

**PERAN LEVERAGE DAN PROFITABILITAS DENGAN KEBIJAKAN
DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS YANG
TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2021-2023)**

TESIS

**Untuk memnuhi sebagian persyaratan mencapai Derajat Sarjana S2
Program Sarjana Manajemen**



Disusun Oleh:

Allih Gagah May Suci Sari

20402200060

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG SEMARANG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

SEMARANG

2024

HALAMAN PENGESAHAN

TESIS

**PERAN LEVERAGE DAN PROFITABILITAS DENGAN
KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

(Studi kasus Perusahaan Consumer good yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2021-2023)

Disusun Oleh:

Allih Gagah May Suci Sari

20402200060

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya
Dapat diajukan ke hadapan sidang panitia ujian Tesis

Program Magister Manajemen

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 23 Agustus 2024

Pembimbing

Prof. Dr. Nunung Ghoniyah, MM

**PERAN LEVERAGE DAN PROFITABILITAS DENGAN KEBIJAKAN
DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

Disusun Oleh:

Allih Gagah May Suci Sari

NIM: 20402200060

Telah dipertahankan di depan Penguji
Pada tanggal,

Susunan Dewan Penguji


Pembimbing

Penguji I


Prof. Dr. Nunung Ghoniyah, MM
NIDN. 0627056201


Prof. Dr. Ibnu Khajar, S.E., M.Si
NIDN: 0628066301

Penguji II


Prof. Dr. Mutamimah, S.E, M.Si
NIDN: 0607056203

Tesis ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh Gelar Magister Manajemen
Tanggal,

Ketua Program Pasca Sarjana




Prof. Dr. Ibnu Khajar, SE., M.Si
NIDN: 0628066301

PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Saya yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Allih Gagah May Suci Sari

NIM : 20402200060

Program Studi : Magister Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Universitas : Universitas Islam Sultan Agung

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tesis yang berjudul “PERAN LEVERAGE DAN PROFITABILITAS DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN” merupakan hasil penelitian sendiri dan tidak ada unsur plagiarisme dengan cara tidak sesuai etika atau tradisi keilmuan. Peneliti siap menerima sanksi apabila dikemudian hari ditemukan pelanggaran etika akademik dalam laporan penelitian ini.

Pembimbing

Semarang, 1 September 2024

Saya yang menyatakan



Prof. Dr. Nunung Ghoniyah, MM
NIDN. 0627056201

Allih Gagah May Suci Sari
NIM. 20402200060

LEMBAR PERNYATAAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Saya yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Allih Gagah May Suci Sari

NIM : 20402200060

Program Studi : Magister Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Universitas : Universitas Islam Sultan Agung

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa Tesis dengan judul :

PERAN LEVERAGE DAN PROFITABILITAS DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Dan menyetujui menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan hak bebas royalti non-esklusif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarism dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 01 September 2024
yang membuat pernyataan



Allih Gagah May Suci Sari
NIM. 20402200060

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan serta peran kebijakan dividen dalam memoderasi (memberikan efek memperkuat atau memperlemah) pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan consumer good di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan consumer good dalam bursa efek Indonesia periode 2021-2023 dengan jumlah 48 perusahaan. Kemudian sampel sebanyak 25 perusahaan dalam rentang periode tahun 2021-2023 menggunakan metode purposive sampling. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang kemudian data dianalisis dengan metode regresi linier berganda dengan menggunakan analisis uji moderasi sebagai alat ukur hubungan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan dan kebijakan dividen memberikan efek memperkuat pada variable leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu menjadi variable moderasi untuk leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Diketahui nilai R Square sebesar 0.834 maka memiliki arti bahwa sumbangan pengaruh variable leverage dan variable profitabilitas terhadap variable nilai perusahaan setelah adanya variable moderasi (kebijakan dividen) sebesar 83.4%. Maka dapat disimpulkan bahwa setelah adanya variable moderasi (kebijakan dividen) dapat memperkuat pengaruh variable leverage dan variable profitabilitas terhadap variable nilai perusahaan.

Kata kunci: Dividen, Leverage, Profitabilitas, Perusahaan

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of leverage, profitability and dividend policy on company value as well as the role of dividend policy in moderating (giving a strengthening or weakening effect) the influence of leverage and profitability on the value of consumer good companies on the Indonesia Stock Exchange in 2021-2023. The population in this research is consumer good companies on the Indonesian stock exchange for the 2021-2023 period with a total of 48 companies. Then a sample of 25 companies in the period 2021-2023 used the purposive sampling method. This research is quantitative research where the data is then analyzed using the multiple linear regression method using moderation test analysis as a tool for measuring relationships. The results of this research show that leverage has a negative and significant effect on company value, profitability has a positive and significant effect on company value, dividend policy has a positive and significant effect on the company and dividend policy has a strengthening effect on the leverage and profitability variables on company value. Dividend policy can be a moderating variable for leverage and profitability on company value. It is known that the R Square value is 0.834, which means that the contribution of the leverage variable and profitability variable to the company value variable after the moderation variable (dividend policy) is 83.4%. So it can be concluded that after the existence of the moderation variable (dividend policy) it can strengthen the influence of the leverage variable and profitability variable on the company value variable.

Keywords: *Dividends, Leverage, Profitability, Company*

UNISSULA
جامعة سلطان أبوبوع الإسلامية

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah segala puji dan rasa syukur Penulis panjatkan kepada Allah Azzawajalla Yang Maha Pengasih dan lagi Maha Penyayang dan atas kasih sayang Nya segala nikmat dan karunia yang telah Allah berikan kepada Penulis, sehingga dapat menyelesaikan penulisan proposal tesis ini. Shalawat serta salam semoga selalu tercurahkan kepada seorang hamba Allah yang paling dikasihi-Nya, Penutup para Rasul dan para Nabi, pembawa risalah Islam kepada ummatnya, dialah Nabi Besar Muhammad Saw.

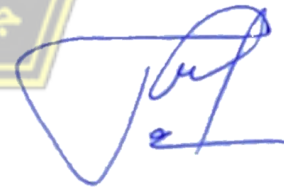
Penulisan usulan penelitian Thesis ini digunakan untuk memenuhi syarat kelulusan Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang. Selesaiannya penulisan usulan penelitian tesis ini tidak lepas dari bantuan dan bimbingan berbagai pihak. Oleh sebab itu, dengan kerendahan hati penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Gunarto, SH, M.Hum. selaku Rektor Universitas Islam Sultan Agung.
2. Prof. Dr. Hj. Nunung Ghosiyah, MM. selaku dosen pembimbing yang telah membimbing penulis dengan sangat baik.
3. Prof. Dr. Ibnu Khajar, SE, M.Si sebagai Ketua Program Magister Manajemen Universitas Islam Sultan Agung sekaligus sebagai Penguji I.
4. Prof Dr. Mutamimah, SE, M.Si sebagai Penguji II yang telah banyak memberikan petunjuk, arahan dan koreksi dalam penyelesaian tesis ini.

5. Seluruh dosen Program Magister Manajemen Unissula yang telah membagikan ilmunya yang insya allah dapat bermanfaat terlebih sebagai pedoman untuk penyusunan thesis ini.
 6. Seluruh staf Program Magister Manajemen Unissula yang telah membantu dalam urusan admistrasi dan akademis.
 7. Kedua Orang Tua saya, khususnya ibu Sumiyah, istri saya Hesti Istiawati, serta anak-anak saya yang cerdas luar biasa Saffa dan Juna sehingga tesis ini dapat di selesaikan tepat pada waktunya.
 8. Teman-teman Magister Manajemen Angkatan 2023 Fakultas Ekonmi UNISSULA
- Penulis menyadari atas kurang sempurna penulisan proposal thesis ini, maka penulis memohon maaf atas kekuranganya.

Wassalaamu'alaikum Warahmatullaahi Wabarakaatuh

Semarang, 01 September 2024



Allih Gagah May Suci Sari

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS THESIS.....	vi
MOTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRACT.....	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Teori Agensi.....	10
2.1.1 Pengertian teori keagenan.....	10
2.1.2 Teori Signal	19
2.2 Struktur Modal	26
2.3 Nilai Perusahaan.....	26
2.4 Kebijakan Dividen	28
2.5 Leverage	29
2.6 Profitabilitas	30
2.7 Return On Assets	
2.8 Hipotesis Penelitian.....	
2.9 Model Empirik	
2.10 Penelitian Terdahulu	
BAB III METODE PENELITIAN	

3.1 Jenis Penelitian	32
3.2 Populasi dan Sampel	32
3.2.1 Populasi	32
3.2.2 Sampel	32
3.3 Sumber dan Jenis Data	34
3.3.1 Sumber Data.....	
3.3.2 Jenis Data	
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	34
3.5 Variabel dan Indikator	35
3.6 Teknik Analisis	36
3.6.1 Analisa Deskriptif Variabel	36
3.6.2 Uji Asumsi Klasik	
3.6.2.1 Uji Normalitas	
3.6.2.2 Uji Multikolinieritas	
3.6.2.3 Uji Autokorelasi	
3.6.2.4 Uji Heterokedastisitas.....	
3.6.3 Uji Analisis Regresi Linier Berganda.....	
3.6.4 Uji Hipotesis	
3.6.4.1 Uji Parsial (Uji T).....	
3.6.4.2	
 BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum Responden	44
4.1.1 Gambaran Umum Responden Berdasarkan Jenis Kelamin.....	44
4.1.2 Gambaran Umum Responden Berdasarkan Usia	45
4.1.3 Gambaran Umum Responden Berdasarkan Tingkat Pendidikan	46
4.1.4 Gambaran Umum Responden Berdasarkan Masa Kerja	46
4.1.5 Gambaran Umum Responden Berdasarkan Pangkat/Golongan.....	47
4.2. Deskripsi Variabel Penelitian.....	48
4.2.1 Deskripsi Variabel Pengalaman	48
4.2.2 Deskripsi Variabel Pengetahuan	50
4.2.3 Deskripsi Variabel Kinerja Guru.....	54
4.3 Hasil Analisis PLS (<i>Partial Least Square</i>)	56
4.3.1 Hasil Outer Model (Model Pengukuran).....	56
4.3.2 Hasil InnerModel (Model Struktural).....	59
4.4.3 Hasil Pengujian Hipotesis	61
4.4 Pembahasan.....	65

4.4.1 Pengaruh Pengalaman terhadap Kinerja Guru	65
4.4.2 Pengaruh Pengalaman terhadap Kinerja Guru	67
4.4.3 Pengaruh Pengalaman terhadap pengetahuan	68

BAB V PENUTUP

5.1 Simpulan Masalah Penelitian.....	70
5.2 Implikasi Manajerial	71
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	72
5.4 Agenda Penelitian Mendatang	73

DAFTAR PUSTAKA	72
Lampiran 1. Hasil PLS ALGORITHM dengan Smart PLS 4.0.8.9.....	76
Lampiran 2. Hasil BOOTSTRAPPING dengan Smart PLS 4.0.8.9	78
Lampiran 3. Kuesioner Penelitian.....	79
Lampiran 4. Kuesioner Hasil Penelitian	82



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Variabel dan Indikator Penelitian	35
Tabel 3.2 Nilai Skor dan Kategori	37
Tabel 4.1 Karakteristik Responden Berdasarkan Jenis Kelamin	44
Tabel 4.2 Karakteristik Responden Berdasarkan Usia.....	45
Tabel 4.3 Karakteristik Responden Berdasarkan Tingkat Pendidikan.....	46
Tabel 4.4 Karakteristik Responden Berdasarkan Masa Kerja	46
Tabel 4.5 Karakteristik Responden Berdasarkan Pangkat/Golongan	47
Tabel 4.6 Deskriptif Variabel Pengalaman	48
Tabel 4.7 Deskriptif Variabel Pengetahuan	51
Tabel 4.8 Deskriptif Variabel Kinerja Guru	54
Tabel 4.9 Construct Reliability and Validity	58
Tabel 4.10 Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)	59
Tabel 4.11 Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values, P-Values)	63
Tabel 4.12 Pengujian Koefisien Jalur Pengaruh Langsung	69

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Empirik Penelitian	31
Gambar 4.1 Diagram Jalur Model Struktural dalam Smart PLS (Pengaruh Langsung)	61



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Hasil PLS ALGORITHM dengan Smart PLS 4.0.8.9.....	76
Lampiran 2. Hasil BOOTSTRAPPING dengan Smart PLS 4.0.8.9.....	78
Lampiran 3. Kuesioner Penelitian.....	79
Lampiran 4. Kuesioner Hasil Penelitian	82



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Era globalisasi saat ini dimana perkembangan dan kemajuan teknologi yang sangat pesat menjadi tantangan dan peluang bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia bahkan di dunia sekalipun. Kondisi tersebut menjadikan perusahaan-perusahaan harus selalu memperbaharui pengetahuan mengenai teknologi dan mengimplementasikannya di perusahaan agar meningkatkan program-program perusahaan.

Peningkatan dari teknologi ini untuk menunjang kinerja perusahaan membutuhkan modal yang cukup besar. Kebutuhan modal ini dapat dipenuhi melalui kas perusahaan, pinjaman perusahaan ke penyedia pinjaman atau perusahaan mencatatkan sahamnya di perusahaan modal yang disebut Initial Public Offering. Investor membeli beberapa jumlah saham atas bukti kepemilikan perusahaan tersebut dan perusahaan sendiri mendapatkan dana untuk meningkatkan performa perusahaannya.

Aktifitas perusahaan mencatatkan namanya di perusahaan ini bisa dilakukan di pasar modal. Pasar modal sesuai dengan Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan

perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Di Indonesia pasar modal saat ini adalah Bursa Efek Indonesia dimana di pasar modal itu terbentuk pada tahun 2007 dari penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ). Kemudian pada tahun 2009 Bursa Efek Indonesia meluncurkan system perdagangan yang di sebut Jakarta Automated Trading System JATS-NextG yang bertujuan untuk mempercepat transaksi jual beli di di pasar modal.

Salah satu sektor perusahaan yang mencatatkan namanya di Bursa Efek Indonesia adalah dari sektor Consumers Good Industry. Perusahaan consumer good adalah perusahaan yang melakukan produksi untuk menghasilkan barang konsumsi yang ditujukan untuk konsumen akhir. Dengan kata lain, perusahaan ini adalah produsen yang tergolong ke dalam industri manufaktur. Sektor bisnis consumer goods memiliki subsektor tertentu. Sebagai contoh, mengacu pada perusahaan consumer goods di Bursa Efek Indonesia, sektor consumer good terdiri dari sebagai berikut : 1). Subsektor makanan dan minuman. 2). Subsektor rokok. 3). Subsektor farmasi. 4). Subsektor peralatan rumah tangga. 5). Subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga lainnya.

Dengan banyaknya perusahaan baik yang dari swasta maupun dari BUMN yang telah terdaftar di BEI memberikan kesempatan bagi investor untuk memiliki saham-saham dari perusahaan yang telah terdaftar tersebut salah satunya dari sektor consumer goods. Agar investor melirik berinvestasi di perusahaan sektor consumer good yang sudah

terdaftar di BEI, perusahaan tersebut harus memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik. Kinerja perusahaan yang baik dapat dilihat dari leverage, profitabilitas, deviden payout ration dan nilai perusahaan

Kinerja keuangan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar Menurut Irham Fahmi (2012:2). Sedangkan pengertian kinerja perusahaan menurut Munawir (2012:30), kinerja keuangan perusahaan merupakan satu diantara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisis terhadap rasio keuangan perusahaan. Jadi kinerja keuangan adalah suatu tolok ukur bagi internal dan eksternal untuk mengambil keputusan kedepannya.

Dari kinerja keuangan inilah internal perusahaan akan mengambil keputusan perlu meningkatkan atau melakukan cost down baik dari segi produksi, pemasaran maupun segi distirbusinya. Sedangkan kinerja keuangan bagi investor berguna untuk menilai apakah layak untuk berinvestasi di perusahaan consumer good ini atau tidak.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan, salah satunya nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai

perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Brealey et al, 2007:46).

Variabel yang lainnya adalah Menurut Prihadi (2012) dividend payout ratio adalah rasio untuk mengukur tingkat persentase dari laba yang dibagi menjadi dividen. Sedangkan menurut Murhadi (2013) dividend payout ratio adalah rasio untuk mengukur proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih suatu perusahaan. Pengukuran kebijakan dividen diukur dengan dividend payout ratio. Dividend payout ratio adalah persentase hasil perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang dihasilkan. Rasio pembayaran dividen ini menentukan jumlah persentase dividen yang akan dibagikan dan laba ditahan dari laba bersih yang dihasilkan (Oktaviani dan Basana, 2015).

Kemudian variable selanjutnya adalah profitabilitas. Menurut Kasmir (2015:196) “Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya dalam penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan”. Sedangkan menurut Martono dan Agus Harjito (2014:19) “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan data tersebut”. Dapat disimpulkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu.

Variabel selanjutnya adalah Menurut Maryam (2014), leverage adalah penggunaan sejumlah asset atau dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap. Dengan kata lain seberapa besar perusahaan membiayai asetnya dengan utang. Namun beberapa studi terdahulu terdapat kontroversi (research gap). Purba dan Yadnya (2015) menjelaskan bahwa leverage mempengaruhi secara positif terhadap profitabilitas. Diperhatikan pula manfaat adanya Loyalitas sehingga penggunaan dari hutang dapat memajukan aset perusahaan dan akan menambah profitabilitas perusahaan. Sedangkan menurut Sari dan Abundanti (2014) menjelaskan bahwa leverage berpengaruh negative terhadap profitabilitas pada sektor perusahaan food and beverage.

1.2 Rumusan Masalah

Berikut adalah rumusan masalah dalam penelitian ini:

- Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
- Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
- Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
- Apakah Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan ?
- Apakah Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

- Untuk mengetahui adanya pengaruh leverage pada nilai perusahaan di perusahaan consumer goods.
- Untuk mengetahui adanya pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan di perusahaan consumer goods.
- Untuk mengetahui adanya pengaruh deviden payout ratio pada nilai perusahaan di perusahaan consumer goods.
- Untuk mengetahui Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan consumer goods.
- Untuk mengetahui Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan di perusahaan consumer goods.

1.4 Manfaat Penelitian

Peneliti berharap penelitian ini memiliki manfaat yang dapat diperoleh:

1.4.1 Manfaat Akademik

Secara akademik studi ini diharapkan memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu manajemen keuangan yang berupa analisa deviden payout ration dan nilai perusahaan.

1.4.2 Manfaat Praktis

Hasil studi ini bagi investor dan perusahaan dapat dipakai sebagai referensi untuk menganalisa kinerja suatu perusahaan khususnya dalam kinerja keuangan untuk mengambil sebuah keputusan.



BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agensi

2.1.1 Pengertian Teori Keagenan

Teori keagenan adalah konsep yang menggambarkan hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Dalam hal ini pemilik atau pemegang saham adalah prinsipal sedangkan manajemen menjalankan perusahaan sebagai agen. Teori keagenan berfokus pada pemisahan kepentingan prinsipal dan kepentingan agen. Teori keagenan terjadi ketika ada dua pihak yang terhubung ketika pihak pertama setuju untuk menggunakan jasa pihak tertentu. Pada tulisan yang berjudul “Theory of the Firm: Managerial Behavior, agency cost, and Ownership Structure” yang ditulis oleh Jensen dan Meckling (1976). Jensen dan Meckling (1976) menggambarkan teori keagenan sebagai hubungan agen sebagai kontrak kepada agen. Jika manajer perusahaan memiliki kurang dari 100% saham biasa perusahaan, masalah keagenan potensial dapat muncul. Jika bisnis adalah kepemilikan tunggal yang dikendalikan oleh pemilik, pemilik-pengelola dianggap menjalankan bisnis untuk penggunaan pribadi, jumlah kekayaan pribadi, lebih banyak waktu luang, atau dapat diukur dengan pendapatan tambahan. Di sisi lain, jika pemilik dan manajer menjual sebagian sahamnya ke pihak luar, potensi konflik kepentingan dapat dengan cepat terjadi.

2.1.2 Teori Signal

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Alasannya karena terdapat asimetri antara perusahaan dan pihak eksternal. Perusahaan mempunyai pengetahuan yang lebih banyak di bandingkan pihak luar (investor dan kreditor) tentang perusahaannya atau prospek perusahaannya di masa yang akan datang. Untuk mengurangi asimetri informasi ini dapat dilakukan dengan cara memberikan sinyal kepada pihak eksternal, berupa laporan keuangan yang dapat dipercaya dan dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Sofiatin, 2020). Untuk memberikan sinyal yang positif kepada pihak eksternal dapat dilakukan dengan cara memberikan laporan keuangan yang baik mengenai informasi modal kerja dan rasio-rasio keuangan. Hal tersebut dapat membuat para pihak eksternal lebih yakin atau percaya mengenai laba yang disajikan oleh perusahaan dalam laporan keuangannya adalah hasil kerja yang murni dari perusahaan bukan berupa laba yang direayasa oleh pihak perusahaan demi memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal. Apabila terdapat kurangnya informasi tentang perusahaan kepada pihak eksternal dapat menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan, dan kemungkinan lain pihak eksternal yang tidak memiliki informasi akan berpikir sama tentang nilai semua perusahaan

2.2 Struktur Modal

struktur modal adalah pengeluaran dana yang di peroleh dari perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan melalui sumber daya pendanaan jangka panjang yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan.

Faktor yang mempengaruhi struktur modal Menurut Bambang Riyanto (1995) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu, tingkat bunga, stabilitas earning, susunan aktiva, kadar risiko aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan besarnya suatu perusahaan.

2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebinto, 2013:131). Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Menurut Patra (2014), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Bagi perusahaan didefinisikan nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan stakeholder lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan.

Menurut Prihadi (2013:8), tujuan utama perusahaan adalah memberikan kemakmuran kepada pemegang saham (investor). Ukuran kemakmuran yang utama

adalah value (nilai). Tujuan manajemen keuangan korporat adalah bagaimana membantu perusahaan untuk memaksimalkan value. Dengan semakin tinggi value perusahaan maka pemilik atau investor semakin diuntungkan. Dalam pengukuran value terdapat berbagai macam istilah.

Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain :

1. **Price Earning Ratio (PER)**

Price Earning Ratio menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110). Kegunaan price earning ratio adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh earning per sharenya. Price earning ratio menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan earning per share.

2. **Tobin's Q**

Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari asset perusahaan dengan biaya penggantinya. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung dengan

akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah (Margaretha, 2014:20).

3. Price to Book Value

Price to Book Value (PBV). Menurut Rosenberg dkk (1985) dalam Musdalifah, Sri, dan Maryam (2015:256) bahwa nilai PBV yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. Jika harga pasar dari suatu saham semakin tinggi, maka return saham yang disyaratkan juga semakin tinggi. Perusahaan yang kinerjanya baik biasanya nilai rasio PBVnya diatas satu, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya. Sedangkan menurut (Hery, 2016:145) *Price to Book Value Ratio* (PBV) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah overvalued atau undervalued. Semakin rendah nilai PBV suatu saham maka saham tersebut dikategorikan undervalued, dimana sangat baik untuk investasi jangka panjang. Namun rendahnya nilai PBV juga dapat mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten. Oleh sebab itu, nilai PBV juga harus dibandingkan dengan PBV saham emiten lain dalam industri yang sama. Apabila terlalu jauh perbedaannya maka sebaiknya perlu dianalisis.

2.4 Kebijakan Dividen

Menurut Murhadi (2013: 65), *dividend payout ratio* (DPR) adalah rasio yang menggambarkan proporsi dividen yang dibayarkan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Sedangkan, menurut Halim (2015:86) mengemukakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan rasio pembayaran dividen dengan melihat basaran laba yang dibayar kepada investor, kemudian laba yang tidak dibayar akan diinvestasi kembali oleh perusahaan. Menurut Hartono (2013:371), *dividend payout ratio* (DPR) dapat diukur melalui dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham. Menurut Sudana (2015: 167), *dividend payout ratio* adalah besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham, semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit laba yang dapat ditahan oleh perusahaan. Berdasarkan beberapa definisi di atas *dividend payout ratio* merupakan persentase dari laba yang diterima oleh para pemegang saham dibandingkan dengan jumlah laba bersih perusahaan. *Dividend payout ratio* yang tinggi akan menguntungkan para pemegang saham atau investor. Menurut Gitman (2012: 577), *dividend payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

2.4.1 Teori kebijakan dividen yang dikutip dari karya Brigham & Housto (2011) dalam buku Dasar-Dasar Manajemen Keuangan adalah sebagai berikut :

a. *Dividend Irrelevant Theory*

Teori ini ditemukan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani. Nilai perusahaan biasanya ditentukan oleh laba tahunan setelah pajak dan kelas risiko perusahaan. Oleh karena itu, teori ini berasumsi bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham (nilai perusahaan) atau biaya modal.

b. *Bird-in-The Hand Theory*

Teori Myron Gordon dan John Lintner, berdasarkan teori ini, investor sebenarnya lebih memilih pendapatan dividen dibandingkan dengan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen kurang berisiko daripada komponen keuntungan modal. Hal ini karena dividen merupakan faktor yang dikendalikan perusahaan dan capital gain merupakan faktor yang dikendalikan pasar melalui mekanisme yang menentukan harga saham.

c. *Teori Dividend Residual*

Menurut teori dividen residual, perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan didanai. Dengan kata lain, dividen yang dibayarkan adalah apa yang tersisa setelah semua investasi yang menguntungkan telah digunakan untuk mengumpulkan dana, atau yang disebut residual. Pembayaran dividen sangat fluktuatif ketika kebijakan dividen residual diterapkan. Untuk perusahaan dengan pendapatan yang stabil, pendekatan residual lebih mudah diikuti karena perusahaan dapat memperkirakan pendapatan dan investasi masa depan. Pendekatan ini menjadi lebih sulit bagi perusahaan dengan pendapatan yang fluktuatif, karena naik turunnya tidak mudah diprediksi.

2.5 Leverage

Menurut Maryam (2014), leverage adalah penggunaan sejumlah asset atau dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut, perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap. Dengan kata lain seberapa besar perusahaan membiayai asetnya dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori extreme leverage (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Fahmi, 2015). Leverage juga dianggap dapat membantu perusahaan untuk menyelamatkan perusahaan dalam kegagalan apabila digunakan secara efektif, namun juga dapat menyebabkan kebangkrutan bagi perusahaan apabila dikelola dengan cara sebaliknya karena perusahaan kesulitan dalam membayar hutang-hutangnya tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang. Dari uraian diatas, hipotesis yang diajukan

Leverage dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (fixed cost assets or funds) untuk memperbesar tingkat penghasilan (return) bagi pemilik perusahaan. Selain itu leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (Kasmir, 2017:151).

Leverage adalah salah satu faktor penting yang mempengaruhi profitabilitas karena dapat meningkatkan modal perusahaan dengan tujuan meningkatkan keuntungan. Leverage timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap, yang berupa biaya penyusutan dari aktiva tetap, dan biaya bunga dari hutang. Perusahaan yang akan menggunakan leverage tersebut mempunyai tujuan supaya keuntungan yang akan didapatkan itu lebih besar dari biaya tetap (beban tetap). Fakhruddin dalam Satriana (2017:23) memberikan definisi bahwa leverage merupakan jumlah utang yang dipergunakan untuk membiayai/membeli aset-aset perusahaan. Perusahaan dengan tingkat leverage yang lebih besar daripada ekuitas atau modal sendiri dapat dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi.

2.6 Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015:110) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Menurut Sartono dalam Fatmawati (2017:19) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Tinggi rendahnya laba merupakan faktor penting perusahaan. Besar kecilnya laba perusahaan dapat diketahui melalui analisa laporan keuangan perusahaan dengan rasio profitabilitas. Salah satu cara memperoleh informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan, salah satunya adalah rasio

profitabilitas. Rasio Profitabilitas merupakan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase. Dapat dijelaskan, karena pengertian profitabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dalam perusahaan, maka rentabilitas ekonomis sering pula dimaksudkan sebagai kemampuan perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba. Laba yang diraih dari kegiatan yang dilakukan merupakan cerminan sebuah kinerja perusahaan dalam menjalankan usahanya. Menjaga tingkat profitabilitas merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena profitabilitas yang tinggi merupakan tujuan setiap perusahaan. Jika dilihat dari perkembangan rasio profitabilitas suatu perusahaan didapati peningkatan, maka hal tersebut menunjukkan kinerja perusahaan yang efisien. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah :

Menurut Kasmir (2015:196) “Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya dalam penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan”. Sedangkan menurut Martono dan Agus Harjito (2014:19) “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan data tersebut”. Dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah

gambaran ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang biasanya ditunjukkan dari laba yang dihasilkan atas penjualan atau dari pendapatan investasi perusahaan tersebut. Dari uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah :

Para kreditur, pemilik perusahaan dan terutama sekali pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan rasio ini, karena disadari betul betapa pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menghubungkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan (operating asset).

Rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (profit) yang berhubungan dengan total aktiva (total assets), penjualan (sales), dan modal sendiri, dengan demikian analisis profitabilitas merupakan hal yang sangat penting bagi investor jangka panjang. Analisis profitabilitas pemegang saham memungkinkan dapat melihat seberapa besar keuntungan yang akan didapatkan dalam bentuk dividen. Profitabilitas juga menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan bagi investor.

Menurut Kasmir (2015:197), pada umumnya tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
7. Tujuan lainnya.

Sementara itu, menurut Kasmir (2015:198) manfaat yang diperoleh adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu perusahaan.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Manfaat lainnya.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. Salah satu indikator untuk mengukur profitabilitas adalah dengan menggunakan Return On Assets Ratio

2.7 Return on Asset

Menurut Agus Sartono (2015:123) Return On Assets adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Return On Assets menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan.

Menurut Kasmir (2015:201) Return On Assets merupakan ratio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Maka ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dengan mengelola

investasinya. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. ROA dapat dihitung rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100$$

2.8 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

- **H1 : Ada pengaruh signifikan leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan melakukan pelunasan atas kewajiban finansial jangka pendek. Teori Sinyal menyebutkan informasi dari perusahaan untuk disampaikan kepada pihak eksternal, yang termuat dalam laporan keuangan. Penting bagi pemegang saham untuk menganalisis laporan keuangan, agar mengetahui berapa besar likuiditas perusahaan.

Hasil penelitian Yeni dan Husein (2022) menyebutkan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan didukung oleh penelitian Jariah (2016) .

- **H2 : Ada pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Profitabilitas memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat mencerminkan prospek yang lebih baik bagi perusahaan dan menunjukkan efisiensi yang lebih baik bagi perusahaan. Alhasil kinerja perusahaan semakin membaik. Perusahaan yang dapat memiliki penilaian baik akan menguntungkan juga bagi perusahaan sebagai upaya meningkatkan kepercayaan investor yang mau melakukan return dari investasi. Investor sangat memperhatikan rasio profitabilitas ini karena investor ingin memiliki kepercayaan terhadap pengembalian investasinya, sehingga semakin tinggi rasio profitabilitas, semakin tinggi pengembalian bagi investor. Sehingga hal ini mendorong semakin banyak investor dan calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan seiring dengan naiknya harga saham perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor peningkatan tingkat profitabilitas ini dipandang sebagai pertanda positif. Hal ini didukung oleh penelitian Febrina, Anisa (2019) dan didukung juga oleh beberapa peneliti sebelumnya yakni Azizatul dan Zulfikar (2022).

- **H3: Ada Pengaruh signifikan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan deviden (dividend policy) adalah keputusan dari perusahaan apakah return yang dihasilkan oleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham baik dalam bentuk deviden ataupun ditambahkan untuk modal pembiayaan investasi dimasa depan (Saju, 2021). Adapun pembagian deviden yang

tinggi, perusahaan juga mengharapkan nilai perusahaannya juga akan meningkat. Namun sebaliknya, dividen ini tidak dianjurkan untuk pembagian dividen yang terlalu tinggi, disebabkan semakin tingginya pembayaran dividen maka semakin sedikit modal perusahaan yang tinggal dalam pengelolaan manajemen perusahaan (Sutomo & Budiharjo, 2019). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan telah di buktikan oleh Jayaningrat (2017), Jusriani (2013) dan Marcelina (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

- **H4: Ada Pengaruh signifikan kebijakan dividen dalam memoderasi leverage terhadap nilai perusahaan**

Leverage dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena leverage dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membiayai aktiva dengan hutang. Semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi pula risiko yang dihadapi perusahaan. Menurut teori signaling apabila perusahaan memiliki hutang yang besar maka memunculkan sinyal yang positif kepada investor bahwa perusahaan mampu membayar dividen yang besar. Didukung oleh penelitian terdahulunya yakni Febrina, Anisa (2019) dan didukung juga oleh Brigham dan Houston (2011).

- **H5: Ada Pengaruh signifikan kebijakan dividen dalam memoderasi Profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

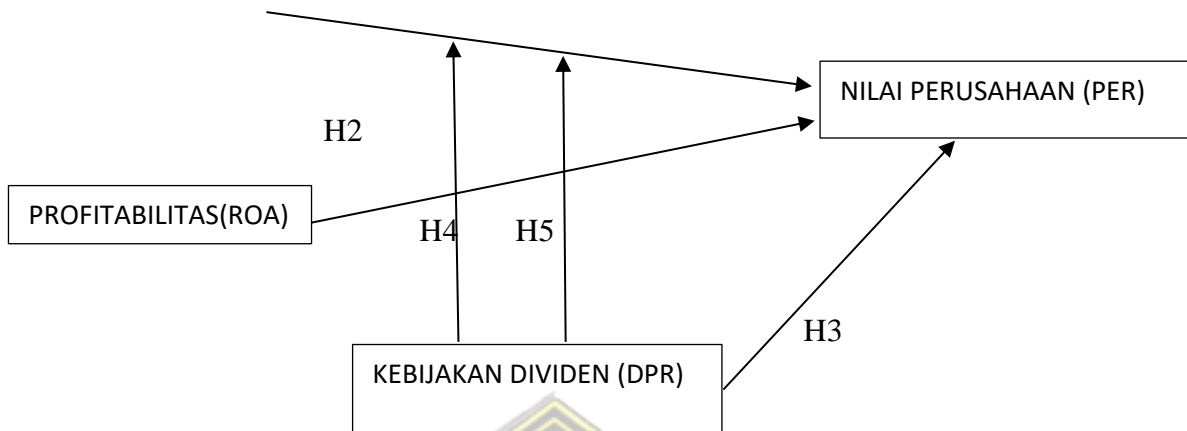
Menurut Minanari (2018), profitabilitas adalah rasio yang bisa mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, melalui semua keuntungan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan lain sebagainya. Dengan demikian maka dapat diartikan bahwa jika profitabilitas suatu perusahaan meningkat maka dapat di asumsikan bahwa perusahaan memperoleh penjualan yang tinggi sehingga akan mendapatkan keuntungan. Keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan tentunya akan mengharuskan manajemen untuk mengambil suatu keputusan yang tepat mengenai pemanfaatan laba tersebut yang dimana keputusan tersebut dinamakan sebagai kebijakan dividen (Saragih et al, 2018) Berdasarkan uraian diatas maka dapat diidentifikasi bahwa ketika perusahaan sedang mengalami keuntungan maka perusahaan perlu membayar dividen, ketika perusahaan membayar dividen maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Gambar 2.1

H1

Model Empirik

LEVERAGE(DER)



Berdasarkan kajian pustaka maka model empirik penelitian ini nampak pada Gambar 2.1. Pada gambar tersebut dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan di pengaruhi oleh deviden payout rasio, leverage dan profitabilitas. Sedangkan deviden payout rasio dipengaruhi oleh leverage dan profitabilitas.

Identifikasi masalah dalam penelitian ini yakni dalam dunia bisnis persaingan semakin keta seiring dengan membaiknya perekonomian. Yang didukung oleh perkembangan teknologi. pasar modal adalah salah satu jalan yang tepat untuk meningkatkan modal bagi perusahaan.

Indonesia merupakan negara yang kaya akan sumber daya alam dan hal ini menjadi perhatian banyak perusahaan untuk mendirikan perusahaan yang mengolah bahan mentah menjadi bahan jadi.

Maka identifikasi masalah diatas menjadikan penulis untuk meneliti pengaruh leverage, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variable moderasi. Dengan basis teori Teori Agensi dan Teori Signal.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun dan Judul Penelitian	Variable dan Alat analisis	Hasil Penelitian	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	Febrina, Anisa (2019) “Efek kebijakan deviden sebagai variable moderasi pada pengaruh kebijakan utang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan”	<ul style="list-style-type: none"> • Independen : kebijakan utang, profitabilitas • Dependen : nilai perusahaan • Variable moderasi : kebijakan dividen 	<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan • Kebijakan dividen memoderasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan 	sama menggunakan variable independent roa dan dependen nilai perusahaan serta variable moderasi nya sama.	Tidak menggunakan variable leverage pada penelitian febrina, anisa (2019)

			<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan 		
2	<p>Azizatul dan Zulfikar (2022)</p> <p>“NALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN”</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal. • Variable dependen : Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, likuiditas dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, seluruh variabel independen tersebut berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai 	Menggunakan variable independent yang sama dan variable dependen , moderasi juga sama.	Tidak menggunakan variable likuiditas dan struktur modal pada penelitian ini.

			<p>perusahaan namun tidak memoderasi hubungan antara likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.</p>		
3	<p>Dwi, Sri, Azmi dan Wida (2023) “KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI PEMODERASI TERHADAP DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN”</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kebijakan Dividen • Variabel Dependen : Nilai Perusahaan 	<p>profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>Sama sama menggunakan variable independent roa. Dan variable dependen nilai perusahaan dan variable moderasi kebijakan deviden.</p>	<p>Tidak menggunakan variable independent struktur mod dan ukura perusahaan pa penelitian ini.</p>

4	Selfi dan ida (2022) “Analisis Faktor – faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : ROA, DER, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen • Variabel dependen : Nilai Perusahaan 	<p>The results obtained explain that profitability has a positive and significant effect on firm value. The direction of the regression coefficient is positive, meaning that an increase in profitability will increase firm value. Leverage has a negative but not significant effect on firm value. Company size has a positive but not significant effect on firm value. Capital structure has a positive but not significant effect on firm value. Liquidity has a positive but not significant effect on firm value.</p>	<p>Sama sama menggunakan variable independent roa,der dan variable dependen nilai perusahaan serta variable moderasi kebijakannya.</p>	<p>Tidak menggunakan ukuran perusahaan dan struktur modal pada variabel independent penelitian ini.</p>
---	---	--	--	--	---

			<p>Dividend policy moderate the effect of profitability on firm value. Dividend policy does not moderate the effect of leverage on firm value. Dividend policy does not moderate the effect of firm size on firm value. Dividend policy does not moderate the effect of capital structure on firm value. Dividend policy does not moderate the effect of liquidity on firm value.</p>		
5	<p>Thomas dan Arthur (2024) “Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel independent : DER dan ROA • Variabel Dependen : Nilai perusahaan 	<p>profitabilitas dengan pengaruh positif dan tidak signifikan, dan leverage dengan pengaruh negatif dan signifikan. Hasil uji moderasi menunjukkan bahwa</p>	<p>Semua sama variable indepnden,dependen dan moderasi</p>	<p>Tidak ada.</p>

	Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel moderasi kebijakan dividen 	kebijakan dividen dapat menjadi moderasi atas pengaruh yang terjadi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tetapi, kebijakan dividen tidak dapat menjadi moderasi atas pengaruh yang terjadi antara leverage terhadap nilai perusahaan.	dengan penelitian ini	
6	Vedy, Susi dan Bayu (2016)” PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI DARI HUBUNGAN KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA PASAR TERHADAP NILAI	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : net profit margin, debt to equity ratio, current ratio, price earning ratio, • Variabel Dependen Kinerja perusahaan 	profitability ratio and dividend payout ratio affect negatively to firm value. Leverage, liquidity ratio, market ratio, economic value added, market value added and dividend yield affect positively to firm value. (2) Dividend policy which measured with dividend	Sama sama menggunakan der sebagai variable independent dan variable dependen dan moderasinya juga sama.	Tidak menggunakan rasio NPM,CR,PER pada penelitian ini.

<p>PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (2011 - 2015)”</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Moderasi DPR dan DY. 	<p>payout ratio is able to moderate the effect of profitability ratio, leverage ratio, liquidity ratio and market ratio to firm value. Dividend policy which measured with dividend payout ratio is not able to moderate the effect of economic value added and market value added to firm value. (3) Dividend policy which measured with dividend yield is able to moderate the effect of profitability ratio, market ratio, economic value added and market value added to firm value. Dividend policy which measured with dividend yield is</p>		
--	---	--	--	--

			not able to moderate the effect of leverage ratio and liquidity ratio to firm value.		
7	Yeni dan Husain (2022) “Analisis Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Perusahaan Barang Konsumen Non Primer Yang Terdaftar Di BEI”	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Independen : ROE, ETR, DER • Variabel Dependen : DPR dan PBV 	t partially ROE and ETR had a negative and insignificant effect, DER had a positive and significant effect, K.INST had a significant effect positive is not significant. The DPR is able to moderate the influence of ROE, DER on PBV, while the DPR is unable to moderate the influence of ETR, K.INST on PBV.	Sama sama menggunakan der sebagai variable independent. Dan variable moderasinya juga sama yakni kebijakan deviden.	Tidak menggunakan ROE dan ETR sebagai variabel independennya.
8	Parida (2022) “Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Dan Pengaruhnya Terhadap	<ul style="list-style-type: none"> • Variable independent : likuiditas,leverage, 	Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage berpengaruh positif signifikan	Sama menggunakan variable leverage d, profitabilitas dan	Tidak menggunakan likuiditas sebg

<p>Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan (Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019)”</p>	<p>profitabilitas, kebijakan dividen.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Variable dependen : Nilai perusahaan. 	<p>terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memperlemah pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>kebijakan dividen sebagai variable independent dan nilai perusahaan sebagai variable dependen.</p>	<p>variable independent penelitian ini.</p>
--	---	---	---	---



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian penjelasan (*Explanatory Research*). Menurut Sugiyono (2017: 6), *explanatory research* merupakan metode penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruh antara variabel satu dengan variabel lainnya. Variabel tersebut mencakup : nilai perusahaan, deviden payout rasio, leverage dan profitabilitas.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Sugiyono (2015:80) mendefinisikan populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barangkonsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Jumlah populasi adalah sebanyak 48 perusahaan dan tidak semua populasi ini akan menjadi objek penelitian, sehingga perlu dilakukan pengambilan sampel lebih lanjut.

Tabel 3.1

Daftar Perusahaan Sektor Consumer Good yang Menjadi Populasi

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	AISA	FKS Food Sejahtera Tbk.
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.
4	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.
5	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.
6	BISI	BISI International Tbk.
7	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
8	BWPT	Eagle High Plantations Tbk.
9	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
10	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
12	DSFI	Dharma Samudera Fishing Indust
13	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.

14	GGRM	Gudang Garam Tbk.
15	GZCO	Gozco Plantations Tbk.
16	HERO	Hero Supermarket Tbk.
17	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
18	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
19	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
20	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk.
21	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
22	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tb
23	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
24	MBTO	Martina Berto Tbk.
25	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
26	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
27	MRAT	Mustika Ratu Tbk.
28	MYOR	Mayora Indah Tbk.
29	RMBA	Bentoel Internasional Investam
30	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
31	SDPC	Millennium Pharmacon Internati
32	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
33	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
34	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.

35	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
36	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
37	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Tra
38	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
39	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.
40	KINO	Kino Indonesia Tbk.
41	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
42	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
43	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
44	CSRA	Cisadane Sawit Raya Tbk.
45	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk.
46	PGUN	Pradiksi Gunatama Tbk.
47	VICI	Victoria Care Indonesia Tbk.
48	PMMP	Panca Mitra Multiperdana Tbk.

Sumber : idx.com

3.2.2 Sampel

Metode sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Teknik purposive sampling. Dari 48 perusahaan sampel kemudian diambil sesuai kriteria yang telah dipilih. Sehingga data yang terkumpul sebanyak 225 data sampel terdiri dari 25 sampel perusahaan dikali 3 tahun periode penelitian dan dikali dengan 3 variabel independent. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

1. Sampel penelitian ini adalah perusahaan consumer good non-cyclicals yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023.
2. Terdapat kelengkapan informasi laporan keuangan periode tahun 2021-2023 yang dibutuhkan dalam penelitian.
3. Perusahaan secara konsisten mempublikasikan laporan tahunan pada periode 2021-2023.
4. Perusahaan secara konsisten membagikan dividen kepada investor selama 3 tahun berturut turut dari tahun 2021-2023.

Berikut adalah sampel yang didapatkan berdasarkan kriteria diatas :



Tabel 3.2 Sampel perusahaan consumer good yang terdaftar yang rajin memberkan dividen periode 2021-2023

No	Periode		
	2021	2022	2023
1	AALI	AALI	AALI
2	AMRT	AMRT	AMRT
3	ANJT	ANJT	ANJT

4	BISI	BISI	BISI
5	BUDI	BUDI	BUDI
6	CEKA	CEKA	CEKA
7	CPIN	CPIN	CPIN
8	DLTA	DLTA	DLTA
9	DSNG	DSNG	DSNG
10	GGRM	GGRM	GGRM
11	HMSP	HMSP	HMSP
12	ICBP	ICBP	ICBP
13	INDF	INDF	INDF
14	JPFA	JPFA	JPFA
15	LSIP	LSIP	LSIP
16	MLBI	MLBI	MLBI
17	MYOR	MYOR	MYOR
18	ROTI	ROTI	ROTI
19	SDPC	SDPC	SDPC
20	SIMP	SIMP	SIMP
21	SSMS	SSMS	SSMS
22	TBLA	TBLA	TBLA
23	ULTJ	ULTJ	ULTJ
24	UNVR	UNVR	UNVR
25	WIIM	WIIM	WIIM

Berdasarkan tabel 3.2 diatas maka diperoleh total sampel adalah 75 perusahaan selama periode 2021-2023.

3.3 Sumber dan Jenis Data

3.3.1 Sumber Data

Penelitian ini bersumber dari data sekunder. Menurut Sugiono (2018) data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Biasanya dapat diperoleh dari buku, jurnal, laporan, situs web dan sebagainya. Data sekunder ini merupakan data yang sifatnya mendukung keperluan data primer. Data sekunder pada

penelitian ini merupakan data berupa Annual Report perusahaan terdapat di LQ-45 (ekstraktif) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020- 2023 serta dapat diakses melalui www.idx.co.id.

3.3.2 Jenis Data

Jenis data menurut sifatnya terdiri dari data kuantitatif dan data kualitatif. Menurut Hasan (2017) data kuantitatif adalah data yang berbentuk bilangan, sedangkan data kualitatif adalah data yang tidak berbentuk bilangan. Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif

3.4 Metode Pengumpulan data

Metode pengumpulan data penelitian ini adalah observasi non partisipasi atau dengan Teknik dokumentasi dari data-data yang dipublikasikan oleh perusahaan dari situs resmi BEI dan stokbit. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini dengan periode pengamatan mulai tahun 2021,2022, dan 2023.

3.5 Variabel dan Indikator

No	Variabel	Definisi Profesional	Indicator	Sumber	Skala
----	----------	----------------------	-----------	--------	-------

1	Leverage	merupakan sebuah pengukuran untuk mengevaluasi tingkat kemampuan sebuah perusahaan atau entitas memanfaatkan hutang (utang) dalam struktur modalnya.	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$	Salma and Riska 2020	Rasio
2	Profitabilitas	menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Adapun indikator yang penulis gunakan untuk mengukur	$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$	Kasmir (2015:201)	Rasio
3	Kebijakan Dividen	Penggunaan kebijakan dividen dalam suatu perusahaan akan membantu perusahaan dalam melakukan penetapan besarnya proporsi keuntungan yang nantinya akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan proporsi keuntungan yang akan	$\text{Deviden Payout Ratio} = \frac{\text{Deviden Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100$	(Wicaksono and Mispianiti 2020).	Rasio

		diteruskan sebagai tambahan modal.			
4	Nilai Perusahaan	mengindikasikan banyaknya rupiah dari laba yang saat ini investor bersedia membayar sahamnya, Dengan kata lain PER merupakan harga untuk tiap rupiah laba.	$\text{Price Earning Rasio} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per Share}}$	Eduardus Tandeilin (2017:387)	Rasio

3.6 Teknik Analisis Data

3.6.1 Analisis Deskriptif (Uji Deskriptif Statistik)

Analisis deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran atau deskripsi atas suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi).

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian regresi berganda dapat dilakukan setelah model dari penelitian ini memenuhi syarat-syarat lolos dari asumsi klasik. Syarat-syarat tersebut harus

teristribusi secara normal, tidak mengandung multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedasitas.

Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolearitas, uji normalitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedisitas sebelum melakukan pengujian hipotesis. Berikut ini penjelasan uji asumsi klasik yang akan digunakan.

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan bagian dari uji asumsi klasik. Dalam penelitian ini, uji normalitas terhadap residual dengan melihat nilai atau angka probabilitas Jarque-Bera (J-B), tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Jika nilai probabilitas $p \geq 0,05$, maka data terdistribusi normal, dan sebaliknya.

3.6.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolinearitas merupakan juga bagian dari uji asumsi klasik. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2014). Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel tidak orthogonal. Jika nilai koefisien kolerasi (R^2) $< 0,80$, maka tidak terjadi multikolinearitas pada data tersebut, dan sebaliknya

3.6.2.3 Uji Autokorelasi

Ada beberapa cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi, diantaranya melalui run test. Run test dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Run test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis). Apabila probabilitas signifikansi nilai run test berada jauh diatas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual (Ghozali, 2018).

3.6.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser, yakni dengan cara meregresikan nilai mutlaknya. Jika nilai probability > 0,05 artinya tidak ada masalah heteroskedastisitas dan sebaliknya.

3.6.3 Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menerangkan besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Persamaan analisis regresi linier secara umum untuk menguji hipotesis-hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (Sugiyono, 2010) $PBV = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2DER + \beta_3SIZE + \beta_4DTA + \beta_5CR + \beta_6DPR + \beta_7ROA * DPR + \beta_8DER * DPR + \beta_9SIZE * DPR + \beta_{10}DTA * DPR + \beta_{11}CR * DPR + e$

3.6.4 Uji Hipotesis

3.6.4.1 Uji Parsial (Uji T)

Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi t diperoleh $< 0,05$ maka artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel variabel dependen. Jika nilai signifikansi t diperoleh $> 0,05$ maka artinya variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

3.6.4.2 Koefisien determinasi (R²)

pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (crosssection) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan (Ghozali, 2018).

3.6.4.3 Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel dependen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersamaan terhadap variabel independen/terikat (Ghozali, 2018). Ghozali (2018) mengatakan bahwa untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan

bahwa apabila nilai F lebih besar daripada 4 maka hipotesis awal dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%. Dengan kata lain, hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen dapat diterima.

3.6.4.3 Uji Moderasi

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel moderating dapat memoderasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Metode sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Teknik purposive sampling. Dari 48 perusahaan sampel kemudian diambil sesuai kriteria yang telah dipilih. Sehingga data yang terkumpul sebanyak 225 data sampel terdiri dari 25 sampel perusahaan dikali 3 tahun periode penelitian dan dikali dengan 3 variabel independent. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

1. Sampel penelitian ini adalah perusahaan consumer good non-cyclicals yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023.
2. Tidak membagikan dividen kepada investor selama 3 tahun berturut turut dari tahun 2021-2023.

Berikut adalah sampel yang didapatkan berdasarkan kriteria diatas

Tabel 4.1
Hasil Sampel dari Populasi Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	perusahaan consumer good non-cyclicals yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023.	48
2	Tidak membagikan dividen kepada investor selama 3 tahun berturut turut dari tahun 2021-2023.	23
Sampel		25
Total Sampel dikalikan periode penelitian		25 3 = 75

4.2 Deskriptif Variabel Independen

4.2.1 Nilai Perusahaan

Eduardus Tandeilin (2017:387) menyatakan bahwa Price Earning Ratio (PER) adalah sebagai berikut Price Earning Ratio (PER) engindikasikan banyaknya rupiah dari laba yang saat ini investor bersedia membayar sahamnya, Dengan kata lain PER merupakan harga untuk tiap rupiah laba.

$$\text{PRICE EARNING RATIO} = \frac{\text{HARGA SAHAM}}{\text{EARNING PER SHARE}}$$

Tabel 4.2
PER Perusahaan Consumer Goods Periode 2021-2023

KODE	PRICE EARNING RATIO			RATA-RATA
	2021	2022	2023	
AALI	8.84	8.62	12.43	9.96
AMRT	25.70	37.85	34.92	32.82
ANJT	6.36	6.70	85.24	32.77
BISI	7.83	9.17	8.06	8.36
BUDI	8.78	10.93	12.20	10.63
CEKA	5.98	5.34	7.15	6.16
CPIN	26.96	31.62	35.55	31.37

DLTA	15.93	13.33	14.16	14.47
DSNG	7.17	5.27	6.99	6.48
GGRM	10.50	12.46	7.34	10.10
HMSP	15.73	15.45	12.86	14.68
ICBP	12.82	20.38	14.57	15.92
INDF	4.95	6.42	4.93	5.43
JPFA	9.47	10.19	14.63	11.43
LSIP	8.15	6.69	7.98	7.61
MLBI	24.68	20.39	15.31	20.13
MYOR	37.66	28.37	17.16	27.73
ROTI	29.67	18.89	21.35	23.30
SDPC	18.10	17.29	6.08	13.83
SIMP	5.38	4.34	6.42	5.38
SSMS	6.02	7.58	18.90	10.83
TBLA	5.97	5.15	6.84	5.99
ULTJ	14.21	17.65	15.58	15.81
UNVR	27.23	33.42	28.05	29.57
WIIM	5.08	5.30	7.53	5.97
RATA-RATA	13.97	14.35	16.89	

Berdasarkan table 5.1 untuk PER tertinggi pada tahun 2021-2023 dimiliki oleh perusahaan PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) dengan nilai sebesar 85.24 kali pada tahun 2023. Sedangkan untuk PER terendah dimiliki oleh perusahaan PT Salim Invomas Pratama dengan nilai 4.34 kali pada tahun 2022.

Secara rata-rata PER tertinggi diperoleh PT Alfamart (AMRT) sebesar 32.82 kali sedangkan rata-rata terendah diperoleh oleh PT Salim Invomas Pratama dengan nilai sebesar 5.38 kali. Rata-rata rasio yang paling tinggi pada tahun 2023 yaitu 16.89 kali dan terendah tahun 2021 13.97 kali.

Maka dapat disimpulkan bahwa posisi keuangan PT Austindo Nusantara Jaya pada tahun 2023 sangat baik karena harga persaham 85.24 kali laba per saham yang diberikan perusahaan. Sedangkan posisi keuangan PT Salim Invomas Pratama pada tahun 2022 kurang baik karena harga per saham 4.34 kali laba per saham yang dihasilkan perusahaan.

4.3 Deskriptif variable Dependen

4.3.1 Leverage

Rasio Hutang Terhadap Ekuitas (Debt-to-Equity Ratio): Pengukuran terhadap rasio ini digunakan sebagai alat penilaian atas kemampuan dari suatu perusahaan untuk menggunakan utangnya dalam perbandingan dengan ekuitasnya (Abdullah, Rachma, and Marlinah 2022).

Rumus untuk menghitungnya:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan penggunaan utang mengalami peningkatan proporsi didalam struktur modal sehingga mengindikasikan bahwa tingkat resiko keuangan yang akan dihadapi perusahaan semakin tinggi.

Tabel 4.3

***Debt to Equity Ratio* Perusahaan Consumer Goods di BEI tahun 2021-2023**

Der				rata-
kode	2021	2022	2023	rata
AALI	0.44	0.31	0.28	0.34
AMRT	1.90	1.68	1.18	1.59
ANJT	0.52	0.42	0.44	0.46
BISI	0.15	0.12	0.13	0.13
BUDI	1.16	1.20	1.09	1.15
CEKA	0.22	0.11	0.15	0.16
CPIN	0.41	0.51	0.52	0.48

DLTA	0.30	0.31	0.29	0.30
DSNG	0.95	0.88	0.82	0.88
GGRM	0.52	0.53	0.52	0.52
HMSP	0.82	0.94	0.85	0.87
ICBP	1.15	1.01	0.92	1.02
INDF	1.06	0.93	0.86	0.95
JPFA	1.18	1.39	1.41	1.33
LSIP	0.16	0.14	0.10	0.13
MLBI	1.66	2.14	1.45	1.75
MYOR	0.75	0.74	0.56	0.68
ROTI	0.46	0.54	0.65	0.55
SDPC	4.09	4.41	4.90	4.47
SIMP	0.81	0.71	0.61	0.71
SSMS	1.27	4.45	4.94	3.55
TBLA	2.25	2.46	2.16	2.29
ULTJ	0.44	0.27	0.13	0.28
UNVR	3.41	3.58	3.93	3.64
WIIM	0.43	0.44	0.39	0.42
	1.06	1.21	1.17	

Berdasarkan table 5.2 untuk DER tertinggi pada tahun 2021-2023 dimiliki oleh perusahaan PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SMSS) dengan nilai sebesar 4.94 pada tahun

2023. Sedangkan untuk DER terendah dimiliki oleh perusahaan PT Salim Invomas Pratama dengan nilai 4.34 pada tahun 2022.

Secara rata-rata DER tertinggi diperoleh PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra (LSIP) sebesar 0.10 sedangkan rata-rata terendah diperoleh oleh PT Millenium Pharmacon International dengan nilai sebesar 4.47. Rata-rata rasio yang paling tinggi pada tahun 2022 yaitu 1.17 dan terendah tahun 2021 1.06.

Maka dapat disimpulkan bahwa posisi keuangan PT PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk (SMSS) kurang efektif karena jumlah total modal sendiri kurang mampu untuk memenuhi total utangnya sebesar 4.94 pada tahun 2023 dan semakin dekat dengan resiko kebangkrutan. Sedangkan posisi keuangan PT Salim Invomas Pratama efektif karena jumlah total modal sendiri mampu memenuhi total hutangnya dengan nilai 4.34 pada tahun 2022.

4.3.2 Return On Assets (ROA)

Menurut Kasmir (2015:110) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Adapun indikator yang penulis gunakan untuk mengukur variable ini adalah indikator Return On Asset menurut Kasmir (2015:201)

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Tabel 4.4

Return On Assets Perusahaan Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia Tahun

2021-2023 (Dalam Presentase)

KODE	ROA			RATA- RATA
	2021	2022	2023	
AALI	6.80	6.13	3.77	5.57
AMRT	7.17	9.46	10.17	8.93
ANJT	5.67	3.51	0.31	3.16
BISI	12.16	15.34	15.27	14.26
BUDI	3.06	2.93	3.08	3.03
CEKA	11.02	12.84	8.11	10.66
CPIN	10.21	7.35	5.66	7.74
DLTA	14.36	17.60	16.52	16.16
DSNG	5.39	7.86	5.20	6.15

GGRM	6.23	3.14	5.76	5.04
HMSP	13.44	11.54	14.64	13.21
ICBP	6.70	4.96	7.10	6.25
INDF	6.26	5.09	6.16	5.84
JPFA	7.45	4.56	2.77	4.93
LSIP	8.37	8.34	6.08	7.59
MLBI	22.79	27.41	31.30	27.16
MYOR	6.08	8.84	13.59	9.51
ROTI	6.77	10.47	8.45	8.56
SDPC	0.79	1.75	2.02	1.52

SIMP	3.73	4.18	2.65	3.52
SSMS	11.02	16.59	4.46	10.69
TBLA	3.76	3.39	2.37	3.17
ULTJ	17.24	13.09	15.77	15.36
UNVR	30.20	29.29	28.81	29.43
WIIM	9.35	11.51	19.21	13.36
	9.44	9.89	9.57	

Berdasarkan table 5.3 untuk ROA tertinggi pada tahun 2021-2023 dimiliki oleh perusahaan PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) dengan nilai sebesar 31.30% pada tahun 2023. Sedangkan untuk ROA terendah dimiliki oleh perusahaan PT Austindo Nusantara Jaya dengan nilai 0.31% pada tahun 2023.

Secara rata-rata ROA tertinggi diperoleh PT Unilever Indonesia (UNVR) sebesar 29.43% sedangkan rata-rata terendah diperoleh oleh PT Budi Strach&Sweetener (BUDI)

dengan nilai sebesar 3.03%. Rata-rata rasio yang paling tinggi pada tahun 2022 yaitu 9.89% dan terendah tahun 2021 9.44%.

Maka dapat disimpulkan bahwa posisi keuangan PT Multi Bintang Indonesia (MLBI) mengalami profit karena mampu menghasilkan laba sebesar 31.30% pada tahun 2023 dari total aktiva yang digunakan. Sedangkan posisi keuangan PT Austindo Nusantara Jaya tidak profit karena tidak mampu menghasilkan laba yang tinggi karena hanya sebesar 0.31% dari total aktiva yang digunakan.

4.3.3 *Dividen Payout Ratio (DPR)*

Penggunaan kebijakan dividen dalam suatu perusahaan akan membantu perusahaan dalam melakukan penetapan besarnya proporsi keuntungan yang nantinya akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan proporsi keuntungan yang akan diteruskan sebagai tambahan modal. Kebijakan dividen mencerminkan pendekatan perusahaan dalam mengelola distribusi laba kepada pemegang saham (Wicaksono and Mispriyanti 2020). Pembayaran diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham, yang secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100$$

Tabel 4.5

**Dividen Payout Ratio pada perusahaan Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2021-2024 (Dalam Presentase)**

KODE	DPR			RATA- RATA
	2021	2022	2023	
AALI	23.74	47.69	70.93	47.45
AMRT	19.67	26.82	28.68	25.06
ANJT	2.57	43.34	318.07	121.33
BISI	29.92	38.99	34.24	34.38
BUDI	29.43	38.67	61.42	43.18
CEKA	31.81	26.96	38.74	32.50
CPIN	50.75	60.44	70.74	60.64
DLTA	106.47	104.40	130.36	113.75
DSNG	17.91	17.57	37.78	24.42
GGRM	89.25	155.74	43.36	96.12
HMSP	118.65	116.43	78.58	104.55
ICBP	31.69	43.82	25.90	33.80
INDF	21.74	26.55	19.63	22.64
JPFA	22.01	47.19	61.98	43.73
LSIP	13.76	33.61	47.54	31.64
MLBI	150.31	102.84	70.14	107.76
MYOR	96.00	23.83	24.12	47.98
ROTI	105.78	86.16	197.77	129.90
SDPC	6.66	5.21	7.70	6.52

SIMP	3.54	13.62	25.60	14.25
SSMS	19.02	79.78	134.99	77.93
TBLA	19.02	67.66	19.68	35.46
ULTJ	76.92	29.92	29.22	45.35
UNVR	109.98	108.80	106.48	108.42
WIIM	24.34	18.17	30.94	24.48
	48.84	54.57	68.58	

Berdasarkan table 5.4 untuk DPR tertinggi pada tahun 2021-2023 dimiliki oleh perusahaan PT Austindo Nusantara Jaya (ANJT) dengan nilai sebesar 318.07 % pada tahun 2023. Sedangkan untuk DPR terendah dimiliki oleh perusahaan PT Austindo Nusantara Jaya dengan nilai 2.57% pada tahun 2021.

Secara rata-rata DPR tertinggi diperoleh PT Nippon Indosari Corpindo (ROTI) sebesar 129.90% sedangkan rata-rata terendah diperoleh oleh PT Millenium Pharmacon International (SDPC) dengan nilai sebesar 6.52%. Rata-rata rasio yang paling tinggi pada tahun 2023 yaitu 68.58% dan terendah tahun 2021 yakni 48.84%.

Maka dapat disimpulkan ANJT membagikan dividen kepada pemegang saham hingga 318.07% dari laba yang digunakan perusahaan untuk belanja investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Sedangkan yang terendah juga ANJT pada tahun 2021 jadi ANJT ini memiliki prospek baik setiap tahunnya karena mengalami kenaikan DPR.

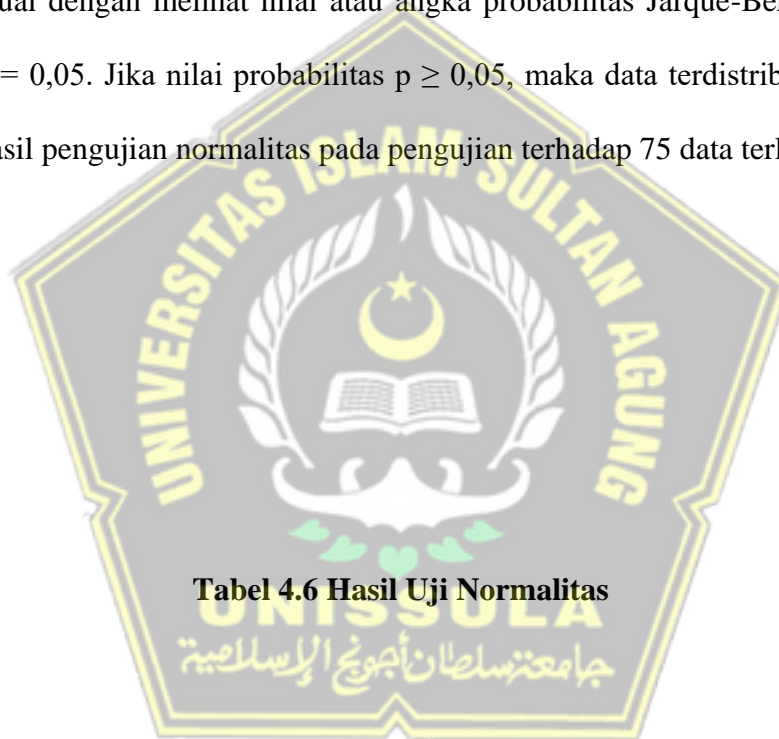
4.2 Hasil Uji Analisis Data Penelitian

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model regresi benar benar menunjukkan hubungan yang signifikan maka model tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik, yang meliputi :

4.2.2 Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan bagian dari uji asumsi klasik. Dalam penelitian ini, uji normalitas terhadap residual dengan melihat nilai atau angka probabilitas Jarque-Bera (J-B), tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Jika nilai probabilitas $p \geq 0,05$, maka data terdistribusi normal, dan sebaliknya. Hasil pengujian normalitas pada pengujian terhadap 75 data terlihat dalam table berikut :



Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	75
Normal Parameters ^{a,b} Mean	0E-7

	Std.	
	Deviation	.53468486
Most Extreme Differences	Absolute Positive	.116
	Negative	.116
		-.076
	Kolmogorov-Smirnov Z	1.003
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.267

a. Test distribution is Normal.

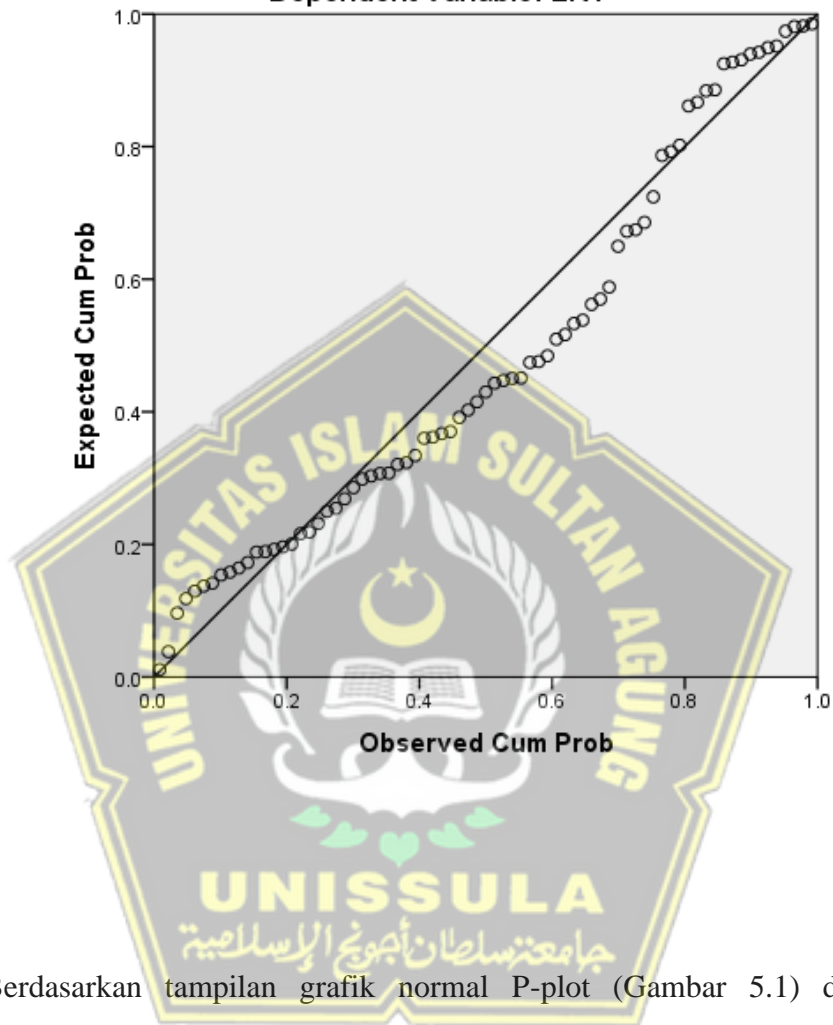
b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil output SPSS uji Kolmogorov smirnov diatas dapat diketahui bahwa nilai Asymp.Sig(2tailed) berada diatas level of signification 5% yaitu 0.267 ($0.267 > 0.05$). maka dapat dijelaskan bahwa seluruh variable yang digunakan adalah berdistribusi normal.

Selain itu uji normalitas dapat dilihat dari grafik Normal P-plot yang disajikan pada gambar 5.1

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: LNY



Berdasarkan tampilan grafik normal P-plot (Gambar 5.1) diatas dapat disimpulkan bahwa grafik normal terlihat dari titik-titik yang menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Grafik normal p-plot menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai dalam penelitian ini karena memenuhi asumsi normalitas.

4.2.3 Uji Multikolinieritas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2014). Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variable bebas. Uji multikolinieritas dilakukan dengan menghitung nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF) dari tiap variable independent. Jika nilai tolerance $> 10\%$ atau 0.10 maka tidak terjadi multikolinieritas atau dengan melihat nilai VIF. Jika nilai VIF < 10 . Maka dapat dikatakan tidak terjadi hubungan multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada table 5.9 berikut :

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Collinearity	Statistics	
		Tolerance	VIF
		LEVERAGE	.987
1	PROFITABILITAS	.935	1.070

KEBIJAKAN		
DIVIDEN	.946	1.058

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Berdasarkan hasil analisis table 5.6 diatas dapat diketahui bahwa seluruh Variable Independent DER memiliki nilai *tolerance* >0.987 dan juga memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) 1.013 < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi hubungan multikolinieritas diantara variable independent dalam model regresi.

Variable Independent ROA memiliki nilai *tolerance* >0.935 dan juga memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) 1.070 < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi hubungan multikolinieritas diantara variable independent dalam model regresi.

Variable Independent DPR memiliki nilai *tolerance* >0.945 dan juga memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) 1.058 < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi hubungan multikolinieritas diantara variable independent dalam model regresi.

4.2.4 Uji Autokorelasi

pada uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Peneliti menggunakan Uji Run test . jika ada korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Tabel 4.8 Hasil Uji Run Test

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-2.78803
Cases < Test Value	37
Cases \geq Test Value	38
Total Cases	75
Number of Runs	37
Z	-.347

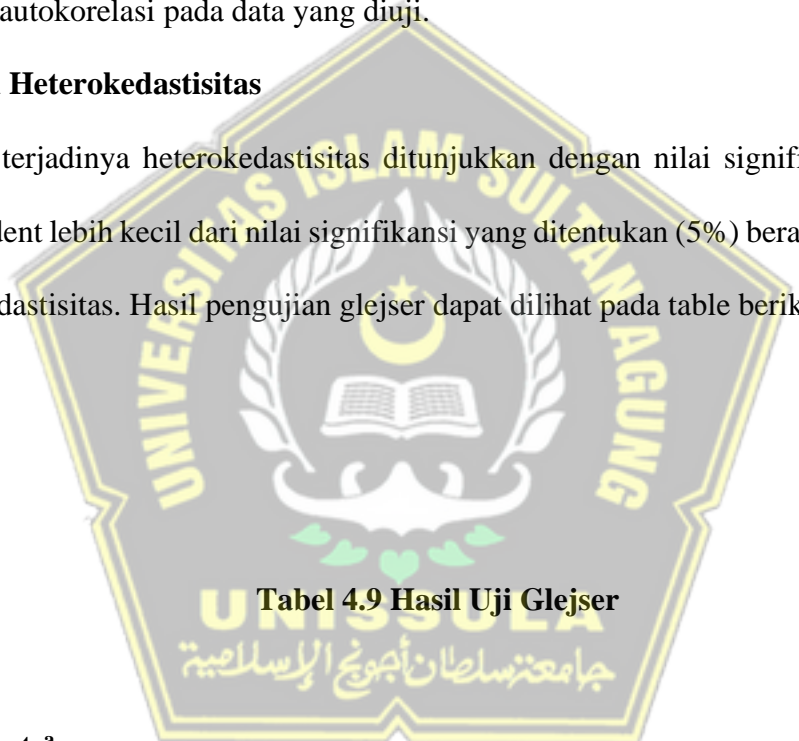
Asymp. Sig. (2-tailed)	.728
------------------------	------

a. Median

Berdasarkan table 5.7 hasil run test menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0.728 > 0.05$ dengan demikian data yang dipergunakan random/acak sehingga tidak terdapat masalah autokorelasi pada data yang diuji.

4.2.5 Uji Heterokedastisitas

Indikasi terjadinya heterokedastisitas ditunjukkan dengan nilai signifikansi variable independent lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditentukan (5%) berarti tidak terjadi heterokedastisitas. Hasil pengujian glejser dapat dilihat pada table berikut :



Tabel 4.9 Hasil Uji Glejser

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.497	.073		6.782	.000
1 LEVERAGE	.035	.030	.131	1.144	.256

PROFITABILITAS	-.009	.005	-.199	-1.693	.095
KEBIJAKAN					
DIVIDEN	-.001	.001	-.132	-1.127	.264

a. Dependent Variable: ABS_res

Dari output dapat disimpulkan bahwa DER memiliki nilai sig. 0.256 ROA memiliki nilai Sig. 0.095, dan DPR memiliki nilai sig. 0.264. ketiga variable independent diatas maka tampak bahwa ketiga variable tersebut yaitu DER, ROA, dan DPR tidak ada gejala heterokedastisitas karena semuanya memiliki nilai sig. >0.05.

4.2.6 Analisis Regresi Linier Berganda

Digunakan untuk mengukur pengaruh variable independent dan variable dependen. Pada penelitian ini akan menguji pengaruh antara variable independent yaitu DER (X1), ROA (X2), dan DPR (X3) terhadap Nilai Perusahaan (PER) (Y). hasil pengujian analisis regresi linier berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

Tabel 4.10 Hasil SPSS Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized	T	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		

(Constant)	2.055	.071		28.955	.000
DER	-.086	.008	.636	-10.920	.020
PROFITABILITAS	.013	.005	.147	2.448	.017
KEBIJAKAN DIVIDEN	.007	.001	.554	9.248	.040

a. Dependent Variable: ln

Berdasarkan hasil perhitungan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS diperoleh persamaan berikut :

$$\text{Nilai Perusahaan (PER)} = 2.055 - 0.086 \text{ DER} + 0.013 \text{ ROA} + 0.007 \text{ DPR.}$$

Hasil pengujian regresi dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- a. Konstanta a = 2.055 berarti bahwa apabila DER,ROA,DPR sama dengan nol, maka rata-rata nilai perusahaannya sebesar 2.055.
- b. Koefisien b1 = - 0.086 menunjukkan bahwa apabila variable DER (X1) mengalami peningkatan sebesar 1 satuan dengan asumsi variable ROA dan DPR konstan maka variable Nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.086 satuan.
- c. Koefisien b2 = 0.013 menunjukkan bahwa apabila variable ROA (X2) mengalami peningkatan sebesar 1 satuan dengan asumsi variable DER dan DPR konstan maka variable Nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.013 satuan.

- d. Koefisien $b_3 = 0.007$ menunjukkan bahwa apabila variable DPR (X3) mengalami peningkatan sebesar 1 satuan dengan asumsi variable DER dan ROA konstan maka variable Nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.007 satuan.

4.2.7 Uji Hipotesis

Uji t dimaksudkan untuk menguji bagaimana pengaruh masing masing variable bebas secara sendiri sendiri terhadap variable berikutnya :

Dasar Pengambilan keputusan :

dalam pengujian ini ,digunakan software SPSS 23. Kriteria keputusan diterima atau ditolak yaitu :

1. MEMBANDINGKAN NILAI DER SIGNIFIKANSI DENGAN SIGNIFIKANSI 0.05
 - Jika nilai signifikansi < 0.05 artinya variable X berpengaruh dengan variable Y.
 - Jika nilai signifikansi > 0.05 artinya variable X tidak berpengaruh dengan variable Y.
2. MEMBANDINGKAN NILAI t hitung dengan t table
 - Jika t hitung $< t$ table berarti H_0 diterima H_1 ditolak ($\alpha=5\%$)
 - Jika t hitung $> t$ table berarti H_0 ditolak H_1 diterima ($\alpha=5\%$)

Tabel 4.11 Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.055	.071		28.955	.000
DER	-.086	.008	.636	-10.920	.020
PROFITABILITAS	.013	.005	.147	2.448	.017
KEBIJAKAN DIVIDEN	.007	.001	.554	9.248	.040

a. Dependent Variable: ln

Adapun untuk menentukan besarnya dicari dengan menggunakan rumus :

$T_{table} = \text{taraf alpha} \times \text{degree of freedom}$) a = taraf nyata 5%

$Df = (n-k)$

Maka diperoleh $75-3 = 72$

$T_{table} = 1.666$

Berdasarkan Tabel 5.10 ternyata diperoleh :

- a. $H_1 = \text{DER}$ berpengaruh negative terhadap Nilai perusahaan dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil penelitian, diperoleh nilai t hitung $< t$ table $(-10.920 < 1.666)$ dengan tingkat signifikansi 0.020 karena tingkat signifikansi < 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak atau dengan kata lain variable DER memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. $H_2 = \text{ROA}$ berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil penelitian, diperoleh nilai t hitung $> t$ table $(2.448 > 1.666)$ dengan tingkat signifikansi 0.017 karena tingkat signifikansi < 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima atau dengan kata lain variable DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- c. $H_3 = \text{DPR}$ berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil penelitian, diperoleh nilai t hitung $> t$ tabel $(9.248 > 1.666)$ dengan tingkat signifikansi 0.040 karena tingkat signifikansi < 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima atau dengan kata lain variable DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2.8 Uji F

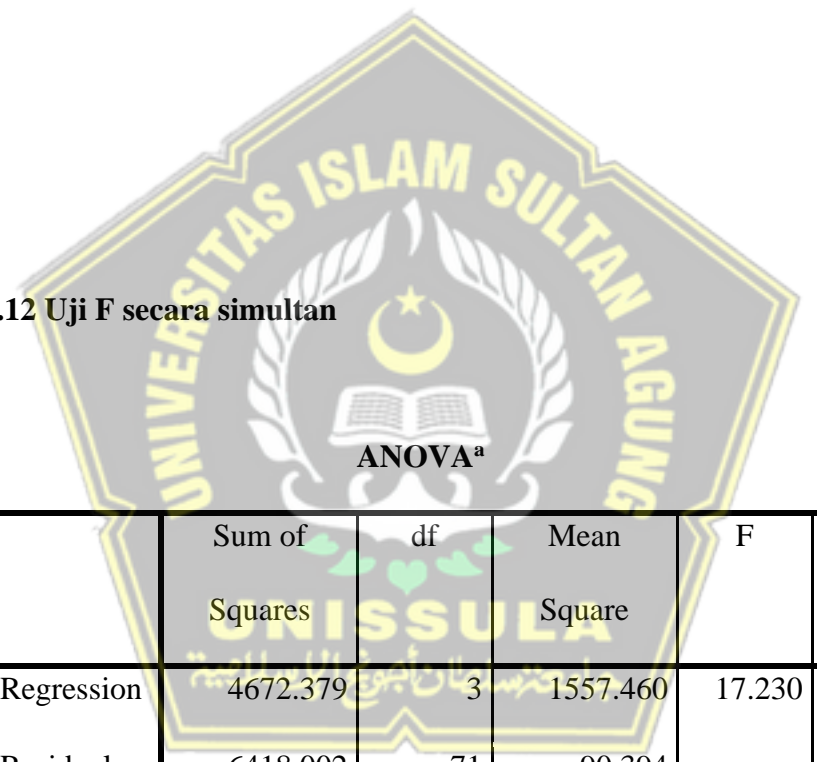
Uji F dapat dilakukan dengan membandingkan F hitung dengan Tabel F: F Tabel dalam Excel, jika F hitung $>$ dari F tabel, (H_0 di tolak H_a diterima) maka model signifikan atau bisa dilihat dalam kolom signifikansi pada Anova (Olahan

dengan SPSS, Adapun untuk menentukan besarnya F tabel dicari dengan ketentuan a
tarif nyata 5%

$$Df = (n - k - 1) = 75 - 3 - 1 = 71$$

$$F \text{ tabel} = 2.73$$

Tabel 4.12 Uji F secara simultan



Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4672.379	3	1557.460	17.230	.000 ^b
	Residual	6418.002	71	90.394		
	Total	11090.381	74			

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

b. Predictors: (Constant), KEBIJAKAN DIVIDEN, LEVERAGE,
PROFITABILITAS

Berdasarkan tabel 5.11 maka diperoleh nilai F Hitung = 17.230 > dari 2.73 (Fhitung > F tabel) sehingga Ho ditolak dan H1 diterima maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh positif dan simultan antara DER (X1), ROA (X2) dan DPR (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

4.2.9 Uji Koefisien Determinasi (R2)

- Bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variable variable dependen
- Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol dan satu.
- Nilai yang mendekati satu berarti variable independent (X) memberikan hamper semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variable-variabel dependen(Y).

Tabel 4.13 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

Model Summary

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.649 ^a	.421	.727	9.50760

a. Predictors: (Constant), KEBIJAKAN DIVIDEN,

LEVERAGE, PROFITABILITAS

Dari output diatas didapatkan nilai Ajusted R Square (Koefisien determinasi) sebesar 0.727 yang artinya pengaruh variable independent terhadap dependennya sebesar 72.7%

4.10 Uji Moderasi

- Dalam Moderated Regression Analysis (MRA) ada 3 variabel yang digunakan yaitu variable Independen, Dependen dan Moderasi.
- MRA bias juga disebut dengan uji interaksi antara variable independent dengan variable moderasi.
- Variabel moderasi merupakan variable yang bertujuan untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh variable independent terhadap variable dependen

HASIL OUTPUT PERSAMAAN REGRESI KEDUA

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3.988	3.684		-1.083	.283
1 LEVERAGE	-3.808	1.461	.376	-2.607	.011
PROFITABILITAS	.972	.363	.568	2.677	.009

KEBIJAKAN DIVIDEN	.243	.034	1.023	7.089	.000
LEVERAGE DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN	-.030	.018	-.282	-1.649	.014
PROFITABILITAS DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN	.010	.004	-.711	2.847	.006

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Dari data diatas dapat disimpulkan :

Diketahui nilai signifikansi variable interaksi antara leverage dengan kebijakan dividen sebesar $0.014 < 0.05$ maka berkesimpulan bahwa variable kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh variable leverage terhadap variable nilai perusahaan.

Diketahui nilai signifikansi variable interaksi antara profitabilitas dengan kebijakan dividen sebesar $0.006 < 0.05$ maka berkesimpulan bahwa variable variable kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh variable profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

HASIL OUTPUT MODEL SUMMARY

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.707 ^a	.500	.834	8.96448

a. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN, LEVERAGE, KEBIJAKAN DIVIDEN, LEVERAGE DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS

Diketahui nilai R Square sebesar 0.834 maka memiliki arti bahwa sumbangan pengaruh variable leverage dan variable profitabilitas terhadap variable nilai perusahaan setelah adanya variable moderasi (kebijakan dividen) sebesar 83.4%.

Maka dapat disimpulkan bahwa setelah adanya variable moderasi (kebijakan dividen) dapat memperkuat pengaruh variable leverage dan variable profitabilitas terhadap variable nilai perusahaan.

4.11 PEMBAHASAN Hasil Uji T

4.11.1 Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan.

DER berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan hutang besar

mempunyai risiko yang tinggi dalam mengembalikan biaya hutangnya. Hal tersebut mempengaruhi minat investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan. Menurunnya minat investor akan menyebabkan nilai perusahaan dimasa mendatang. Semakin besar hutang akan menyebabkan prioritas perusahaan untuk membayar dividen akan semakin kecil karena keuntungan perusahaan berkurang dengan adanya biaya hutang perusahaan.

Besarnya pengaruh dapat dilihat pada *standardized coefficient* beta DER, yaitu : 0.636 atau 63.3%.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azizatul dan Zulfikar (2022), selfi dan ida (2012), Thomas dan Arthur (2024), dan Yeni dan Husain (2022) yang menyatakan DER berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertolak belakang dengan penelitian febrina dan Anisa 2019.

Dalam penelitian ini variable DER tidak memberikan sinyal positif bagi investor. Karena tinggi rendahnya DER. Bukan merupakan factor yang mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya.

Namun teori keagenan dapat digunakan pada variable DER karena dengan rasio leverage yang tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi.

4.11.2 Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi profitabilitas

suatu perusahaan maka nilai perusahaan tersebut juga akan semakin tinggi. Tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan semakin tinggi keuntungan atau laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini memberikan sinyal positif bagi investor terkait kinerja dan prospek perusahaan yang semakin baik di masa depan. Hal ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi, sebab laba yang tinggi akan berdampak kepada besarnya pembagian dividen yang dilakukan perusahaan. Penilaian positif dan kepercayaan dari investor tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebab, para investor yakin bahwa dengan semakin besarnya profitabilitas perusahaan, maka return of investment (pengembalian atas apa yang diinvestasikan) yang didapatkan investor akan semakin besar, seperti dalam bentuk dividen. Hal ini mendorong semakin banyaknya investasi akan yang dilakukan oleh investor maupun calon investor kepada perusahaan, sehingga harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi, dan dengan demikian nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Hasil penelitian ini mendukung hasil studi sebelumnya yang dilakukan oleh Febrina, Anisa (2019), Azizatul (2022), Dwi (2023). Keduanya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif secara langsung dalam meningkatkan nilai perusahaan. Begitu juga selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Selfi dan Ida (2022), yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil studi yang dilakukan oleh

Thomas dan Arthur (2024), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.11.3 Pengaruh DPR terhadap Nilai Perusahaan

DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, perusahaan yang membagikan dividen mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham, hal tersebut menciptakan nilai yang tinggi bagi perusahaan, sehingga DPR yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Ketika ada kesempatan investasi yang menguntungkan, perusahaan akan membutuhkan dana tambahan. Akan sangat menguntungkan bagi perusahaan untuk menggunakan utang dibandingkan menerbitkan saham baru yang dianggap sebagai sinyal negatif sehingga menurunkan harga saham. Penggunaan utang tidak dinilai negatif oleh investor karena penggunaan memiliki beberapa keuntungan. Penggunaan utang memiliki keuntungan berupa pengurangan pajak dan pengembalian atas utang berjumlah tetap sehingga pemegang saham tidak ikut menerima laba apabila perusahaan meraih keberhasilan yang luar biasa.

Apabila perusahaan mampu memanfaatkan dana yang diperoleh dari utang dengan baik, perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kepercayaan investor bahwa kemampuan membayar kewajiban meski dengan nilai yang tinggi. Penggunaan utang juga akan meningkatkan laba per lembar saham, sehingga akan menarik minat investor

untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi permintaan investor, harga saham juga akan semakin tinggi. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang tinggi, hal ini berarti semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrina, Anisaa (2019) dan Selfi Ida (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.11.4 Pengaruh kebijakan dividen dalam memoderasi Leverage terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menemukan bahwa Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan. Artinya, kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk membagikan dividen tidak akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat rasio likuiditas tinggi. Karena, tingginya rasio likuiditas belum dapat mencerminkan kondisi perusahaan yang baik. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Azizatul (2022), Dwi (2023) dimana mereka menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi leverage dalam memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian Mery (2017) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

4.11.5 Pengaruh kebijakan dividen dalam memoderasi Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas akan dipandang sebagai barometer keberhasilan perusahaan dalam menerapkan kebijakan yang telah diambilnya. Perusahaan yang profitabel mampu mempengaruhi besarnya nilai perusahaan bila perusahaan tersebut membagikan dividen sebagai ukuran dari kemakmuran pemegang saham. Profitabilitas merupakan faktor terpenting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam dividend payout ratio. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (return) semakin besar. Seperti diuraikan sebelumnya, bahwa return yang diterima oleh investor dapat berupa pendapatan dividen dan capital gain. Dengan demikian meningkatnya ROA juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi, jika profitabilitas perusahaan baik, yang ditunjukkan oleh besarnya ROA, maka investor luar akan meresponnya dengan menanamkan investasinya pada perusahaan. Hal ini dapat mendorong harga pasar saham perusahaan naik, dan dengan naiknya harga pasar saham perusahaan berarti nilai perusahaan juga naik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrina, Anisaa (2019), Selfi Ida (2022), Thomas dan Arthur (2024) dan Azizatul (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dalam memoderasi profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Namun berbanding terbalik dengan penelitian Parida (2022).



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Simpulan Berdasarkan analisis hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan consumer good yang terdaftar di BEI periode 2021-2023, maka simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Leverage berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
4. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.
5. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan dimana periode waktu yang digunakan hanya 2021 sampai dengan 2023 saja. Padahal mayoritas perusahaan masih berjuang pasca menghadapi pandemic covid 19 sehingga tidak semua perusahaan membagikan dividen, serta ada kecendrungan komposisi kepemilikan saham di perusahaan sangat kecil pergerakannya yang belum di lakukan penelitian.

5.3 Saran

Setelah penelitian ini dilakukan, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya Mengembangkan model penelitian dengan menambahkan variabel-variabel independen atau mengganti variabel dependent dan Menambahkan jangka waktu (periode) penelitian, sehingga diharapkan hasil penelitian selanjutnya lebih akurat dan dapat digunakan untuk analisa jangka panjang.
2. Bagi Investor Studi ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor tentang bisnis terbaik untuk berinvestasi.
3. Bagi Perusahaan Diharapkan temuan penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kenaikan harga saham perusahaan



Daftar Pustaka

Parida, Ni Ketut dkk. 2022. *Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Dan Pengaruhnya Terhadap Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan (Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019)*. Jurnal Ilmu Sosial dan Pendidikan. Vol. 6 No.1. Universitas Mataram, NTB.

Ade dan Musdholifah.2020. *PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG DI MODERASI OLEH KEBIJAKAN DIVIDEN*. Jurnal Ilmu Manajemen Volume 8 Nomor 4 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya.

Sukoco, Heri.2012. *ANALISIS PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, PROFITABILITAS, FIRM SIZE, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI MEDIASI DIVIDEND PAYOUT RATIO (STUDI PADA INDUSTRI MANUFaktur DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2009-2011)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dponegoro.

Aryani,Liana.2018. *PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016)*. Universitas Negeri Semarang.

Mellolo,Yanti.2022. *PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN (STUDI INDUSTRI OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2021)* .Universitas Hassanudin.

Febria.Annisa.2019. *EFEK KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PENGARUH KEBIJAKAN UTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. i Universitas Negeri Yogyakarta

Azizatul dan zulfikar.2022. *ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN*.