

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

Niken Nabia Putri  
nikennabia23@gmail.com  
Mia Ika Rahmawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACK

*This research aimed to examine the effect of profitability and leverage on the firm value, with dividend policy as a moderating variable at Food and Beverage companies that were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2016-2020. The profitability was measured by Return On Equity (ROE), leverage was measured by the Debt to Equity Ratio (DER), the firm value was measured by Price to Book Value (PBV), and dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio (DPR). Moreover, the research was quantitative. The data were secondary in the form of companies' financial statements. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 8 companies that suited the criteria as a sample. Therefore, the total data consisted of 40 analysis units. As there was 1 outlier data, the data analysis became 39 analysis units. Additionally, the data analysis technique used Moderated Regression Analysis (MRA). The result concluded that profitability had a significantly positive on firm value. In contrast, leverage had a significantly negative on firm value. In addition, dividend policy could not moderate the relationship between the effect of profitability and leverage on firm value.*

*Keywords: profitability, leverage, dividend policy, firm value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016-2020. Profitabilitas diukur menggunakan proksi *Return on Equity* (ROE), *leverage* diukur menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER), nilai perusahaan diukur menggunakan proksi *Price to Book Value Ratio* (PBV) serta kebijakan deviden diukur menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga mendapatkan 8 perusahaan yang sesuai kriteria dan diperoleh 40 data unit analisis dengan 1 data *outlier* sehingga menjadi 39 data unit analisis. Metode analisis yang digunakan adalah *Moderated Regretion Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan deviden tidak dapat memoderasi hubungan pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, *leverage*, kebijakan deviden, nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Keberhasilan suatu perusahaan diukur dengan meningkatnya nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan yang baik, kemampuan perusahaan bertujuan untuk mensejahterakan investor dan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik, yang erat kaitannya dengan kenaikan harga saham perusahaan (Arfan dan Rofizar, 2013) dan (Rahayu dan Sari, 2018). Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan, dengan menggunakan teori signaling, perusahaan dapat memberi sinyal kepada prinsipal atau investor informasi perusahaan tentang tanggung jawab manajemen dalam memberikan kesejahteraan investor

(Alamsyah, 2017). Hal ini dikarenakan manajemen dapat mengurangi asimetri informasi investor, sehingga investor dapat memahami prospek masa depan perusahaan, sehingga membantu prinsipal atau investor untuk mengambil keputusan yang tepat (Rahayu dan Sari, 2018).

Di masa kompetitif seperti ini, setiap institusi harus mampu bertahan dalam perekonomian yang tidak menentu dan persaingan bisnis yang ketat. Yang dilakukan perusahaan untuk menjaga keberlangsungannya adalah perusahaan dapat mengembangkan kebijakan-kebijakan strategis yang menghasilkan perusahaan yang efektif dan efisien. Laporan keuangan dianggap penting bagi perusahaan karena perusahaan yang dapat menerbitkan laporan keuangan dengan benar dianggap dapat mengelola kinerja keuangan dengan sempurna. Laporan keuangan suatu perusahaan digunakan untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan (Rochmah, 2017).

Tujuan jangka panjang dari pembentukan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan diharapkan dapat mengundang investor baru untuk berinvestasi. Selain itu, nilai perusahaan juga akan mencerminkan potensi dan prospek perusahaan untuk mempertahankan dan meningkatkan usahanya di masa depan yang juga menarik bagi investor. Nilai perusahaan yang tinggi juga menjadi dambaan pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi berarti tingkat kemakmuran pemegang saham yang tinggi pula. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan diwakili oleh harga pasar saham, yang mencerminkan keputusan investasi, pengelolaan dana dan aset (Pertiwi dan Pratama, 2012). Nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan menerapkan fungsi manajemen keuangan, dimana satu kebijakan atau keputusan keuangan akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan mempengaruhi nilai perusahaan (Sukirni, 2012).

Dapat disimpulkan bahwa peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan rasio profitabilitas yang diprosikan *Return on Asset* (ROA), rasio *leverage* yang diprosikan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan kebijakan dividen yang di proksikan *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan yang di proksikan *Price Book Value* (PBV)

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu: Apakah profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? dan Apakah kebijakan deviden sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh hubungan profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan? sedangkan tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. dan untuk menguji kebijakan deviden sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh hubungan profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORISTIS

### Teori Agensi

Teori agensi merupakan teori yang mendasari hubungan antara pihak manajemen dengan pihak investor dimana setiap pihak memiliki kepentingan yang berbeda-beda. Pihak manajemen memiliki kepentingan untuk meningkatkan kompensasi, sedangkan pihak investor memiliki kepentingan untuk meningkatkan return sahan dan hasil deviden. Karena adanya perbedaan kepentingan antar pihak maka terdapat konflik kepentingan antara pihak manajemen dan pihak investor. Hal ini memicu adanya asimetri informasi pada pihak investor yang berdampak pada pengambilan keputusan investor karena adanya perilaku *oportunistik* dari pihak manajemen.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) bahwa hubungan keagenan merupakan kontrak anantara manajer dan investor dimana teori keagenen menjelaskan tentang bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan berperilaku. Manajer dan investor memiliki kepentingan yang berbeda yang mengakibatkan adanya konflik keagenan, dimana keinginan

investor untuk memaksimalkan return saham dan hasil deviden, sedangkan pihak manajemen memiliki keinginan untuk mendapatkan kompensasi terbaik, sehingga dapat menyebabkan manajer salah dalam mengambil keputusan dan untuk kepentingan investor yang berdampak pada munculnya permasalahan keagenan.

### **Teori Sinyal**

Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya perusahaan memberi sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Bentuk sinyal ini adalah informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan berupa laporan keuangan tahunan, yang dapat memberikan sinyal bagi investor untuk mengambil keputusan investasi. Perusahaan berkualitas tinggi bermaksud untuk memberikan sinyal pasar sehingga ekspektasi pasar dapat membedakan perusahaan berkualitas tinggi dari yang lebih rendah.

Menurut Brigham dan Houston (2010), sinyal ini merupakan langkah yang dilihat perusahaan untuk menunjukkan kepada investor bagaimana manajemen melihat masa depan perusahaan. Sinyal tersebut dapat berupa informasi tentang melakukan langkah-langkah pengelolaan yang diinginkan oleh pemilik. Sangat penting bagi perusahaan untuk merilis informasi, karena kemauan investasi pihak eksternal akan dipengaruhi oleh informasi. Informasi yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan juga dianggap penting di mata para pelaku bisnis dan investor karena pada hakikatnya menyajikan informasi, gambaran atau catatan masa lalu perusahaan, masa kini dan masa depan yang sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Sehingga dapat mengetahui apakah berdampak pada masa depan perusahaan (Khasanah dan Aryati, 2019).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba atau keuntungan yang merupakan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan yang diambil perusahaan dalam suatu periode tertentu yang menggambarkan efektifitas manajemen (Tarima et al., 2016). Penelitian lain mengungkapkan profitabilitas adalah pendapatan yang dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Hal terpenting bagi perusahaan adalah bagaimana keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat memakmurkan para pemilik saham (Sri et al., 2013).

### **Leverage**

Menurut Weston dan Copeland (1996), leverage menggambarkan seberapa banyak aset perusahaan yang didapatkan bukan dari dana sendiri (modal) melainkan dari hutang. Leverage berguna untuk mengidentifikasi kesanggupan suatu perusahaan atas kewajiban keuangannya seperti hutang. Menurut Rochmah (2017) leverage memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam kesetabilan perjalanan perusahaan, seperti ketepatan waktu dalam membayarkan hutang.

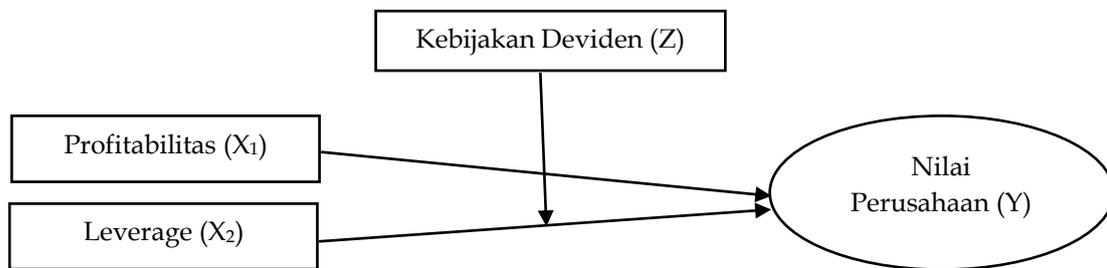
### **Kebijakan Deviden**

Deviden merupakan suatu jenis pembayaran tunai maupun saham yang diharapkan oleh pemegang saham dari perusahaan sebagai hasil dari investasi mereka dip perusahaan tersebut (Deborah dan Marsudi, 2013). Kebijakan deviden merupakan keputusan terkait laba perusahaan yang nantinya akan dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham atau laba tersebut akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang digunakan untuk membiayai investasi dimasa yang akan datang.

## Nilai Perusahaan

Menurut Khasanah dan Aryati (2019), nilai perusahaan adalah pendapat investor mengenai tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering kali dihubungkan dengan harga produk. Tingginya harga produk akan memunculkan nilai perusahaan yang cukup tinggi dan mampu meningkatkan rasa percaya pasar pada kinerja suatu perusahaan pada saat ini, serta menunjukkan masa depan perusahaan yang baik dimasa yang akan datang. Nilai pasar perusahaan adalah harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara penjual dan pembeli saat terjadinya transaksi.

## Rerangka Pemikiran atau Konseptual



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

## Pengembangan Hipotesis

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memiliki peran sangat penting untuk mengetahui sampai sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Baik yang berasal dari kegiatan operasional maupun kegiatan non operasional. Profitabilitas dalam teori berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah. Semakin baik perusahaan membayar return terhadap pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian Mahendra *et al.*, (2012) membuktikan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga dibuktikan oleh Aldi *et al.*, (2020) bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

### Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Tingginya proporsi hutang dapat berpengaruh pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan yang mampu menggunakan sumber dana dari hutang dengan baik maka akan memperoleh laba yang optimal sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi dan meningkatkan nilai perusahaan (Wijanti *et al.*, 2016). Bagi investor perusahaan yang menggunakan hutang untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi dianggap sebagai perusahaan yang menguntungkan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Cheng dan Tzeng, 2011). Pada penelitian Rutin *et al.*, (2019) membuktikan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga dibuktikan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: Leverage berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

### Kebijakan Deviden Memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Putra dan Lestari (2016), profitabilitas memperlihatkan besarnya laba yang diperoleh perusahaan melalui investasi dan penjualan dengan menggunakan aset yang dimiliki. Tingginya keuntungan yang didapatkan akan membawa pengaruh baik seperti menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas

mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan yang baik. Perusahaan dengan keuntungan besar dan dapat meningkatkan keuntungan akan lebih diminati oleh investor, karena mereka berpendapat bahwa keuntungan perusahaan yang besar akan berpengaruh pada imbal balik yang banyak pada mereka, imbal balik yang dimaksud berupa pembayaran dividen. Pada penelitian Maimanah *et al.*, (2020) dan Mery (2017) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan

H<sub>3</sub>: Kebijakan Dividen dapat Memperkuat Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

### Kebijakan Deviden Memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut penelitian Al-Fasfus (2020) bahwa terdapat dampak positif yang signifikan terhadap pembayaran dividen dimana *leverage* dapat mengontrol biaya agensi, *leverage* yang tinggi dan pembayaran dividen yang tinggi dapat mengontrol insentif manajemen untuk investasi pada proyek yang tidak memiliki keuntungan, apabila manajer cenderung *overinvestment* akan bertindak dalam memaksimalkan nilai modal perusahaan dibandingkan apabila perusahaan yang memiliki hutang yang sangat beresiko. Hasil penelitian dari Arifin dan Fitriana (2021) dan Rochmah (2017) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen mampu secara signifikan memperkuat hubungan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

H<sub>4</sub>: Kebijakan Deviden dapat Memperkuat Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu penelitian dengan melihat hubungan variabel independen terhadap variabel dependen pada objek yang akan diteliti yang bersifat sebab akibat. Kemudian dicari seberapa besar pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) (Sugiyono, 2013). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan juga memiliki informasi laporan keuangan sesuai dengan variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan periode tahun 2016-2020.

### Teknik Pengambilan Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *puposive sampling method* yang merupakan pengambilan sampel yang didasarkan atas tujuan tertentu dengan memberikan kriteria-kriteria tertentu yang memenuhi dan akan menjadi sampel penelitian ini. adapun kriteria untuk seleksi sampel dalam penelitian ini adalah:

Tabel 1  
Seleksi sampel penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020	32
2.	Perusahaan makanan dan minuman yang tidak membagikan deviden kas secara berturut-turut selama periode tahun 2016-2020	(24)
3.	Jumlah sampel penelitian	8
4.	Jumlah unit analisis yang digunakan dalam penelitian periode tahun 2016-2020 (5 tahun)	40
5.	Jumlah data <i>outlier</i>	(1)
6.	Jumlah unit analisis penelitian	39

Sumber: Data sekunder laporan keuangan diolah, 2022

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode studi pustaka dan dokumentasi. Penulis menggunakan berbagai literatur untuk mendapatkan data dan informasi yang diperlukan seperti buku, artikel, jurnal, skripsi/tesis. Teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen yang tersimpan seperti laporan keuangan. Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan perusahaan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) periode tahun 2016-2020.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi karena adanya variabel terkait atau variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas dan Leverage.

#### Profitabilitas

*Return on Equity* (ROE) adalah rasio laba yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dengan membagi jumlah laba bersih yang dihasilkan dari investasi modal yang dikeluarkan. *Return on Equity* (ROE) dirancang untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan modal sendiri. Menurut Ramadhani *et al.*, (2018) mengatakan bahwa ROE digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang akan dihasilkan setiap rupiah yang tertanam dalam modal ekuitas. Adapun rumus dari *Return on Equity* (ROE) adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### Leverage

*Debt Equity Ratio* (DER) menurut Ramadhani *et al.*, (2018) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur rasio hutang terhadap modal dan dapat digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dengan jumlah dana dari pemilik perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas, sehingga rasio ini berguna untuk memahami besarnya dana yang diberikan oleh kreditur dan pemilik perusahaan. Adapun rumus dari *Debt to Equity* adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi karena adanya variabel bebas atau variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan.

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting bagi investor dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. *Price To Book Value* (PBV) merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Tujuan dari PBV adalah untuk memungkinkan perusahaan memberikan gambaran kepada investor tentang risiko jika perusahaan bangkrut. Adapun rumus dari *Price to Book Value* adalah sebagai berikut:

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

### Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah Kebijakan Deviden.

### Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden dapat diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menurut Ramadhani *et al.*, (2018) bahwa DPR adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk deviden, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk deviden dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Adapun rumus dari *Dividen Payout Ratio* adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

### Teknik Analisis data

#### Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data kuantitatif dengan tujuan memberikan gambaran data tersebut. Data yang akan dianalisis adalah gambaran perusahaan yang akan dijadikan sampel pada penelitian ini. Didalam statistik deskriptif akan diketahui distribusi frekuensi, nilai rata-rata (*mean*), minimum (*min*) dan maksimum (*max*) serta deviasi standart (*standart deviation*).

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016) *Multivariate Normality* ialah setiap variabel dan semua kombinasi linier dari variabel berdistribusi normal. Terdapat dasar pengambilan suatu keputusan dengan Normal Probability (P-Plot) yaitu: Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram dan tidak menunjukkan pola distribusi normal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram dan tidak menunjukkan pola distribusi normal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

##### Uji Multikolinieritas

Pengujian ini memiliki tujuan yaitu untuk menguji model regresi apakah memiliki kolerasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik, dengan melihat statistik kolineritas yang ditunjukkan oleh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), maka tidak terjadi masalah multikolinieritas antarvariabel independen. Jika angka VIF > 0,5 maka variabel independen mengalami masalah multikolinieritas. Sebaliknya jika nilai *tolerance* lebih dari 0,10 maka akan terjadi masalah multikolinieritas antar variabel dependen.

##### Uji Autokolerasi

Menurut Ghozali (2016) uji Autokorelasi memiliki tujuan menguji apakah dalam regresi kolerasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi kolreasi maka disebut adanya problem autokorelasi. Model regresi yang baik ketika regresi yang bebas dari autokorelasi. terdapat cara yang bisa dilakukan untuk mendeteksi ada atau tidak autokorelasi dengan Uji Durbin-

Watson (DW test). Menurut Ghozali, (2016) hipotesis yang diuji adalah: Angka D-W di bawah -2 terdapat autokorelasi positif, Angka D-W di antara -2 sampai +2 tidak terdapat autokorelasi dan Angka D-W di atas +2 terdapat autokorelasi negatif

### Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016), Tujuan uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah model regresi memiliki pertidaksamaan residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residual SRESID, dimana sumbu Y yang telah diprediksi dan sumbu X ialah residual. Dasar analisisnya yaitu: Ada plot tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (gelombang, melebar dan menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan jika tidak terdapat pola yang jelas dan titik menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Koefisien Determinan ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) memiliki tujuan yaitu untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen yang digunakan dalam penelitian terhadap variabel dependen. Nilai  $R^2$  mempunyai interval antara 0 sampai 1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Jika makin kecil nilai koefisien determinasi maka makin kecil kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen, begitu juga sebaliknya, jika makin besar nilai koefisien determinasi maka makin besar kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen. (Ghozali, 2016)

### Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Uji kelayakan model ini berguna untuk mengetahui hubungan-hubungan variabel independent secara bersamaan terhadap variabel dependent, maka menggunakan tingkat signifikan sebesar 0,5. Jika nilai signifikan F lebih besar dari 0,05 maka model regresinya tidak dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Begitu juga sebaliknya jika nilai signifikan F lebih kecil dari 0,05 maka regresinya dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen dengan kata lain variabel independent bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2016).

### Uji Signifikan Regresi (Uji Statistik t)

Uji signifikan regresi dilakukan untuk menunjukkan pengaruh masing-masing variabel terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Pengujian ini untuk mengetahui signifikan hubungan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikan sekitar 0,05 ( $\alpha=5\%$ ), terdapat ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis yaitu: Jika tingkat signifikan t lebih dari 0,05 maka  $H_a$  ditolak,  $H_0$  diterima. Maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan jika tingkat signifikan t kurang dari 0,05 maka  $H_a$  diterima,  $H_0$  ditolak. Maka variabel independent berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

### Uji Interaksi *Moderated Regretion Analysis* (MRA)

Uji interaksi atau sering disebut *Moderated Regretion Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi linier berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih independen) yang bertujuan mengetahui apakah variabel moderating akan memperkuat atau melemahkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Ghozali, 2016). Dalam melakukan *Moderated Regretion Analysis* (MRA) menggunakan rumus :

$$PBV = \alpha + \beta_1ROE + \beta_2DER + \beta_3DPR + \beta_4ROE*DPR + \beta_5DER*DPR + e$$

Keterangan :

- PBV : Nilai Perusahaan
- $\alpha$  : Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$  : Koefisien Regresi Variabel Bebas
- ROA : *Return on Equity*
- DER : *Debt to Equity Ratio*
- ROA\*DPR : Interaksi *Return on Equity* dikalikan *Dividen Payout Ratio*
- DER\*DPR : Interaksi *Debt to Equity Ratio* dikalikan *Dividen Payout Ratio*
- e : Tingkat Kesalahan Pendugaan Dalam Penelitian

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Uji Statistik Dskriptif

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ROE	39	.04	.26	.1556	.06382
DER	39	.16	2.68	.9008	.67845
PBV	39	.72	6.86	3.2010	1.69944
DPR	39	.12	2.53	.4118	.41358
Valid N (listwise)	39				

Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2022

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel diatas untuk variabel independen, variabel dependen dan variabel moderasi dapat diketahui bahwa: Profitabilitas yang diukur dengan Return On Equity (ROE) mempunyai nilai minimum 0,04. Nilai maksimum 0,26. Nilai rata-rata 0,1556 dan nilai standar deviasinya 0,06382. *Leverage* yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) mempunyai nilai minimum 0,16. Nilai maksimum 2,68. Nilai rata-rata 0,9008 dan nilai standar deviasinya 0,67845. Nilai Perusahaan yang diukur dengan Price Book Value (PBV) mempunyai nilai minimum 0,72. Nilai maksimum 6,86. Nilai rata-rata 3,2010 dan nilai standar deviasinya 1,69944. Kebijakan Deviden yang dikukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) mempunyai nilai minimum 0,12. Nilai maksimum 2,53. Nilai rata-rata 0,4118 dan nilai standar deviasinya 0,41358.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas**  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		39
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.46898789
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.137
	<i>Positive</i>	.137
	<i>Negative</i>	-.061
<i>Test Statistic</i>		.137
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)<sup>c</sup></i>		.062
<i>Monte Carlo Sig. (2-tailed)<sup>d</sup></i>	<i>Sig.</i>	.056
	<i>99% Confidence Interval Lower Bound</i>	.050
	<i>Upper Bound</i>	.062

a. Test distribution is Normal.

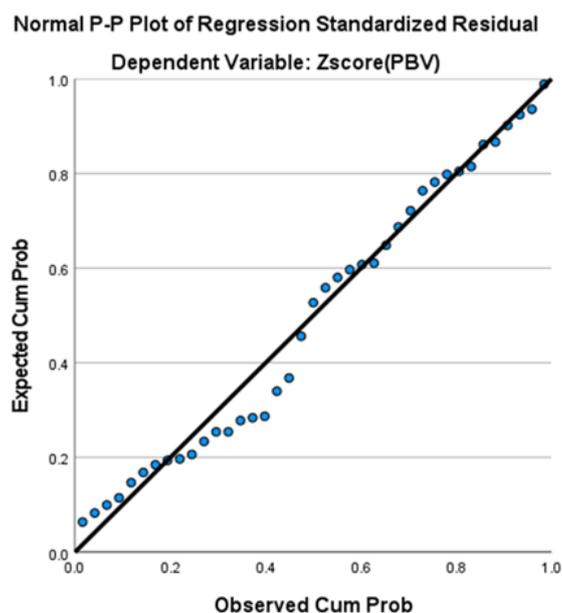
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 299883525.

Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2022

Berdasarkan tabel3 diatas diketahui hasil uji normalitas sebesar 0,062. Yang menunjukkan bahwa P-Value dari Kolmogrov-Smirnov bernilai  $> 0,05$ . Maka dapat disimpulkan residual data telah berdistribusi normal dan data layak digunakan dalam penelitian ini.



**Gambar 2**  
**Hasil Uji Normalitas Probability-Plot Setelah Outlier**  
Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2022

Berdasarkan Gambar 2 dapat diketahui bahwa titik-titik berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat di indikasikan bahwa residual data telah berdistribusi normal. Dan dapat diketahui bahwa histogram setelah dilakukan

eliminasi outlier, bentuk kurvanya sudah simetris sehingga dapat diindikasikan residual data telah memenuhi asumsi kenormalan.

### Uji Multikolinieritas

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	(Constant)	
	Zscore(ROE)	.672
	Zscore(DER)	.883
	Zscore(DPR)	.754
	ZROE_DPR	.212
	ZDER_DPR	.185

a. *Dependent Variable:* PBV

Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat ditunjukkan bahwa semua nilai VIF < 10 untuk semua variabel prediktor/independen dan nilai *tolerance* > 0,10. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi kasus multikolinieritas antar variabel prediktor/independen dan variabel tersebut dapat digunakan dalam penelitian ini.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
*Model Summary<sup>b</sup>*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.717 <sup>a</sup>	.515	.441	.50326469	.645

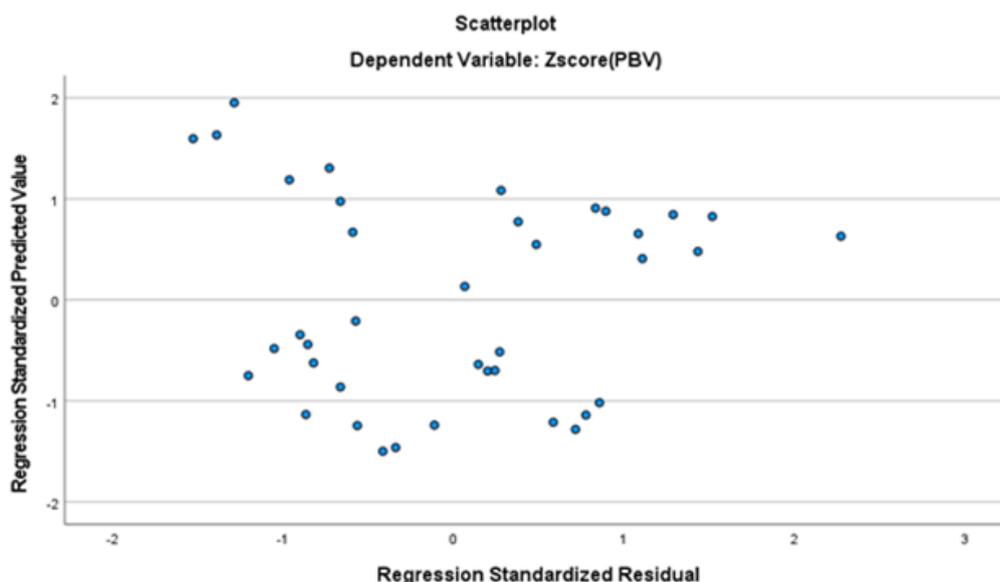
a. *Predictors:* (Constant), ZDER\_DPR, Zscore(DER), Zscore(ROE), Zscore(DPR), ZROE\_DPR

b. *Dependent Variable:* Zscore(PBV)

Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2022

Pada Tabel 5 di atas dapat diketahui bahwa asumsi residual independen telah terpenuhi atau tidak terjadi autokorelasi data. Hal tersebut ditunjukkan melalui nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,645 yang berada diantara -2 sampai dengan +2.

### Uji Heteroskedastisitas



**Gambar 3**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
 Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2022

Pada gambar diatas dapat diketahui bahwa titik-titik dalam *scatterplot* menyebar dan tidak membentuk pola corong, dan tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi kasus heteroskedastisitas pada model regresi/asumsi residual identik telah terpenuhi.

### Uji Koefisien Determinan (R<sup>2</sup>)

**Tabel 6**  
**Hasil Koefisien Determinasi atau Uji R<sup>2</sup>**

<i>Model Summary<sup>b</sup></i>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.717 <sup>a</sup>	.515	.441	.50326469	.645

a. Predictors: (Constant), ZDER\_DPR, Zscore(DER), Zscore(ROE), Zscore(DPR), ZROE\_DPR

b. Dependent Variable: Zscore(PBV)

Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2022

Hasil dari tabel diatas menunjukkan nilai R Square yaitu 0,515. Dapat dikatakan kontribusi dari variabel profitabilitas dan leverage terhadap variabel dependen nilai perusahaan dengan dimoderasi kebijakan deviden sebesar 0,515 atau 51,5%. Sedangkan sisanya 48,5% (100% - 51,5%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Koefisien korelasi berganda menunjukkan R<sup>2</sup> sebesar 0,515 berarti variabel profitabilitas, leverage dan kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi dapat memperkuat hubungan atau ketertarikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2020.

### Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Kelayakan Model atau Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.867	5	1.773	7.001	.000 <sup>b</sup>
	Residual	8.358	33	.253		
	Total	17.225	38			

a. *Dependent Variable:* Zscore(PBV)

b. *Predictors:* (Constant), ZDER\_DPR, Zscore(DER), Zscore(ROE), Zscore(DPR), ZROE\_DPR

Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2022

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa F sebesar 7,001 dengan tingkat signifikan 0,000. Dapat diketahui hasil nilai signifikan sebesar 0,000 yaitu lebih kecil dari 0,05 (signifikan  $\alpha = 5\%$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel prediktor/independen berpengaruh signifikan secara serentak terhadap nilai variabel respon/dependen.

### Uji Signifikan Regresi (Uji Statistik t)

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Statistik t**

Model	Unstandardized		Standardized		T	Sig.
	Coefficients		Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.102	.081			.214
	Zscore(ROE)	.413	.099	.618	4.179	.000
	Zscore(DER)	-.290	.087	-.431	-3.341	.002
	Zscore(DPR)	-.098	.094	-.145	-1.039	.306
	ZROE_DPR	-.051	.205	-.066	-.251	.804
	ZDER_DPR	.115	.237	.137	.484	.632

*Dependen Variable:* Nilai Perusahaan

Sumber : Data laporan keuangan diolah, 2022

Berdasarkan hasil pengujian diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut: Nilai t dari variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 4,179 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,413 dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Dimana 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan H<sub>1</sub> diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai t dari variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan sebesar -3,341 dan nilai koefisien regresi sebesar -0,290 dengan nilai signifikan sebesar 0,002. Dimana 0,002 lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan H<sub>2</sub> ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai t dari variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi kebijakan deviden sebesar -0,251 dan nilai koefisien regresi sebesar -0,051 dengan nilai signifikan sebesar 0,804. Dimana 0,804 lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan H<sub>3</sub> ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi kebijakan deviden.

Nilai t dari variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi kebijakan deviden sebesar 0,484 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,115 dengan nilai signifikan sebesar 0,632. Dimana 0,632 lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan H<sub>4</sub> ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi kebijakan deviden.

## Uji Interaksi Moderated Regretion Analysis (MRA)

**Tabel 9**  
**Hasil Moderated Regretion Analysis**

Model	Unstandardized		Standardized		T	Sig.
	Coefficients		Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-.102	.081			-1.268	.214
Zscore(ROE)	.413	.099	.618		4.179	.000
Zscore(DER)	-.290	.087	-.431		-3.341	.002
Zscore(DPR)	-.098	.094	-.145		-1.039	.306
ZROE_DPR	-.051	.205	-.066		-.251	.804
ZDER_DPR	.115	.237	.137		.484	.632

Dependen Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: **Data laporan keuangan diolah, 2022**

Dari Tabel 9 dapat diketahui hasil analisis model regresi diatas maka dapat diperoleh persamaan regresi berikut ini:

$$PBV = -0,102 + 0,413ROE - 0,209DER - 0,098DPR - 0,051ROE*DPR + 0,115DER*DPR$$

Pada model persamaan regresi diatas yang telah diperoleh, maka dapat dijelaskan sebagai berikut: Nilai konstan sebesar -0,102. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki nilai sebesar -0,102 jika variabel independen dan variabel moderasi dianggap 0.

Nilai koefisien regresi *Return On Equity* sebesar 0,413 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Dimana 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti menunjukkan nilai positif antara variabel profitabilitas terhadap variabel nilai perusahaan. Jika variabel profitabilitas mengalami kenaikan maka variabel nilai perusahaan cenderung akan mengalami kenaikan.

Nilai koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* sebesar -0,209 dan nilai signifikan sebesar 0,002. Dimana 0,002 lebih kecil dari 0,05 yang berarti menunjukkan nilai negatif antara variabel *leverage* terhadap variabel nilai perusahaan. Jika variabel *leverage* mengalami kenaikan maka variabel nilai perusahaan cenderung akan mengalami penurunan.

Nilai koefisien regresi *Return on Equity* yang dimoderasi dengan *Devidend Payout Ratio* sebesar -0,051 dan nilai signifikan sebesar 0,804. Dimana 0,804 lebih besar dari 0,05. yang berarti menunjukkan nilai negatif, sehingga interaksi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden tidak dapat memoderasi hubungan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Nilai koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* yang dimoderasi dengan *Devidend Payout Ratio* sebesar 0,115 dan nilai signifikan sebesar 0,632. Dimana 0,632 lebih besar dari 0,05. yang berarti menunjukkan nilai positif, sehingga interaksi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden tidak dapat memoderasi hubungan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

## Pembahasan

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis 1 diperoleh nilai t dari variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 4,179 dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Dimana 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan  $H_1$  diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas yang tinggi merupakan keinginan dari semua perusahaan, jika tingkat profitabilitas terus meningkat hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan mempunyai

kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan pemikiran yang positif dari para investor, yang dapat mengakibatkan harga saham akan naik karena permintaannya naik juga, hal itu yang dapat mencerminkan nilai perusahaannya tinggi (Yanti dan Abundanti, 2019).

Menurut Alamsyah (2017) mengatakan bahwa teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan dimana sinyal yang diberikan berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik sehingga profitabilitas yang baik dinilai dapat menjadi sinyal positif bagi investor.

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis 2 diperoleh nilai  $t$  dari variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan sebesar -3,341 dengan nilai signifikan sebesar 0,002. Dimana 0,002 lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan  $H_2$  ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ketika *leverage* suatu perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan semakin menurun. *Leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas untuk memenuhi kewajiban jangka menengah dan jangka panjang. Tingkat *leverage* yang kecil menunjukkan kemampuan perusahaan yang semakin baik untuk bertahan dalam kondisi yang buruk (Harahap, 2007). Tingginya *leverage* menggambarkan banyaknya dana perusahaan yang disediakan oleh kreditur dan dapat menggambarkan tingkat resiko yang akan ditanggung perusahaan. Perusahaan yang meminjam dana akan melakukan pengembalian dana yang dipinjam beserta dengan pembayaran bunganya.

### **Kebijakan Deviden Memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis 3 diperoleh nilai  $t$  dari variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi kebijakan deviden sebesar -0,251 dengan nilai signifikan sebesar 0,804. Dimana 0,804 lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan  $H_3$  ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden tidak dapat memoderasi hubungan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan deviden memberi peran melemahkan dalam hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, karena seharusnya jika ekuitas bertambah maka perusahaan mempunyai peluang investasi yang lebih tinggi. Tetapi dalam penelitian ini justru menunjukkan kelemahan setelah dimoderasi dengan kebijakan deviden.

Menurut Lutfi (2021) mengatakan bahwa kelemahan dikarenakan tingginya profitabilitas yang lebih dominan, mungkin digunakan untuk membayar hutang perusahaan. Yang berarti laba yang diperoleh perusahaan tidak disimpan sebagai ekuitas, tetapi dalam hal pembayaran deviden perusahaan juga cenderung menurunkan pembayaran deviden, sehingga kemungkinan laba perusahaan lebih dominan digunakan untuk membayar hutang perusahaan. Menurut Puspitaningtyas (2017) tingkat profitabilitas suatu perusahaan mampu memberikan sinyal positif kepada investor terhadap nilai perusahaan, tetapi kebijakan deviden belum mampu memperkuat penilaian investor terkait saham perusahaan ketika terjadi peningkatan profitabilitas.

### **Kebijakan Deviden Memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis 4 diperoleh nilai  $t$  dari variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi kebijakan deviden sebesar 0,484 dengan nilai signifikan sebesar 0,632. Dimana 0,632 lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan  $H_4$  ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden tidak dapat memoderasi hubungan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi cenderung lebih mendahulukan membayar hutang jangka panjangnya dan beban bunga atas hutangnya dari pada

membagikan deviden dengan jumlah yang besar, namun tetap memberikan deviden dengan jumlah lebih sedikit. Jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *leverage* lebih rendah maka bisa dipastikan perusahaan tersebut akan memberikan deviden yang lebih besar dikarenakan kewajiban yang ditanggung perusahaan lebih sedikit sehingga keuntungan dapat digunakan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Aldi *et al.*, 2020).

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi. simpulan yang dapat diambil dari hasil uji dan analisis dalam penelitian ini adalah (1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Kebijakan deviden tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (4) Kebijakan deviden tidak dapat memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

### Saran

Terdapat beberapa saran yang dapat diberikan oleh peneliti, agar peneliti selanjutnya mendapatkan hasil yang lebih baik yaitu: (1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel 8 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambah sampel atau memperluas objek penelitian untuk mendapatkan hasil yang lebih baik. (2) Peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah atau memperpanjang periode tahun penelitian agar data dapat memperoleh hasil yang maksimal. (3) Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah beberapa variabel-variabel lain diluar dari variabel yang ada pada penelitian ini. Hal tersebut dapat menambah pengetahuan peneliti selanjutnya mengenai faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Al-Fasfus, F. S. 2020. Impact Of Free Cash Flows On Dividend Pay-Out In Jordanian Banks. 10(5): 547-558.
- Alamsyah, S. 2017. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. 1(1).
- Aldi, M. F., Erlina, dan Amalia, K. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora* 4(1): 262-276.
- Arfan, M., dan Rofizar, H. 2013. Nilai Perusahaan Dalam Kaitannya Dengan Arus Kas Bebas Dan Pertumbuhan Perusahaan. *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi* 6(1): 14-30.
- Arifin, A., dan Fitriana, M. F. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. 1083-1093.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Cheng, M. C., dan Tzeng, Z. C. 2011. The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Innovations. *World Journal of Managment* 3(2): 30-53.
- Deborah, N. K., dan Marsudi, A. S. 2013. Peran Kebijakan Dividen Pada Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2017). 89-100.

- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate: dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Harahap, S. S. 2007. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Raja Grafinda Persada. Jakarta.
- Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. 1976. Theory Of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal Financial Economic* 3: 305–360.
- Khasanah, S. K., dan Aryati, T. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kebijakan Hutang Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek. *Jurnal Penelitian Akuntansi* 1(1): 15–31.
- Lutfi, I. A. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Institut Agama Islam Negeri Salatiga. Salatiga.
- Mahendra, A., Artini, L. G. S., dan Suarjaya, A. G. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan* 5(2).
- Maimanah, Rinofah, R., dan Sari, P. P. 2020. Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021. *Jurnal Sosial Ekonomi Bisnis* 1–10.
- Mery, K. N. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, Likuiditas, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mahasiswa Pusat Ekonomi* 4(1): 2000–2014.
- Pratama, I. G. B. A., dan Wiksuana, I. G. B. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen* 5(2): 1338–1367.
- Puspitaningtyas, Z. 2017. Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis* 5(2): 173–180.
- Putra, A. N. D. A., dan Lestari, P. V. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(7): 4044–4070.
- Rahayu, M., dan Sari, B. 2018. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Sosial Dan Humaniora* 2(2).
- Ramadhani, R., Akhmadi, dan Kuswanto, M. 2018. Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa* 2(1): 21–43.
- Rochmah, S. A. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 6(3).
- Rutin, Trinoyonowati, dan Djowoto. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan* 6(1): 126–143.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&B*. Alfabeta. Bandung.
- Sukirni, D. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal* 1(2).
- Tarima, G., Parengkuan, T., dan Untu, V. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16(04): 465–474.
- Weston, J. F., dan Copeland, T. E. 1996. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Erlangga. Jakarta.

- Wijanti, N. W. N., Sedana, I. P., dan Purbawangsa, I. A. 2016. Eva Sebagai Mediasi Kesempatan Investasi, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 5(11): 3885–3914.
- Yanti, P. D. M., dan Abundanti, N. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Properti, Real Estate dan Kontruksi Bangunan. *E-Jurnal Manajemen* 8(9): 5632–5651.