

**UKURAN PERUSAHAAN MEMODERASI KINERJA KEUANGAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun
2017-2021)**

Ari Faisania

(Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas PGRI Kanjuruhan Malang)
e-mail: dimas@unikama.ac.id

Ati Retna Sari

Dimas Emha Amir Fikri Anas

(Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas PGRI Kanjuruhan Malang)

Abstrak: Penelitian ini diharapkan dapat memutuskan dan menguraikan dampak kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan dalam perusahaan penghasil bahan baku di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2021. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan penghasil bahan baku yang tercatat di BEI. Sembilan perusahaan dimasukkan dalam sampel, yang diamati selama lima tahun, dari 2017 hingga 2021. Strategi pengambilan sampel purposive sampling digunakan untuk memilih sampel untuk penelitian ini. Contoh teknik penjaminan yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan memanfaatkan partial least squares (PLS). Konsekuensi dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh profitabilitas. Ukuran perusahaan dapat memoderasi profitabilitas pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada likuiditas, leverage, atau kebijakan dividen
Kata kunci – Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan.

PENDAHULUAN

Landasan tujuan jangka panjang organisasi adalah untuk membangun kekayaan pemilik atau investor sambil meningkatkan nilai organisasi. Peningkatan nilai perusahaan diharapkan mampu menarik investor baru. Investor juga akan tertarik dengan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan dan mengembangkan bisnisnya di masa depan, yang dibuktikan dengan nilainya. Pertumbuhan ekonomi yang baik juga akan mampu meningkatkan nilai suatu perusahaan. Namun, perekonomian Indonesia sering berfluktuasi. Hal ini membuat persaingan bisnis semakin ketat sehingga dapat terus eksis. Akibatnya, bisnis terus berusaha untuk kinerja yang lebih tinggi. Sejauh mana kegiatan operasional perusahaan dilakukan secara efektif selama jangka waktu yang telah ditentukan disebut sebagai kinerjanya (Fajaryani & Suryani, 2018).

Evaluasi kinerja perusahaan berdasarkan kapasitasnya untuk menghasilkan keuntungan dikenal sebagai kinerja keuangan. Laba lebih dari sekadar tanda kemampuan perusahaan untuk membayar para pendukungnya; itu juga berkontribusi pada penciptaan nilai, yang menunjukkan prospek masa depan perusahaan (Rumerung & Alexander, 2019). Rasio keuangan perusahaan, seperti likuiditas, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen, dihitung menggunakan informasi yang disediakan oleh perusahaan dan digunakan sebagai dasar keputusan investasi.

Faktor utama yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Menurut Kasmir dalam (Yanti dan Darmayanti, 2019), kemampuan organisasi untuk memenuhi komitmen transiennya dikenal dengan likuiditas. Dengan menggunakan likuiditas, kemampuan perusahaan untuk

membayai dirinya sendiri dan melunasi hutangnya di akhir umurnya dapat dievaluasi. Bisnis yang berkinerja baik dianggap memiliki likuiditas yang memadai oleh investor. Investor mungkin tertarik untuk melakukan investasi sebagai akibat dari ini.

Faktor kedua adalah *leverage*. Dengan memanfaatkan modal yang berasal dari utang atau aktiva yang dibiayai utang, maka keberadaan *leverage* perusahaan dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan laba. Akibatnya, perusahaan dapat menjalankan operasinya secara optimal, sehingga menghasilkan keuntungan yang meningkat (Aldi *et al.*, 2020). *Leverage* adalah jenis risiko keuangan lain yang digunakan untuk mengevaluasi pendanaan yang dibiayai oleh utang perusahaan (Muharramah & Hakim, 2021).

Faktor ketiga adalah profitabilitas. Profitabilitas mengacu pada kemampuan organisasi untuk menciptakan keuntungan bersih dari latihan kerja selama kerangka waktu pembukuan. Menurut Fahmi dalam (Astuti & Yadnya, 2019), Semakin menguntungkan bisnis, semakin tinggi rasio profitabilitas. Akibatnya, investor sering mempertimbangkan profitabilitas ketika membuat keputusan investasi.

Faktor keempat adalah kebijakan dividen. Menurut (Santika Dewi, n.d., 2017), perusahaan dapat membagi keuntungannya menjadi dividen atau menyimpannya untuk investasi masa depan. Prospek perusahaan dapat ditunjukkan dengan dividen; jika investor menerima banyak dividen, manajemen dianggap melakukan pekerjaan yang baik dalam mengelola bisnis. Akibatnya, harga saham yang menguntungkan juga dapat mencerminkan nilai bisnis. Akibatnya, kebijakan dividen penting untuk nilai perusahaan. Investor melihat pembagian dividen perusahaan sebagai tanda positif.

Menurut economy.okezone.com, ada kasus pada 5 Desember 2022 yang laporan keuangannya dipalsukan adalah Garda Tujuh Buana Tbk (GTBO). Bursa Efek Indonesia (BEI) menjatuhkan sanksi kepada PT akibat kasus ini. Garda Tujuh Buana Tbk (GTBO) akan melindungi investor dengan menghentikan perdagangan saham pada 14 Juli 2022. Sementara itu, berdasarkan pengumuman yang dilakukan oleh bursa, Pembekuan Singkat PT No. diterbitkan pada tanggal 14 Juli 2020, dalam Peng-SPT-00017/BEI.PP3/07-2020. Sesuai dengan Peraturan Bursa Nomor I-I yang mengatur tentang penghapusan dan pencatatan kembali saham di Bursa, efek perusahaan tercatat tersebut dapat dihapusbukukan oleh Bursa. Kesalahan informasi laporan keuangan adalah contoh dari jenis kesalahan pelaporan yang dicontohkan oleh fenomena ini. Organisasi yang tercatat tidak dapat memberikan indikasi pemulihan yang memadai, baik secara finansial maupun hukum, atau melanjutkan statusnya sebagai organisasi publik. Ketika laporan keuangan dimanipulasi, pengguna laporan keuangan kurang yakin akan keakuratannya.

Hal lain yang terjadi: per 14 Januari 2023, PT Perusahaan Gas Negara Tbk (2020) memiliki Dividend Payout Ratio (DPR) sebesar 107 persen, seperti dilansir RTI Business. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan membagikan dividen kepada investor menggunakan sebagian kas yang tersedia dan seluruh laba bersihnya. Dengan hasil keuntungan yang tinggi ini, perusahaan harus dapat menarik sejumlah besar pendukung keuangan yang ingin mendapatkan keuntungan. Dengan demikian, PT Perusahaan Gas Negara Tbk menempati peringkat ke-20 perusahaan dengan pembayaran dividen tertinggi dalam Indeks Dividen Tinggi 20 di Bursa Efek Indonesia. Namun, Price to Book Value (PBV) sebesar 0,77 atau PBV 1 sebenarnya digunakan sebagai proksi nilai bisnis. Hal ini menunjukkan bahwa saham tersebut memiliki nilai pasar yang lebih rendah dari nilai bukunya, meskipun sebenarnya perusahaan telah banyak membagikan dividen.

Melihat gambaran di atas, terdapat ketidakteraturan hasil pemeriksaan sebelumnya, seperti pemeriksaan yang dipimpin oleh (Yanti & Darmayanti, 2019) menyatakan bahwa likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan sementara (Lumentut & Mangantar, 2019) menyatakan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian (Kartika Sari, n.d., 2017) menegaskan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh (Saputri & Giovanni, 2021) menegaskan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan (Lumentut & Mangantar, 2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut (Santika Dewi, n.d., 2017), kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi menurut (Rahmasari *et al.*, 2019) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian diperlukan penelitian

lebih lanjut mengenai bagaimana ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan penghasil bahan baku yang terdaftar di BEI tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 dan bagaimana kinerja keuangan mempengaruhi ukuran perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai wajarnya. Harga pasar digunakan karena nilai perusahaan dapat menambah kekayaan investor dengan asumsi harga saham naik. Karena investor berdiri untuk membantu lebih banyak dari kenaikan biaya penawaran. Karena kekayaan pemilik perusahaan sebanding dengan nilainya, maka nilai perusahaan menjadi sangat penting. (Mita Tegar Pribadi, 2018).

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

Likuiditas

Untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (utang), bisnis harus memenuhi kewajiban likuiditasnya. Perusahaan yang memiliki banyak likuiditas juga memiliki banyak uang di dalamnya, sehingga mereka akan mendapatkan lebih sedikit uang dari sumber luar (Aji & Atun, 2019). Perusahaan harus memenuhi kewajiban likuiditasnya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (hutang). Perusahaan yang memiliki banyak likuiditas juga memiliki banyak uang di dalamnya, sehingga mereka akan mendapatkan lebih sedikit uang dari sumber luar. (Retno Wulandari *et al.*, 2013).

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Leverage

Ilustrasi penggunaan utang perusahaan untuk membiayai operasinya adalah *leverage*. Manajemen *leverage* sangat penting karena menggunakan banyak hutang dapat membuat perusahaan lebih berharga karena akan ada pajak penghasilan yang lebih sedikit (Suwardika & Mustanda, 2017). *Leverage* adalah kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek dan jangka panjangnya.

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Pendapatan dikurangi biaya dan kerugian selama periode pelaporan adalah keuntungan. Kreditor dan investor ekuitas sangat bergantung pada analisis profitabilitas. Laba merupakan sumber bunga dan pembayaran pokok pinjaman bagi kreditor. Sebaliknya, laba merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi perubahan nilai sekuritas bagi investor ekuitas. Bukan seberapa besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan, tetapi bagaimana keuntungan tersebut dapat digunakan untuk keuntungan pemegang saham yang lebih penting bagi bisnis (Sri *et al.*, n.d., 2017).

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

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan perusahaan yang perlu diperhatikan dengan seksama. Berapa banyak keuntungan yang bisa dibagikan kepada investor laba dan jumlah bisnis yang masih bisa diudara oleh strategi keuntungan. Semakin banyak laba ditahan, semakin rendah bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham (Sejati *et al.*, 2020).

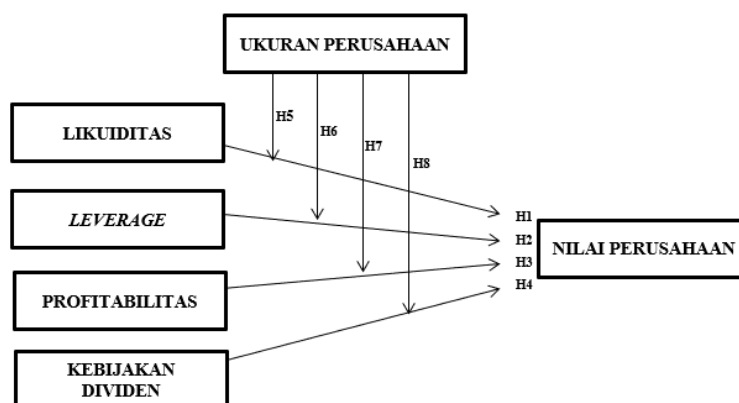
$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Ukuran Perusahaan

Jumlah ekuitas, penjualan, dan total aset perusahaan dapat digunakan untuk menentukan variabel ukuran perusahaannya. Hal ini dimungkinkan untuk menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai kematangan ketika total asetnya lebih besar. Perusahaan yang telah mencapai kedewasaan sudah memiliki arus kas positif dan diharapkan akan menguntungkan dalam waktu dekat (Suwardika & Mustanda, 2016).

$$Size = Ln Total Aset$$

Kerangka Konseptual



Keterangan:

H₁: Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₂: *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₃: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₄: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₅: Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan.

H₆: *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan.

H₇: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan.

H₈: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan adalah perusahaan penghasil bahan baku yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021. Peneliti menggunakan strategi purposive sampling untuk pengambilan sampel. Kriteria pengambilan sampel penelitian ini adalah perusahaan penghasil bahan baku yang terdaftar di BEI pada 2017 sampai dengan 2021, perusahaan penghasil bahan baku yang konsisten membagikan dividen secara berkala antara tahun 2017 sampai dengan 2021, dan perusahaan penghasil bahan baku yang memiliki data lengkap mengenai variabel yang digunakan. Penelitian ini menggunakan metode analisis data *partial least square* (PLS). Metode statistik multivariat yang dikenal sebagai *partial least squares* (PLS) membandingkan variabel dependen, independen, dan moderasi. PLS dimaksudkan untuk menyelesaikan kekambuhan yang berbeda ketika masalah eksplisit informasi terjadi.

PEMBAHASAN

Model Pengukuran (Outer Model)

Uji yang harus dilakukan untuk mengestimasi model Eksternal dengan pointer cerdas terdiri dari *Focalized Legitimacy*, *Discriminant Legitimacy*, *Composite Dependability*, *Normal Change Separated (AVE)*, *Cronbach's Alpha*, dan *Fornell-Larcker Basis*.

Nilai *Outer Loading* (*Loading Faktor*)

Jika ukuran refleksif individu berkorelasi dengan konstruksi yang ingin diukur lebih dari 0,7, itu dianggap tinggi.

Indikator	Variabel	Loading faktor	Keterangan
CR	X1 (CR)	1.000	Valid
DER	X2 (DER)	1.000	Valid
ROA	X3 (ROA)	1.000	Valid
DPR	X4 (DPR)	1.000	Valid
SIZE	M (SIZE)	1.000	Valid
PBV	Y (PBV)	1.000	Valid

Tabel nilai output menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kebijakan dividen, perusahaan ukuran, dan nilai perusahaan semuanya memiliki nilai *loading factor* 1000 atau 1. Karena sudah memiliki *loading factor* lebih besar dari 0,7, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kebijakan dividen, perusahaan ukuran, dan nilai perusahaan semua dianggap valid.

Cross Loading

	M_Size	X1_CR	X2_DER	X3_ROA	X4_DPR	Y_PBV
M_Size	1.000	0.014	0.308	-0.609	-0.334	-0.215
X1_CR	0.014	1.000	-0.458	0.049	0.042	0.010
X2_DER	0.308	-0.458	1.000	-0.257	-0.259	-0.131
X3_ROA	-0.609	0.049	-0.257	1.000	-0.017	0.679
X4_DPR	-0.334	0.042	-0.259	-0.017	1.000	0.064
Y_PBV	-0.215	0.010	-0.131	0.679	0.064	1.000

Berdasarkan tabel *discriminant validity* (*cross loading*) dapat diketahui bahwa seluruh indikator memiliki angka *cross loading* pada variabel lainnya. Nilai *loading faktor* pada item masing-masing variabel masih lebih besar terhadap variabel masing-masing.

Composite Reliability

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
X1 (CR)	1.000	1.000	1.000
X2 (DER)	1.000	1.000	1.000
X3 (ROA)	1.000	1.000	1.000
X4 (DPR)	1.000	1.000	1.000
Y (PBV)	1.000	1.000	1.000
M (SIZE)	1.000	1.000	1.000

Bisa dikatakan variabel yang digunakan adalah X1 (CR), X2 (DER), X3 (ROA), X4 (DPR), M (SIZE), dan Y (PBV) yang semuanya memiliki nilai *Cronbach's Alpha* lebih besar dari 0,7. Setiap variabel dikatakan memiliki reliabilitas tinggi jika angka reliabilitas kompositnya lebih besar dari 0,7.

Diketahui bahwa masing-masing variabel memiliki angka *Average Variance Extracted* (AVE) lebih besar dari 0,5 untuk validitas diskriminan.

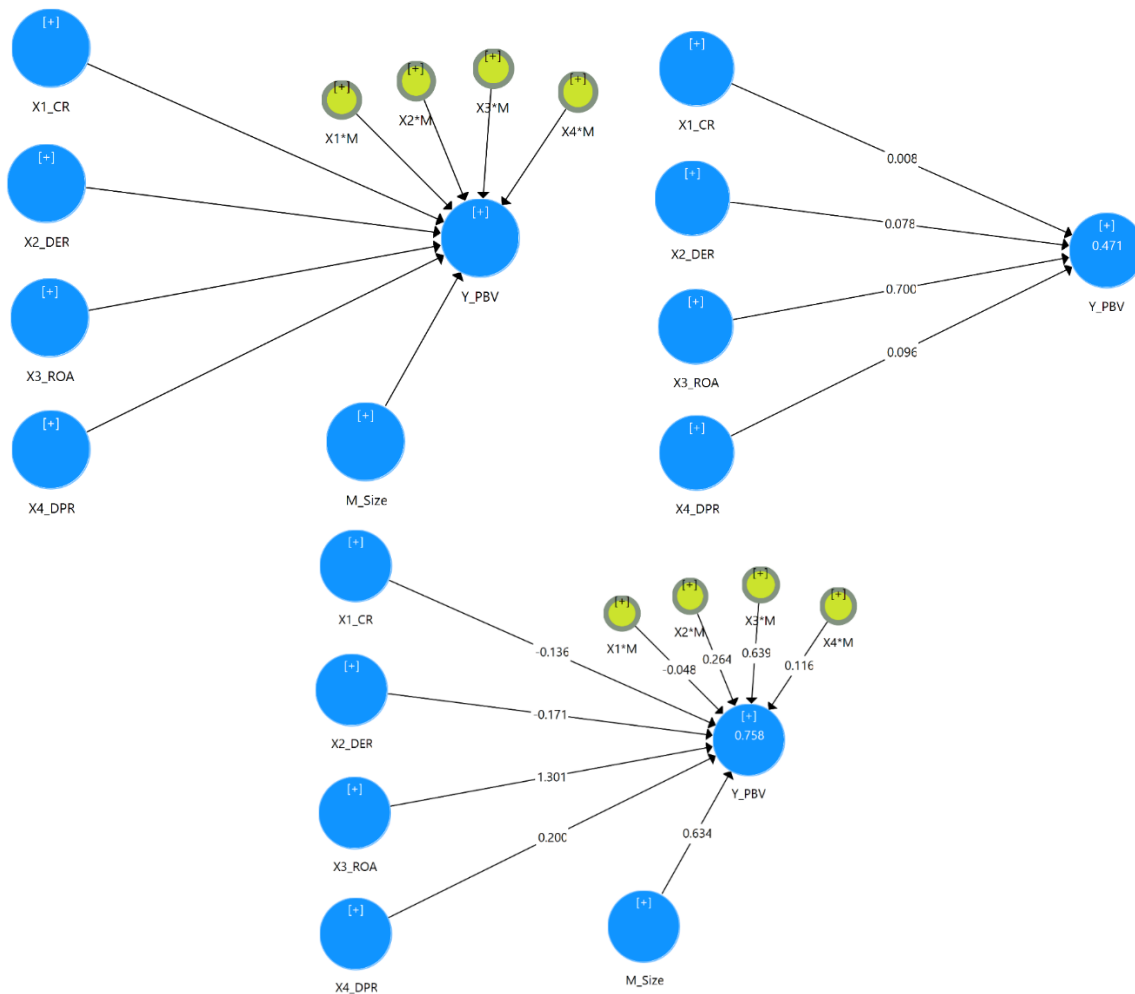
Fornell Larcker

	M_Size	X1_CR	X2_DER	X3_ROA	X4_DPR	Y_PBV
M_Size	1.000					
X1_CR	0.014	1.000				
X2_DER	0.308	-0.458	1.000			
X3_ROA	-0.609	0.049	-0.257	1.000		
X4_DPR	-0.334	0.042	-0.259	-0.017	1.000	
Y_PBV	-0.215	0.010	-0.131	0.679	0.064	1.000

Setiap akar AVE (*Fornell-Larcker Criterion*) konstruk semuanya lebih besar daripada korelasi dengan variabel lain.

Model Struktural (*Inner Model*)

Pada penelitian ini, dilakukan dengan *software SmartPLS*. Diagram struktural yang terbentuk sebagai berikut.



Berdasarkan gambar diatas, didapatkan persamaan model struktural sebagai berikut.

1. $Y = 0.008 X_1 + 0.078 X_2 + 0.700 X_3 + 0.096 X_4 + e_{i1}; R^2 = 0.471;$
2. $Y = -0.136 X_1 - 0.171 X_2 + 1.301 X_3 + 0.200 X_4 + 0.634 M - 0.048 X_1 * M + 0.264 X_2 * M + 0.639 X_3 * M + 0.116 X_4 * M + e_{i2}; R^2 = 0.758.$

Uji yang dilakukan untuk pengukuran inner model terdiri dari *Koefisien determinasi* menggunakan R square, *Effect size* (F square), dan *Goodness of Fit Index* (GoF).

Koefisien Determinan (R²)

Model	Pengaruh	R Square
1	X1, X2, X3, X4 → Y	0.471
2	X1, X2, X3, X4, M, X1*M, X2*M, X3*M, X4*M → Y	0.758

Pengaruh variabel X1 (CR), X2 (DER), X3 (ROA), dan X4 (DPR) terhadap variabel Y (PBV) direpresentasikan dengan koefisien determinasi (*R-square*) sebesar 0,471 yang setara dengan kontribusi sebesar 47,1% terhadap variabel Y. Selain itu, pada model 2, khususnya pengaruh faktor X1 (CR), X2 (DER), X3 (ROA), X4 (DPR), M (SIZE), dan hubungan X1*M, X2*M, X3*M, X4*M pada variabel Y (PBV) adalah 0,758, sehingga komitmen faktor X1, X2, X3, X4, M dan X1*M, X2*M, X3*M, X4*M terhadap variabel Y adalah 75,8%. Selanjutnya, model selanjutnya diingat untuk bidang kekuatan utama untuk kelas (> 0,35).

Effect Size (F²)

Eksogen	Model 1 Y (PBV)		Model 2 Y (PBV)	
	F Square	Keterangan	F Square	Keterangan
X1 (CR)	0.000	Efek sangat kecil	0.048	Efek kecil
X2 (DER)	0.008	Efek sangat kecil	0.016	Efek sangat kecil
X3 (ROA)	0.851	Efek besar	2.828	Efek besar
X4 (DPR)	0.016	Efek sangat kecil	0.120	Efek kecil
X1*M			0.005	Efek sangat kecil
X2*M			0.025	Efek kecil
X3*M			0.721	Efek besar
X4*M			0.038	Efek kecil

Ukuran efek atau rasio keragaman variabel eksogen terhadap variabel endogen ditunjukkan oleh nilai *F square*. Koefisien F kuadrat dikategorikan kecil untuk nilai antara 0,02 dan 0,15, sedang untuk nilai antara 0,15 dan 0,35, dan besar untuk nilai lebih besar dari 0,35.

Koefisien *F square* pengaruh X1→Y, X2→Y, X4→Y pada model 1, X2→Y, X1*M→Y pada model 2 termasuk efek sangat kecil. Koefisien *F square* pengaruh X1→Y, X4→Y, X2*M→Y, X4*M→Y pada model 2 termasuk efek kecil. Dan koefisien *F square* pengaruh X3→Y pada model 1, X3→Y, M→Y, X3*M→Y pada model 2 termasuk efek besar.

Goodness of Fit Index (GoF)

Dengan mengalihkan nilai rata-rata koefisien determinasi dengan nilai rata-rata komunalitasnya (AVE), maka digunakan uji *Goodness of Fit* model untuk menilai akurasi model secara keseluruhan. Dengan melihat model keseluruhan yaitu model 2

$$GoF = \sum \sqrt{AVE \times R^2}$$

$$GoF = \sqrt{1.000 \times 758} = 0.871$$

Hasil komputasi GoF adalah 0,871, dapat diduga bahwa presisi model berada pada klasifikasi besar ($> 0,36$).

Hasil Uji Hipotesis

Nilai T hitung yang lebih rendah dari T kritis (0,873 1,960), dan nilai p, yang lebih besar dari (0,383 $>$ 0,050), keduanya menunjukkan tidak adanya hubungan antara variabel X1 (CR) dan variabel Y (PBV). Fakta bahwa peningkatan variabel X1 (CR) tidak dapat mengurangi variabel Y (PBV) dijelaskan oleh koefisien negatif.

Nilai T hitung yang lebih kecil dari T kritis (0,385 1,960), dan nilai p yang lebih besar dari (0,700 $>$ 0,050), keduanya menunjukkan bahwa variabel X2 (DER) tidak berpengaruh terhadap variabel Y (PBV). Koefisien negatif menjelaskan bahwa variabel Y (PBV) tidak dapat diturunkan dengan menaikkan variabel X2 (DER).

Nilai T hitung yang lebih besar dari T kritis (4,639 $>$ 1,960) atau nilai p yang lebih kecil dari 0,000 0,050 menunjukkan bahwa variabel X3 (ROA) berpengaruh signifikan terhadap variabel Y (PBV). Fakta bahwa peningkatan variabel X3 (ROA) dapat mengakibatkan peningkatan yang signifikan pada variabel Y (PBV) dijelaskan oleh koefisien positif.

Nilai T hitung yang lebih kecil dari T kritis (1,375 1,960), serta nilai p yang lebih besar dari (0,170 $>$ 0,050), menunjukkan bahwa variabel X4 (DPR) tidak berpengaruh terhadap variabel Y (PBV). Koefisien positif berarti ekspansi pada variabel X4 (DPR) tidak dapat memperluas variabel Y (PBV).

Nilai T hitung yang lebih kecil atau sama dengan T kritis (0,247 1,960), atau nilai p, yang lebih besar atau sama dengan (0,805 $>$ 0,050), keduanya menunjukkan bahwa variabel interaksi X1*M tidak memiliki pengaruh pada variabel Y (PBV). Koefisien relaps negatif masuk akal bahwa peningkatan kerjasama X1*M tidak dapat menurunkan variabel Y (PBV). Jadi variabel M (SIZE) tidak bisa memoderasi dampak CR pada PBV.

Nilai T hitung yang lebih kecil dari T kritis (0,491 1,960), dan nilai p yang lebih besar dari (0,624 $>$ 0,050), keduanya menunjukkan bahwa variabel interaksi X2*M tidak berpengaruh terhadap variabel Y (PBV). Koefisien regresi positif menjelaskan bahwa variabel Y (PBV) tidak dapat ditingkatkan dengan meningkatkan interaksi X2*M. Oleh karena itu pengaruh DER terhadap PBV tidak dapat dimoderasi oleh variabel M (SIZE).

Nilai T hitung lebih besar dari T kritis (2,032 $>$ 1,960) atau nilai p lebih kecil dari (0,043 0,050), menunjukkan bahwa variabel interaksi X3*M berpengaruh terhadap variabel Y (PBV). Koefisien relaps positif masuk akal bahwa peningkatan asosiasi X3*M secara keseluruhan dapat membangun variabel Y (PBV). Kondisi awal pengaruh positif dan signifikan, dan interaksi positif signifikan tumbuh, sehingga variabel M (SIZE) memoderasi pengaruh ROA terhadap PBV dan memperkuat pengaruh ROA terhadap PBV.

Berdasarkan nilai T hitung yang lebih kecil atau sama dengan T kritis (0,679 1,960), atau nilai p yang lebih besar atau sama dengan 0, variabel interaksi X4*M tidak berpengaruh terhadap variabel Y (PBV). Koefisien regresi positif menjelaskan bahwa variabel Y (PBV) tidak dapat ditingkatkan dengan meningkatkan interaksi X4*M. Jadi variabel M (SIZE) tidak dapat memoderasi pengaruh DPR terhadap PBV.

KESIMPULAN

Dilihat dari hasil eksplorasi, cenderung terlihat bahwa produktivitas mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan likuiditas, *leverage*, dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan dalam hal profitabilitas, tetapi tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan dalam hal kebijakan likuiditas, *leverage*, dan dividen. Untuk hasil yang lebih beragam, peneliti selanjutnya sebaiknya memperpanjang periode studi, memasukkan lebih banyak sampel, dan memasukkan rasio kinerja keuangan tambahan. Perusahaan selain yang memproduksi bahan baku juga dapat diuji oleh peneliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, A. W., & Atun, F. F. (2019). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderisasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(3).
- Aldi, M. F., Erlina, E., & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1). <https://doi.org/10.22437/jssh.v4i1.9921>
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Fajaryani, N. L. G. Sri., & Suryani, Elly. (2018). Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 10, 74–79.
- Kartika Sari, D. (n.d.). *Wahidahwati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
- Lumentut, F. G., & Mangantar, M. (2019). The Effects Of Liquidity, Profitability, Solvability And Activities On Price Books Value Of Manufacturing Listed In Index Kompas100 For The Period 2012-2016. In *Pengaruh Likuiditas... 2601 Jurnal EMBA* (Vol. 7, Issue 3).
- Mita Tegar Pribadi. (2018). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dagang Besar Yang Terdaftar di Perusahaan Bursa Efek Indonesia. *Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dagang Besar Yang Terdaftar Di Perusahaan Bursa Efek Indonesia*, 1(1).
- Muharramah, Rizqia., & Hakim, M. Zulman. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Rahmasari, D., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). *Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening* (Vol. 5).
- Retno Wulandari, D., Akuntansi, J., Ekonomi, F., & Negeri Semarang, U. (2013). 455 *AAJ 2 (4) (2013) Accounting Analysis Journal Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening*. <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj>
- Santika Dewi, D. (n.d.). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Bambang Suryono Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1). <https://doi.org/10.21107/kompetensi.v15i1.10563>
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Sri, A., Dewi, M., & Wirajaya, A. (n.d.). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan*.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). *Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti*.
- Suwardika, I. N. Agus., & Mustanda, I. Ketut. (2016). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6.
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8, 2297–2341.