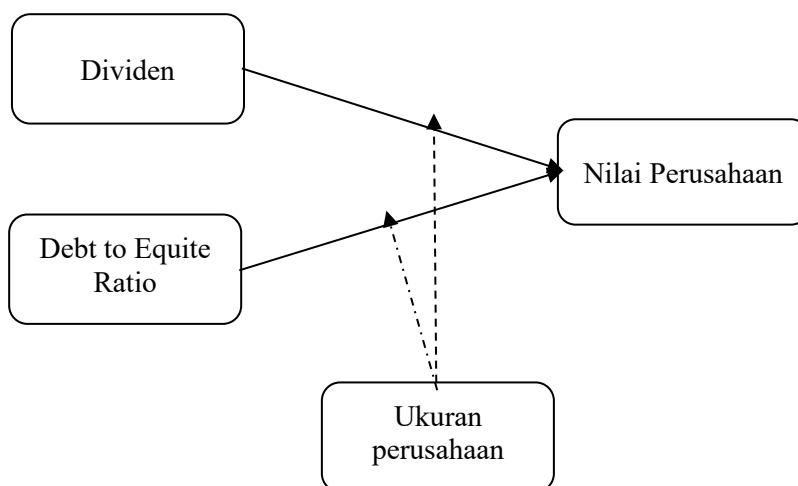
H4: Diduga Ukuran Perusahaan Mampu Memoderasi *Debt To Equite Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah proses yang telah dilalui oleh suatu perusahaan untuk pandangan dari kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek masa depannya dapat dipercaya oleh investor (Pambudi et al., 2022).

Nilai perusahaan juga tercermin dari harga saham, dimana jika harga saham menurun maka nilai perusahaan menurun, sehingga hal ini berdampak pada penurunan kemakmuran pemegang saham dan sebaliknya apabila semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga semakin tinggi sehingga semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham. Maka nilai perusahaan menjadi hal yang penting bagi para pemegang saham.

Nilai Perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan maka harga saham juga akan mengalami peningkatan yang mencerminkan kesejahteraan pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Data sekunder yang didapatkan melalui web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019 – 2023. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 70 perusahaan dengan periode penelitian 2019-2023. Sehingga total sampel keseluruhan yang digunakan sebanyak 150.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Model pengukuran (*Outer Model*)

a. Uji *Convergent Validity*

Pengujian ini bertujuan untuk memberikan penjelasan sejauh mana indikator pengukuran berkorelasi positif dengan alternatif pengukuran konstruk. Suatu indikator dikatakan mempunyai nilai valid yang baik apabila nilai loading faktor > 0,70 dan nilai average variance inflasi faktor (AVE) harus lebih besar dari 0,5 (Ghozali, 2021). Hasil tes:

Tabel 1. Validitas konvergen

Variabel	Loading Factor
Dividen	0.774
	0.751
	0.737
	0.739
	0.744
Debt to Equite Rasio	0.760
	0.759
	0.748
	0.735
Nilai Perusahaan	0.811
	0.722
	0.802
	0.841
Ukuran perusahaan	0.770
	0.741
	0.827
	0.789

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 1 di atas, dapat dilihat bahwa seluruh item kuesioner dalam penelitian ini memiliki nilai *loading factor* > 0,70. Maka dapat disimpulkan bahwa item kuesioner dalam penelitian ini sudah memenuhi persyaratan uji *convergent validity*.

b. Validitas Diskriminan

Uji ini menilai apakah indikator-indikator suatu variabel valid atau tidak. Asumsi yang mendasari validitas diskriminan yang baik adalah kuadrat nilai akar AVE variabel lebih besar dibandingkan korelasi antar konstruk lainnya. Oleh karena itu, variabel tersebut dianggap memenuhi kriteria tersebut. Menurut Ghazali & Latan dalam (Rahmad Solling, 2019) menguji *Discriminant Validity* dengan melihat nilai *cross loading* harus lebih dari 0,7.

Tabel 2. Validitas diskriminan

Variabel	GHC (X1)	EP (Y)	GS (Z)
Dividen	1.000		
Debt to Equite Rasio	0.273	0.788	
Nilai perusahaan	0.141	0.314	0.777
Ukuran perusahaan	0.174	0.362	1.000

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

Berdasarkan Tabel 2. diketahui bahwa nilai *cross loading* item dari setiap indikator pada variabel terukur karena yang bersangkutan lebih besar dari pada mengukur variabel lainnya. Semua nilai > 0,5, maka dapat disimpulkan bahwa hasil dari instrumen penelitian ini memenuhi *discriminant validity*.

c. Average Variance Extracted (AVE)

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk menilai apakah variabel-variabel yang terdapat dalam pemodelan mempunyai konsistensi dalam mengukur apa yang ingin diukur atau mempunyai reliabilitas yang dapat diterima. Hasil tersebut dijelaskan pada tabel berikut.

Tabel 3. Average Variance Extracted (AVE)

Variabel	<i>Average Variance Extracted (AVE)</i>
Dividen	0.562
Debt to Equite Rasio	0.650
Nilai perusahaan	0.594
Ukuran perusahaan	0.588

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan hasil bahwa, uji validitas nilai AVE dari keseluruhan variabel yaitu terdiri dari 5 variabel menunjukkan nilai AVE > 0.50. Hal tersebut yang memenuhi nilai minimum AVE yang ditentukan yaitu 0.50, dan nilai akar untuk masing-masing konstruk lebih besar daripada nilai

korelasinya sehingga konstrak dalam model penelitian ini masih dapat dikatakan memiliki nilai discriminant validity yang baik.

d. Uji Reliabilitas (*Composite Reliability*)

Tabel 4. Composite Reliability dan Cronbach Alpha

Variabel	Nilai Cronbach's Alpha	Nilai Composite Reliability
Dividen	0.812	0.833
Debt to Equite Rasio	0.828	0.904
Nilai perusahaan	0.845	1.000
Ukuran perusahaan	0.867	0.858

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

Berdasarkan Tabel 4. menunjukkan bahwa, hasil dari *output composite reliability* dan *cronbach's alpha* dari semua konstruk yaitu > 0.7. yang menunjukkan bahwa setiap konstruk atau variabel memiliki reliabilitas yang baik. Sehingga dapat disimpulkan nilai konstruk dalam penelitian dapat diandalkan.

Analisis Model Struktural (Inner Model)

R-Square

Nilai R-Square digunakan untuk menjelaskan seberapa besar data variabel endogen dapat dijelaskan oleh data variabel eksogen. R-Square merupakan bilangan yang berkisar antara 0 sampai dengan 1, dengan syarat semakin mendekati satu maka semakin baik. Pandangan Ghazali (2021) menjelaskan bahwa nilai r-square sebesar 0,75 (kuat), 0,50 (sedang), dan 0,25 (lemah).

Tabel 5. R-Square

	R Square	Adjusted R Square
Y_	0.684	0.598

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

Tabel 5, nilai R-square untuk menunjukkan bahwa model dalam penelitian ini berada pada kategori sedang yaitu sebesar 0.684.

Pengujian Hipotesis

Path Analysis

Menurut Ghazali & Latan dalam (Rahmad Solling, 2019) nilai signifikansi dapat menggunakan (*two-tiled*) t-statistic (>1,96), hasil path coefficient (>0,1) dan p-value (0,05).

Tabel 6. Hasil Koefisien Jalur

	Variabel	Path coefficient	T Statistik (O/STDEV)	P value
Pengaruh Langsung	Dividen → Nilai perusahaan	0.438	2.257	0.000
	Debt to Equite Ratio → Nilai perusahaan	0.348	3.673	0.001
Pengaruh Moderasi	Dividen → Nilai perusahaan → Ukuran perusahaan	0.462	3.694	0.000
	Debt to equite ratio → Nilai perusahaan → Ukuran perusahaan	0.379	2.449	0.003

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 6 diatas maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Dividen terhadap nilai perusahaan memiliki nilai p-value $\leq 0,05$ dan yang dihasilkan sebesar $0,000 \leq 0,05$. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 1 yaitu deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Debt to equite rasio terhadap nilai perusahaan memiliki nilai p-value $\leq 0,05$ dan yang dihasilkan sebesar $0,001 \leq 0,05$. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 2 yaitu debt to equite rasio berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Dividen terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh ukuran perusahaan memiliki nilai p-value $\leq 0,05$ dan yang dihasilkan sebesar $0,000 \leq 0,05$. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 4 yaitu deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan **diterima**.

Debt to equite ratio terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh ukuran perusahaan memiliki nilai p-value $\leq 0,05$ dan yang dihasilkan sebesar $0,003 \leq 0,05$. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 5 yaitu *debt to equite ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan **diterima**.

Pembahasan

Pengaruh Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dari pengujian di atas menunjukkan bahwa dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dividen mencerminkan kinerja keuangan perusahaan dan kepercayaan manajemen terhadap prospek masa depan perusahaan. Pembagian dividen menunjukkan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang cukup stabil dan mampu memenuhi kewajiban kepada pemegang saham, sekaligus memberikan sinyal positif kepada investor. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Selain itu, dividen juga menjadi salah satu sumber pendapatan yang diharapkan oleh pemegang saham, terutama bagi investor yang mengutamakan

pendapatan rutin daripada keuntungan modal (*capital gain*). Perusahaan yang secara konsisten membayarkan dividen dianggap lebih stabil dan kredibel di mata investor. Konsistensi dalam pembagian dividen dapat menciptakan loyalitas investor, yang berdampak positif pada permintaan saham perusahaan di pasar. Dengan meningkatnya permintaan saham, harga saham akan naik, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Mohammad et al., 2023); (Patrisia et al., 2019), sehingga membuktikan H1 diterima.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dari pengujian di atas menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan struktur pendanaan perusahaan, yaitu sejauh mana perusahaan menggunakan utang dibandingkan ekuitas untuk membiayai aktivitas operasional dan investasinya. Rasio yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih bergantung pada utang, yang dapat memberikan keuntungan berupa leverage finansial. Ketergantungan yang berlebihan pada utang meningkatkan risiko keuangan, terutama jika perusahaan mengalami kesulitan membayar bunga atau pokok utang. Investor mungkin melihat perusahaan dengan DER tinggi sebagai entitas yang lebih rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi, seperti kenaikan suku bunga atau penurunan pendapatan. Risiko yang lebih tinggi ini dapat menurunkan kepercayaan investor, yang kemudian berdampak negatif pada harga saham dan nilai perusahaan.

Sebaliknya, DER yang terlalu rendah mungkin menunjukkan bahwa perusahaan kurang memanfaatkan potensi *leverage* untuk meningkatkan pertumbuhan. Hal ini bisa menjadi perhatian bagi investor yang mengharapkan perusahaan memaksimalkan penggunaan modal untuk menghasilkan laba. Oleh karena itu, pengaruh DER terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada bagaimana perusahaan mengelola utang dan ekuitas secara seimbang. Struktur modal yang optimal, di mana DER berada pada tingkat yang dianggap sehat untuk industri tertentu, dapat membantu perusahaan meningkatkan daya saing sekaligus menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Sihotannng et al., 2023); (Mushofa & Susetyo, 2021), sehingga membuktikan H2 diterima.

Pengaruh Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dari pengujian di atas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara dividen terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas, stabilitas, dan kredibilitas perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Perusahaan besar cenderung memiliki arus kas yang lebih stabil, aset yang signifikan, dan akses yang lebih baik ke pasar modal. Kondisi ini memungkinkan mereka membayarkan dividen secara konsisten, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Investor sering

menganggap pembayaran dividen oleh perusahaan besar sebagai sinyal positif, karena perusahaan besar dinilai lebih mampu mempertahankan kebijakan dividen mereka dibandingkan perusahaan kecil.

Ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan besar dianggap memiliki kemampuan lebih baik untuk menjaga stabilitas finansial. Akibatnya, keputusan pembagian dividen oleh perusahaan besar dapat berdampak lebih signifikan terhadap harga saham dan nilai perusahaan dibandingkan keputusan serupa yang diambil oleh perusahaan kecil.

Sebaliknya, bagi perusahaan kecil, kebijakan dividen mungkin tidak selalu memberikan dampak positif yang sama terhadap nilai perusahaan. Perusahaan kecil cenderung memiliki sumber daya yang lebih terbatas, sehingga pembayaran dividen dapat dilihat sebagai pengorbanan terhadap peluang reinvestasi dan pertumbuhan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan bertindak sebagai faktor moderasi yang memengaruhi sejauh mana dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang efektif harus mempertimbangkan karakteristik perusahaan, termasuk ukurannya, untuk menciptakan nilai optimal bagi pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Hamdani, 2020); (D. N. Sari, 2019) yang menyatakan mampu memoderasi pengaruh motivasi perjalanan terhadap niat wisatawan.

Pengaruh *Debt to Equite Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dari pengujian di atas menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* mampu memoderasi hubungan antara nilai perusahaan terhadap ukuran perusahaan. ukuran perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan yang terkait dengan penggunaan utang. Perusahaan besar, dengan aset yang lebih signifikan dan aliran pendapatan yang stabil, cenderung memiliki kapasitas lebih besar untuk membayar kewajiban utang dan mengelola leverage finansial. Hal ini membuat investor lebih percaya diri bahwa perusahaan besar mampu memanfaatkan utang secara efektif untuk meningkatkan laba, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

DER yang tinggi pada perusahaan besar dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, karena pasar menganggap perusahaan tersebut memiliki manajemen risiko yang lebih andal. Sebaliknya, perusahaan kecil yang memiliki DER tinggi mungkin dianggap lebih berisiko, karena keterbatasan sumber daya mereka dalam mengelola utang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Setyarini et al., 2023); (Rachmadevi et al., 2023) yang menyatakan menyatakan religiusitas mampu memoderasi pengaruh citra destinasi terhadap niat wisatawan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, ditemukan bahwa dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, ditemukan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji hipotesis yang dilakukan, ukuran perusahaan secara signifikan memoderasi pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji hipotesis yang dilakukan, ukuran perusahaan secara signifikan memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Apriliyanti, V., Hermi, H., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2). <https://doi.org/10.25105/jmat.v6i2.5558>
- Arifianto & Chabachib. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(1).
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010-2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31-40.
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverages Di Bei. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2). <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23157>
- Fahlenbrach, Rudiger dan Rene M Stulz, (2017), "Managerial ownership dynamic and Firm value," *Journal of Financial Economics*.
- Fahmi, I. (2016). Pengantar Manajemen Keuangan. Bandung : ALFABETA, CV.
- Febriana, E., Achmad, D., & Djawahir, H. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 2.
- Guta, R. R. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pulp and Paper yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jom Fisip*, 5.
- Hamdani, M. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan di Moderasi Ukuran Perusahaan.

Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika, 10(2).
<https://doi.org/10.37859/jae.v10i2.2042>

- Harjito, Agus dan Martono. (2013). Manajemen Keuangan. Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta,
- Irawan (2019), Analisis Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*.
- Irnawati, J., Febriana, H., & Asmita, D. Y. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 7(1).
<https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1216>
- Jufrizen, J., & Al Fatin, I. N. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Humaniora : Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi Dan Hukum*, 4(1). <https://doi.org/10.30601/humaniora.v4i1.677>
- Kimberly, N., & Iryanto, B. W. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Institut Bisnis Dan Informatika Kwik Kian Gie*.
- Mohammad, W., Lusiana, C., Nur Azizah, S., & Mahdi, M. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan*, 1(1).
<https://doi.org/10.59407/jakpt.v1i1.86>
- Mufidah, M. (2019). Kebijakan Deviden, Investasi, Pendanaan, dan Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2017. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 4(1).
<https://doi.org/10.33087/jmas.v4i1.71>
- Mushofa, H., & Susetyo, A. (2021). Pengaruh Return on Equity dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 3(3). <https://doi.org/10.32639/jimmba.v3i3.893>
- Novari, M. P., & Lestari, V. P. (2020). E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.9, 2016:5671-5694 ISSN : 2302-8912 Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9).
- Octavia, L. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Utang, Dividen, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2008-2012. *Skripsi*.

- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2). <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>
- Pambudi, A. S., Ahmad, G. N., & Mardiyati, U. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1). <https://doi.org/10.21009/jbmk.0301.19>
- Patrisia, D., Linda, M. R., & Yulianti, U. (2019). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 8(2). <https://doi.org/10.24036/jkmb.10885300>
- Putri, E. A., Nuraina, E., & Styaningrum, F. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *FIPA : Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi* (Vol. 6, No. 2).
- Qodir, D., Suseno, D., & Wardiningsih, S. S. (2016). Pengaruh Current Ratio dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Sumber Daya Manusia*, 10(2).
- Rachmadevi, G. A., Unggul Purwohedhi, & I Gusti Ketut Agung Ulupui. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 4(1), 106–132. <https://doi.org/10.21009/japa.0401.07>
- Ratnasari, A. (2019). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) Dan Return On Asset (Roa) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Bank Bumn Periode 2012-2016). *Prosiding Simposium Nasional Multidisiplin (SinaMu)*, 1. <https://doi.org/10.31000/sinamu.v1i0.2104>
- Sari, D. N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Riset Manajemen*, 12.
- Sari, R. A. I., & Priyadi, P. M. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(10).
- Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 3(3). <https://doi.org/10.30998/jabe.v3i3.1769>
- Setyarini, K. M., Riyadi, S., & Said, S. (2023). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Akuntansiku*, 2(3). <https://doi.org/10.54957/akuntansiku.v2i3.528>

- Sihotang, B., Agustina, D., & Sumiyati. (2023). Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek. *Journal of Management*, 12(1).
- Siregar, M. E. S., & Dalimunthe, S. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 10(2).
- Sulastiningsih, S., Khanifa, A. I., & Setyowati, H. (2022). Pengaruh Der (Debt To Equity Ratio), Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 2(3). <https://doi.org/10.32477/jrabi.v2i3.556>
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pad Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), 41-48.
- Suroto. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45(Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2007- Januari 2018). *Serat Acitya-Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 7(2).
- Wahyudi, H. D., Chuzaimah, C., & Sugiarti, D. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Penggunaan Indeks LQ-45 Periode 2010 -2014). *Benefit: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2). <https://doi.org/10.23917/benefit.v1i2.3259>