

Dampak Keputusan Pembiayaan, Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Usia Perusahaan sebagai Variabel Moderat

Septi Ghina Ulayya¹, Ayu Puspa Lestiyadi^{2*}
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang
dosen02505@unpam.ac.id^{2*}

Menerima: 15 Agustus 2026 | Diterima: 20 Agustus 2026 | Diterbitkan: 10 September 2026

*Korespondensi Penulis

Abstrak

Studi ini bertujuan untuk meneliti pengaruh keputusan pembiayaan, kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan usia perusahaan sebagai variabel moderat, di sektor Konsumen Non-Siklis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan. Sampel dipilih menggunakan teknik pengambilan sampel bertujuan, menghasilkan 11 perusahaan dengan periode pengamatan lima tahun (2020-2024), menghasilkan total 55 pengamatan. Data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan Model Efek Tetap (FEM) dan Analisis Regresi Moderatif (MRA) melalui perangkat lunak EViews 12. Hasilnya menunjukkan bahwa keputusan pembiayaan, yang diproksi oleh Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER), dan kebijakan dividen, yang diproksi oleh Rasio Pembayaran Dividen (DPR), tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, kinerja keuangan, yang diproksi oleh Return on Assets (ROA), memiliki efek positif dan signifikan, sementara ukuran perusahaan memiliki efek negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil MRA menunjukkan bahwa usia perusahaan tidak memoderasi hubungan antara keputusan pembiayaan dan nilai perusahaan atau antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Namun, usia perusahaan memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan serta hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan dengan melemahkan hubungan tersebut. Secara bersamaan, semua variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai Probabilitas (statistik F) sebesar 0,000000. Selain itu, nilai R^2 yang Disesuaikan sebesar 0,924361 menunjukkan bahwa model ini menjelaskan 92,44% variasi nilai firma, sementara sisanya 7,56% dijelaskan oleh variabel lain di luar cakupan studi ini.

Kata kunci: Keputusan Pembiayaan; Kebijakan Dividen; Kinerja Keuangan; Ukuran Perusahaan; Nilai Perusahaan; Usia Perusahaan.

Abstract

This study aims to examine the influence of financing decisions, dividend policies, financial performance, and company size on company value, with company age as a moderate variable, in the Non-Cyclical Consumer sector of companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020-2024. This study uses a quantitative approach using secondary data obtained from the annual financial statements. The sample was selected using a targeted sampling technique, resulting in 11 companies with a five-year observation period (2020-2024), resulting in a total of 55 observations. The data were analyzed using panel data regression with Fixed Effects Model (FEM) and Moderate Regression Analysis (MRA) through the EViews 12 software. The results showed that financing decisions, which are proxied by the Debt to Equity Ratio (DER), and dividend policies, which are proxied by the Dividend Payment Ratio (DPR), have no significant influence on the company's value. In contrast, financial performance, which is proxied by Return on Assets (ROA), has a positive and significant effect, while company size has a negative and significant effect on company value. MRA

results show that the age of the company does not moderate the relationship between financing decisions and the value of the company or between the size of the company and the value of the company. However, the age of the company moderates the relationship between dividend policy and company value and the relationship between financial performance and company value by weakening the relationship. Simultaneously, all independent variables have a significant influence on the company's value, as shown by the Probability value (statistical F) of 0.000000. In addition, the Adjusted R^2 value of 0.924361 indicates that this model explains 92.44% of the variation in firm value, while the remaining 7.56% is explained by other variables outside the scope of this study.

Keywords: Financing Decisions; Dividend Policy; Financial Performance; Company Size; Company Values; Company Age.

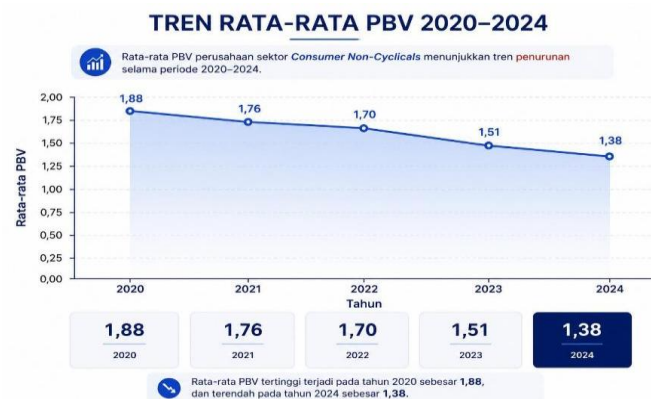
PENDAHULUAN

Perkembangan globalisasi telah memperketat persaingan di lingkungan bisnis, menuntut perusahaan untuk mempertahankan keunggulan kompetitif mereka dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek masa depan perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan menciptakan kekayaan pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan perlu menerapkan strategi manajemen keuangan yang efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Perusahaan di sektor Konsumen Non-Siklikal memainkan peran penting dalam ekonomi Indonesia karena mereka memproduksi berbagai barang penting yang tetap diminati dalam kondisi ekonomi yang berbeda-beda. Namun demikian, sektor ini tidak kebal terhadap berbagai tantangan yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan. Selama periode 2020–2024, perusahaan Konsumen Non-Siklis menghadapi berbagai perubahan kondisi ekonomi, mulai dari dampak pandemi COVID-19 dan inflasi yang meningkat hingga melemahnya daya beli konsumen. Kondisi ini memengaruhi aktivitas operasional perusahaan dan menjadi perhatian bagi investor saat menilai prospek masa depan mereka.

Dalam studi ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Harga terhadap Nilai Buku (PBV). Rasio ini menunjukkan sejauh mana pasar menilai sebuah perusahaan relatif terhadap nilai bukunya. PBV yang lebih tinggi menunjukkan kepercayaan investor yang lebih besar terhadap prospek perusahaan, memberikan peluang lebih besar bagi perusahaan untuk memperoleh pembiayaan dari pasar modal. Sebaliknya, penurunan PBV menunjukkan penurunan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Berdasarkan data dari perusahaan Konsumen Non-Siklik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024, rata-rata PBV menunjukkan tren penurunan, dari 1,8803 pada 2020 menjadi 1,7609 pada 2021, kemudian menurun lagi menjadi 1,6998 pada 2022, 1,5149 pada 2023, dan 1,3840 pada 2024. Kondisi ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan di sektor Konsumen Non-Siklikal tidak mengalami pertumbuhan yang stabil selama periode studi. Beberapa perusahaan, seperti PT Tigaraksa Satria Tbk (TGKA), PT Uni-Charm Indonesia Tbk (UCID), dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), juga menunjukkan tren penurunan PBV selama periode studi. Fenomena ini menunjukkan bahwa berbagai faktor terus memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan.



Gambar 1. Tren Rata-rata Harga terhadap Nilai Buku (PBV) Perusahaan Sektor Non-Siklus Konsumen, 2020-2024
Sumber: Diproses dari data sampel yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (IDX).

Fenomena ini juga didukung oleh kondisi ekonomi Indonesia selama masa studi. Setelah pandemi COVID-19, aktivitas ekonomi mulai pulih; namun, daya beli konsumen tetap berada di bawah tekanan akibat inflasi yang meningkat dan ketidakpastian ekonomi. Pelemahan daya beli memengaruhi penjualan perusahaan di sektor konsumen, yang berpotensi memengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan mereka. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu mengelola berbagai faktor internal secara optimal untuk menjaga kepercayaan investor.

Teori Sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Teori ini menjelaskan bahwa pihak yang memiliki lebih banyak informasi (orang dalam) memberikan sinyal kepada pihak dengan informasi lebih sedikit (orang luar) untuk mengurangi asimetri informasi (Widhiatmoko & Sucipto, 2025). Menurut Teori Sinyal, perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui informasi yang diungkapkan, khususnya informasi keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan. Informasi semacam ini digunakan oleh investor sebagai dasar untuk menilai prospek perusahaan dan membuat keputusan investasi. Sudirman et al., (2024) menjelaskan bahwa kinerja keuangan dapat dipandang sebagai salah satu bentuk sinyal yang diberikan perusahaan kepada pihak eksternal untuk mengurangi asimetri informasi. Selain itu, Sari et al., (2023) menunjukkan bahwa informasi keuangan, seperti leverage dan likuiditas, dapat menjadi sinyal yang dipertimbangkan oleh investor saat menilai nilai perusahaan. Oleh karena itu, berbagai keputusan keuangan yang dibuat oleh perusahaan, seperti keputusan pembiayaan, kebijakan dividen, peningkatan kinerja keuangan, dan manajemen ukuran perusahaan, dapat menjadi sinyal bagi investor dan memengaruhi persepsi mereka terhadap nilai perusahaan (Herfi Sutanto et al., 2024). Ini konsisten dengan Zarefar dan Armadani (2024), yang menunjukkan bahwa fundamental dan karakteristik perusahaan, termasuk usia perusahaan, dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan.

Selain Teori Sinyal, studi ini juga didukung oleh Teori Pertukaran, yang menjelaskan bahwa perusahaan perlu menentukan struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat pembiayaan utang dengan biaya yang dihasilkannya. Penggunaan utang yang tepat diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan; namun, utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Sementara itu, menurut Jensen dan Meckling (1976), sebagaimana dikutip dalam Kurniawan & Sunarto (2024), hubungan keagenan adalah kontrak di mana pemilik perusahaan mendelegasikan wewenang kepada manajemen untuk mengelola perusahaan dan membuat keputusan atas nama pemilik guna mencapai tujuan perusahaan.

Keputusan pembiayaan adalah salah satu keputusan strategis dalam manajemen keuangan karena melibatkan penentuan sumber dana yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasinya. Dalam studi ini, keputusan pembiayaan diwakili oleh Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER). Secara teori, penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena manfaat perlindungan pajak. Namun, studi sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Ramadhayani dan Widiyati (2024) serta Setyorini dan Cahyono (2024) menyatakan bahwa keputusan pembiayaan memengaruhi nilai perusahaan, di mana sebagai Rahma dan Andhani (2025) menemukan bahwa keputusan pembiayaan tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan.

Kebijakan dividen juga sering dikaitkan dengan kenaikan nilai perusahaan. Pembayaran dividen dianggap sebagai sinyal positif terkait prospek perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Dalam studi ini, kebijakan dividen diproksi oleh Rasio Pembayaran Dividen (DPR). Namun, studi-studi sebelumnya menghasilkan temuan yang berbeda. Wulandari et al., (2021) dan Kurniawan dan Sunarto (2024) menemukan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Sari dan Hasnawati (2026) serta Pratomo dan Achmad (2024) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan adalah indikator kemampuan perusahaan untuk mengelola sumber dayanya demi menghasilkan keuntungan. Dalam studi ini, kinerja keuangan diproksi oleh Return on Assets (ROA). Rasio ini mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan total asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan mengelola asetnya, sehingga memberikan sinyal positif kepada para investor. Berdasarkan Teori Sinyal, perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung menerima respons pasar yang positif karena mereka dianggap memiliki prospek yang menguntungkan dan mampu menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan. Namun, studi sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Suud et al., (2024) dan A. Munandar & Solihin (2023) menyatakan bahwa ROA memiliki efek positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Ramadhayani dan Widiyati, (2024) serta Dzulhijar et al., (2021) menemukan bahwa ROA

tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan memerlukan investigasi empiris lebih lanjut.

Selain kinerja keuangan, ukuran perusahaan juga dianggap sebagai faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan skala sebuah perusahaan dan umumnya diukur dari total asetnya. Perusahaan dengan aset besar cenderung memiliki akses yang lebih luas ke sumber pendanaan, ketahanan yang lebih tinggi, dan tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Namun demikian, perusahaan besar juga menghadapi kompleksitas operasional yang lebih besar dan biaya manajemen yang lebih tinggi, yang mungkin menghalangi mereka untuk secara pasti meningkatkan nilai perusahaan. Studi sebelumnya menunjukkan temuan yang berbeda. Fitri dan Haryati (2022) serta A. Munandar dan Solihin, (2023) Nyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Rahma dan Andhani (2025) dan Habibah dan Ningsih (2025) Temukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Inkonsistensi ini menunjukkan bahwa hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan masih menjadi bahan perdebatan dalam penelitian empiris.

Studi ini menggunakan usia perusahaan sebagai variabel moderasi. Usia perusahaan mencerminkan lamanya waktu sebuah perusahaan beroperasi sejak didirikan hingga masa studi (Nopianti et al., 2023). Perusahaan yang telah beroperasi lebih lama umumnya memiliki pengalaman lebih besar dalam menghadapi perubahan lingkungan bisnis, reputasi yang lebih kuat, dan kemampuan yang lebih besar untuk mendapatkan kepercayaan investor dibandingkan perusahaan yang relatif baru. Oleh karena itu, usia perusahaan diperkirakan akan memperkuat atau melemahkan hubungan antara keputusan pembiayaan, kebijakan dividen, kinerja keuangan, serta ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Namun, studi yang meneliti peran usia perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan ini, khususnya di antara perusahaan Konsumen Non-Siklologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, masih relatif terbatas, sehingga memberikan peluang untuk penelitian lebih lanjut.

Studi sebelumnya menunjukkan bahwa efek keputusan pembiayaan, kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tetap tidak konsisten. Beberapa studi menunjukkan bahwa variabel ini memiliki efek signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara yang lain melaporkan hasil yang tidak signifikan. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan adanya kesenjangan penelitian yang memerlukan penyelidikan lebih lanjut. Selain itu, sebagian besar studi sebelumnya hanya berfokus pada hubungan langsung antara variabel independen dan nilai perusahaan, sementara penelitian yang meneliti peran usia perusahaan sebagai variabel moderasi, khususnya di antara perusahaan Non-Siklik Konsumen yang terdaftar di Bursa Saham Indonesia, masih relatif terbatas. Oleh karena itu, studi ini menawarkan kebaruan dengan meneliti kemampuan usia perusahaan untuk meredam efek keputusan pembiayaan, kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di antara perusahaan Konsumen Non-Siklus yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Berdasarkan kondisi ini, studi ini bertujuan menganalisis efek keputusan pembiayaan, kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan serta mengkaji kemampuan usia perusahaan untuk memoderasi hubungan antara variabel-variabel tersebut. Hasil studi ini diharapkan dapat berkontribusi pada pengembangan literatur di bidang manajemen keuangan dan memberikan pertimbangan bagi investor serta manajemen perusahaan dalam membuat keputusan keuangan.

METODE

Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif menggunakan data sekunder dalam bentuk laporan keuangan tahunan perusahaan sektor Konsumen Non-Siklus yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) untuk periode 2020–2024. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik pengambilan sampel bertujuan, menghasilkan 11 perusahaan dengan total 55 pengamatan. Variabel dependen adalah nilai perusahaan (PBV), sedangkan variabel independen terdiri dari keputusan pembiayaan (DER), kebijakan dividen (DPR), kinerja keuangan (ROA), dan ukuran perusahaan (Total Aset), dengan usia perusahaan sebagai variabel moderator. Analisis data dilakukan menggunakan EViews 12 melalui pemilihan model regresi data panel, uji asumsi klasik, analisis Model Efek Tetap (FEM), pengujian hipotesis (uji t dan uji F), analisis koefisien penentuan (R^2 yang Disesuaikan), dan Analisis Regresi Moderat (MRA).

HASIL dan DISKUSI**Analisis Regresi Linier Ganda****Tabel 1.** Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	526415.4	84678.40	6.216643	0.0000
X1	-0.224670	0.401702	-0.559295	0.5791
X2	-0.093310	0.551781	-0.169108	0.8666
X3	4.112745	1.687201	2.437614	0.0193
X4	-17363.36	2867.745	-6.054707	0.0000

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 2, persamaan regresi data panel diperoleh sebagai berikut: $PBV = 526415.4 - 0.224670DER - 0.093310DPR + 4.112745ROA - 17363.36SIZE + e$.

Interpretasi persamaan regresi adalah sebagai berikut.

1. Konstanta (α) sebesar 526415.4 menunjukkan bahwa jika semua variabel independen, yaitu keputusan pembiayaan, kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan, diasumsikan nol, maka nilai perusahaan adalah 526415.4.
2. Untuk variabel Keputusan Pembiayaan (DER), koefisiennya adalah -0,224670, menunjukkan hubungan negatif. Ini berarti setiap kenaikan satu unit dalam keputusan pembiayaan, dengan asumsi variabel lain tetap konstan, akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,224670.
3. Untuk variabel Kebijakan Dividen (DPR), koefisiennya adalah -0,093310, menunjukkan hubungan negatif. Ini berarti setiap kenaikan satu unit dalam kebijakan dividen, dengan asumsi variabel lain tetap konstan, akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,093310.
4. Untuk variabel Kinerja Keuangan (ROA), koefisiennya adalah 4,112745, menunjukkan hubungan positif. Ini berarti setiap peningkatan kinerja keuangan satu unit, dengan asumsi variabel lain tetap konstan, akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 4,112745.
5. Untuk variabel Ukuran Perusahaan (SIZE), koefisiennya adalah -17363,36, menunjukkan hubungan negatif. Ini berarti setiap peningkatan ukuran perusahaan satu unit, dengan asumsi variabel lain tetap konstan, akan menurunkan nilai perusahaan pada tahun 17363,36.

Koefisien Determinasi**Tabel 2.** Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.943971	Mean dependent var	16479.89
Adjusted R-squared	0.924361	S.D. dependent var	9407.858
S.E. of regression	2587.398	Akaike info criterion	18.78169
Sum squared resid	2.68E+08	Schwarz criterion	19.32915
Log likelihood	-501.4966	Hannan-Quinn criter.	18.99340
F-statistic	48.13704	Durbin-Watson stat	1.946187
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 2 di atas, koefisien penentuan untuk model regresi data panel ditunjukkan oleh nilai R-kuadrat yang disesuaikan sebesar 0,924361. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel keputusan pembiayaan, kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan bersama-sama menjelaskan 92,44% variasi nilai perusahaan, sementara 7,56% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Uji t**Tabel 3.** Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	526415.4	84678.40	6.216643	0.0000
X1	-0.224670	0.401702	-0.559295	0.5791
X2	-0.093310	0.551781	-0.169108	0.8666
X3	4.112745	1.687201	2.437614	0.0193
X4	-17363.36	2867.745	-6.054707	0.0000

Source: Data Processing (2026)

Hipotesis pertama yang diajukan dalam studi ini meneliti pengaruh keputusan pembiayaan (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan Tabel 4, nilai probabilitas adalah 0,5791, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, H_1 ditolak, yang menunjukkan bahwa keputusan pembiayaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis kedua yang diajukan dalam studi ini meneliti pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan Tabel 4, nilai probabilitas adalah 0,8666, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, H_2 ditolak, menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam studi ini meneliti pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan Tabel 4, nilai probabilitas adalah 0,0193, yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, H_3 diterima, menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis keempat yang diajukan dalam studi ini meneliti pengaruh ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan Tabel 4, nilai probabilitas adalah 0,0000, yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, H_4 diterima, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji F

Tabel 4. Hasil Uji F

R-squared	0.943971	Mean dependent var	16479.89
Adjusted R-squared	0.924361	S.D. dependent var	9407.858
S.E. of regression	2587.398	Akaike info criterion	18.78169
Sum squared resid	2.68E+08	Schwarz criterion	19.32915
Log likelihood	-501.4966	Hannan-Quinn criter.	18.99340
F-statistic	48.13704	Durbin-Watson stat	1.946187
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 4, hasil uji F dapat diamati dari nilai Prob (statistik F). Hasil uji F menunjukkan nilai Prob(F-statistik) sebesar 0,000000, yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa keputusan pembiayaan, kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan secara bersamaan memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan Konsumen Non-Siklus yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.

Analisis Regresi Moderasi (MRA)

Tabel 5. Hasil Tes Moderated Regression Ananlysis (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15972.17	23897.73	0.668355	0.5082
X1	0.001714	1.408194	0.001217	0.9990
X2	4.915002	2.292903	2.143572	0.0389
X3	26.75468	10.54281	2.537719	0.0156
Z	0.155879	0.436560	0.357062	0.7231
X1_Z	-0.009966	0.038045	-0.261949	0.7949
X2_Z	-0.142669	0.058862	-2.423770	0.0205
X3_Z	-0.616168	0.271549	-2.269088	0.0294
X4_Z	-53.03351	139.0635	-0.381362	0.7052

Source: Data Processing (2026)

Hipotesis kelima yang diajukan dalam studi ini meneliti kemampuan usia perusahaan untuk memoderasi dampak keputusan pembiayaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 6, nilai probabilitas adalah 0,7949, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, H_5 ditolak, menunjukkan bahwa usia perusahaan tidak dapat meredam dampak keputusan pembiayaan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis keenam yang diajukan dalam studi ini meneliti kemampuan usia perusahaan untuk memoderasi dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 6, nilai

probabilitas adalah 0,0205, yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, H_6 diterima, menunjukkan bahwa usia perusahaan mampu memoderasi efek kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ketujuh yang diajukan dalam studi ini meneliti kemampuan usia perusahaan untuk memoderasi dampak kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 6, nilai probabilitas adalah 0,0294, yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, H_7 diterima, menunjukkan bahwa usia perusahaan mampu memoderasi dampak kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis kedelapan yang diajukan dalam studi ini meneliti kemampuan usia perusahaan untuk memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 6, nilai probabilitas adalah 0,7052, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, H_8 ditolak, menunjukkan bahwa usia perusahaan tidak mampu meredam pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kesembilan (H_9) menunjukkan bahwa interaksi antara ukuran perusahaan dan usia perusahaan ($X4_Z$) memiliki nilai probabilitas $0,7052 > 0,05$ dan nilai statistik t sebesar $-0,381362$. Ini menunjukkan bahwa usia perusahaan tidak mampu meredam dampak ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, H_9 ditolak.

Pembahasan

Dampak Keputusan Pembiayaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil studi menunjukkan bahwa keputusan pembiayaan, yang diwakili oleh Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER), tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas 0,5791, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis pertama ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang perusahaan tidak dapat meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan di antara perusahaan Konsumen Non-Siklus selama periode 2020–2024.

Temuan ini konsisten dengan teori Modigliani dan Miller (1958) dalam kondisi pasar sempurna, yang menyatakan bahwa struktur modal tidak selalu memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, temuan ini konsisten dengan studi oleh Rahmat dan Andhani (2025), yang menemukan bahwa keputusan pembiayaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor tidak menganggap jumlah utang perusahaan sebagai satu-satunya faktor saat membuat keputusan investasi, tetapi juga mempertimbangkan faktor fundamental lainnya, seperti kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan prospek pertumbuhan bisnisnya.

Dampak Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil studi menunjukkan bahwa kebijakan dividen, yang diproksi oleh Rasio Pembayaran Dividen (DPR), tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh nilai probabilitas 0,8666, yang lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis kedua ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa jumlah dividen yang didistribusikan oleh perusahaan bukanlah faktor utama yang memengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Temuan ini konsisten dengan Teori Ketidakrelevanan Dividen yang diusulkan oleh Modigliani dan Miller (1961), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan karena investor lebih mementingkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan daripada jumlah dividen yang dibagikan. Temuan ini juga konsisten dengan studi oleh Suud et al. (2023), yang menemukan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dampak Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil studi menunjukkan bahwa kinerja keuangan, yang diproksi oleh Return on Assets (ROA), memiliki efek positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh nilai probabilitas 0,0193, yang lebih rendah dari 0,05, sehingga hipotesis ketiga diterima. Ini menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, semakin tinggi nilai perusahaannya di mata para investor.

Temuan ini konsisten dengan Teori Signaling, yang menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek masa depan perusahaan. Temuan ini juga konsisten dengan studi oleh Fitri et al. (2022), yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki efek

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, kinerja keuangan adalah salah satu faktor yang mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap sebuah perusahaan.

Dampak Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil studi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh nilai probabilitas 0,0000, yang lebih rendah dari 0,05, sehingga hipotesis keempat diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan ukuran perusahaan tidak selalu disertai dengan peningkatan nilai perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset besar tidak selalu mampu mengelola aset mereka secara efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan aset yang besar juga dapat meningkatkan biaya operasional dan kompleksitas manajemen korporasi, sehingga berpotensi mengurangi penilaian investor terhadap perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Peran Usia Perusahaan dalam Memoderasi dampak Keputusan Pembiayaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil studi menunjukkan bahwa usia perusahaan tidak mampu meredam dampak keputusan pembiayaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh nilai probabilitas interaksi antara DER dan Usia Firma sebesar 0,7949, yang lebih besar dari 0,05, sehingga penolakan hipotesis kelima. Temuan ini menunjukkan bahwa lamanya perusahaan telah beroperasi tidak memperkuat atau melemahkan hubungan antara keputusan pembiayaan dan nilai perusahaan.

Kondisi ini menunjukkan bahwa keputusan investor mengenai penggunaan utang oleh perusahaan tidak dipengaruhi oleh usia perusahaan, melainkan oleh kondisi keuangan keseluruhan perusahaan dan prospek bisnis.

Peran Usia Perusahaan dalam Memoderasi dampak Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil studi menunjukkan bahwa usia perusahaan mampu meredam efek kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh nilai probabilitas interaksi antara DPR dan Usia Firma sebesar 0,0205, yang lebih rendah dari 0,05, sehingga hipotesis keenam diterima. Koefisien interaksi negatif menunjukkan bahwa usia perusahaan melemahkan efek kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini menunjukkan bahwa bagi perusahaan yang telah berdiri dalam jangka waktu lebih lama, distribusi dividen tidak lagi menjadi pertimbangan utama bagi investor karena perusahaan tersebut umumnya memiliki reputasi yang mapan dan tingkat kepercayaan pasar yang lebih tinggi.

Peran Usia Perusahaan dalam Memoderasi dampak Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil studi menunjukkan bahwa usia perusahaan mampu memoderasi dampak kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh nilai probabilitas interaksi antara ROA dan Firm Age sebesar 0,0294, yang lebih rendah dari 0,05, sehingga hipotesis ketujuh diterima. Koefisien interaksi negatif menunjukkan bahwa usia perusahaan melemahkan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun sebuah perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, efeknya terhadap peningkatan nilai perusahaan menjadi lebih kecil pada perusahaan yang telah beroperasi lebih lama karena investor juga mempertimbangkan faktor lain, seperti stabilitas perusahaan dan prospek jangka panjang.

Peran Usia Perusahaan dalam Memoderasi dampak Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil studi menunjukkan bahwa usia perusahaan tidak mampu meredam dampak ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh nilai probabilitas interaksi antara SIZE dan Firm Age sebesar 0,7052, yang lebih besar dari 0,05, sehingga penolakan hipotesis kedelapan. Oleh karena itu, usia perusahaan tidak memperkuat atau melemahkan hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Temuan ini menunjukkan bahwa lamanya waktu perusahaan beroperasi tidak mengubah pengaruh

ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung lebih memperhatikan efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya daripada lamanya riwayat operasionalnya.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil studi tentang efek keputusan pembiayaan, kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan usia perusahaan sebagai variabel moderat, pada perusahaan Non-Siklikal Konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024, kesimpulan berikut dapat diambil:

1. Keputusan pembiayaan, yang diwakili oleh Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER), tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang tidak secara signifikan memengaruhi kenaikan atau penurunan nilai perusahaan.
2. Kebijakan dividen, yang diproksi oleh Rasio Pembayaran Dividen (DPR), tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa jumlah dividen yang didistribusikan bukanlah pertimbangan utama bagi investor saat menilai perusahaan.
3. Kinerja keuangan, yang diproksikan oleh Return on Assets (ROA), memiliki efek positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, semakin tinggi nilai perusahaannya di mata para investor.
4. Ukuran perusahaan memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa peningkatan ukuran perusahaan tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan.
5. Usia perusahaan tidak mampu meredam dampak keputusan pembiayaan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, lamanya perusahaan beroperasi tidak memperkuat atau melemahkan hubungan antara keputusan pembiayaan dan nilai perusahaan.
6. Usia perusahaan mampu meredam dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan melemahkan hubungan. Ini menunjukkan bahwa pada perusahaan dengan riwayat operasional yang lebih panjang, efek kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menjadi lebih lemah.
7. Usia perusahaan mampu memoderasi dampak kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan melemahkan hubungan. Ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan beroperasi dalam jangka waktu yang lebih lama, efek kinerja keuangan terhadap peningkatan nilai perusahaan cenderung menurun.
8. Usia perusahaan tidak mampu meredam dampak ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, usia perusahaan tidak mengubah hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Selain itu, hasil uji simultan menunjukkan bahwa keputusan pembiayaan, kebijakan dividen, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai R-kuadrat yang disesuaikan sebesar 0,924361 menunjukkan bahwa model riset menjelaskan 92,44% variasi nilai perusahaan, sementara sisanya 7,56% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- A. Munandar, S., & Solihin, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021. *Jurnal ARASTIRMA Universitas Pamulang*, 3(1), 72–87.
- Dzulhijar, W., Pratiwi, L. N., & Laksana, B. (2021). Pengaruh CR, DER, dan ROA terhadap Nilai Perusahaan pada PT Jasa Marga Tbk Tahun 2010-2019. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Indonesia*, 1(2), 401–409. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i2.2507>
- Fitri, E. P. N., & Haryati, T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1926–1941. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1433>
- Habibah, N., & Ningsih, F. E. (2025). jurnal 4 (atas-) UNPAM. *Pengaruh Tax Avoidance, Sales Growth, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Nur*, 6(E-ISSN 2716-2869), 2.
- Kurniawan, G. W., & Sunarto. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, dan Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan. Dalam *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis* (Vol. 4, Nomor 3).
- Nopianti, R., Komarudin, M. F., & Triana, L. (2023). Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pemoderasi Umur Perusahaan. *Pemilik*, 7(3), 2566–2576.

- <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1607>
- Pratomo, D., & Achmad, L. S. N. (2024). Dampak Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol (Sebuah Studi Tentang Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Saham Indonesia Untuk). *Jurnal Riset Sosial dan Ekonomi*, 6(2). <https://idm.or.id/JSER/index>.
- Rahma, S. A., & Andhani, D. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2023. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 8(1), 1–8. <https://doi.org/10.32493/drj.v8i1.47811>
- Ramadhayani, I., & Widiyati, D. (2024). *Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal Dan Green Accounting Terhadap Nilai Perusahaan*.
- sari, E. melanda, & Hasnawati, S. (2026). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility (Csr) Sebagai Variabel Moderasi Studi Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024. *Nusantara Hasana Journal*, 5(9), halaman.
- Sari, K., Akhmadi, & Ichwanudin, W. (2023). Leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh ukuran perusahaan: pendekatan teori sinyal. *Enrichment: Journal of Management*, 13(3), 2073–2082. <https://enrichment.iocspublisher.org/index.php/enrichment/article/view/1579>
- Setyorini, putri indah, & Cahyono, yuli tri. (2024). Jurnal 10 (der+,up-). *Pengaruh Profitability, Leverage, Sales Growth, Firm Size, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Firm Value (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Non-Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023*, 18(10.46306/jbbe.v18i1 p-ISSN:), 1.
- Sudirman, N., Kewirausahaan, P. S., Mega, U., Palopo, B., Manajemen, P. S., & Berau, U. M. (2024). Transekonomika : Akuntansi , Bisnis Dan Keuangan Studi Literatur : Analisis Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia. *TRANSEKONOMIKA: Akuntansi, Bisnis dan Keuangan*, 4(3), 274–284.
- Suud, C. L., Saerang, I. S., & Magdalena, W. (2024). Jurnal 2 (ROA+, DER-). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2022 The*, 8(n 372-388 372), 3.
- Widhiatmoko, A. R., & Sucipto, B. (2025). Signaling Theory Dalam Konteks Pasar Kerja dan Bisnis di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen Keuangan*, 6(5), 3016–3024.
- Wulandari, B., Albert, A., Harianto, F., & Sovi, S. (2021). Pengaruh DER, ROE, SG, NPM, CR, DPR terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri yang terdaftar di BEI. *Pemilik*, 5(1), 96–106. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.326>
- Zarefar, A., & Armadani, A. (2024). Apakah Rasio Keuangan Fundamental Memengaruhi Harga Saham Perusahaan? Bukti Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 21(1), 49–63. <https://doi.org/10.21002/jaki.2024.03>