



# Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Dividen

Abellia Dara Molek Nababan<sup>1\*</sup>, Rizki Fillhayati Rambe<sup>2\*</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi Bisnis, Akuntansi, Universitas Harapan Medan, Medan, Indonesia

Email: [abelliacantik6@gmail.com](mailto:abelliacantik6@gmail.com), [fillhayati@hotmail.com](mailto:fillhayati@hotmail.com)

(\*: coresponding author)

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2024. Nilai Perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan tingkat kesejahteraan pemegang saham serta persepsi investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Faktor-faktor seperti *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen diperkirakan dapat memengaruhi peningkatan maupun penurunan Nilai Perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh sebanyak 27 perusahaan dengan 6 tahun pengamatan sebagai sampel penelitian. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) atau uji interaksi dengan bantuan aplikasi IBM SPSS *Statistics* 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sementara itu, Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019–2024

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen.

## Abstract

This research aims to analyze the effect of Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value with Dividend Policy as a moderating variable in Consumer Non-Cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2024 period. Firm Value is one of the important indicators that reflects shareholders' welfare and investors' perceptions of the company's future prospects. Factors such as Leverage, Profitability, Firm Size, and Dividend Policy are expected to influence the increase or decrease in Firm Value. This research employed a quantitative approach with a descriptive method. The data used were secondary data obtained from the companies' annual financial statements. The sampling technique used purposive sampling, resulting in 27 companies with six years of observation as the research sample. The data analysis methods used were multiple linear regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA) or interaction testing with the assistance of IBM SPSS Statistics 26 software. The results showed that Leverage had a positive and significant effect on Firm Value. Profitability and Firm Size had a negative and significant effect on Firm Value. Meanwhile, Dividend Policy was unable to moderate the effect of Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value in Consumer Non-Cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2024 period.

**Keywords:** Firm Value, Leverage, Profitability, Firm Size, Dividend Policy.

## 1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu perusahaan yang dapat mencerminkan apakah perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang baik atau tidak. Menurut [1], nilai perusahaan telah menggambarkan kinerja perusahaan yang dilihat dalam bentuk harga saham yang dimana nilai ini akan menjadi pertimbangan bagi investor ketika perusahaan akan menjual sahamnya. Tujuan kegiatan bisnis dilakukan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan [2]. Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan yang telah *go public*, khususnya pada perusahaan sektor *consumer non cyclicals*. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan dijadikan sebagai salah satu pertimbangan para investor ketika akan melakukan kegiatan investasi. Nilai perusahaan juga dapat dianggap sebagai pandangan atau penilaian para investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan [3]. Ketika perusahaan memiliki nilai yang baik, maka para investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut dan menganggap perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Hal ini akan berdampak pada meningkatnya modal yang dimiliki perusahaan sehingga memudahkan perusahaan untuk melaksanakan kegiatan operasional dengan optimal dan mendapatkan keuntungan atau laba yang optimal. Nilai perusahaan sangat penting karena dapat memakmurkan para pemegang saham apabila harga saham meningkat. Maka dari pada itu, manajemen perusahaan harus berusaha agar operasional perusahaan dapat berjalan dengan optimal. Dengan



kegiatan operasional yang optimal, perusahaan akan memperoleh laba yang optimal pula, hal ini akan berdampak pada meningkatnya harga saham yang kemudian meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut [4].

Seperti yang diketahui, nilai perusahaan merupakan nilai pasar yang dicerminkan melalui harga saham yang sifatnya dinamis dan dapat berubah setiap waktunya [2]. Untuk mendapatkan nilai pasar tersebut, harus ada kegiatan bisnis yang dilakukan oleh perusahaan, yang mencakup seluruh aktivitas untuk memperoleh keuntungan yang optimal. Kegiatan bisnis dapat terjadi ketika adanya pertukaran antara penjual sebagai penyedia barang atau jasa, dengan pembeli yang memiliki uang untuk membeli barang atau jasa tersebut. Sehingga ketika kegiatan bisnis berjalan dengan baik atau bisa dikatakan penjualan mengalami peningkatan, maka nilai pasar juga akan meningkat. Nilai perusahaan yang baik ditandai dengan tingkat penjualan atau laba yang baik [5].

Faktor pertama yang dianggap mempengaruhi nilai suatu perusahaan adalah *financial leverage*. *Financial leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang jangka panjang maupun jangka pendek yang dimiliki perusahaan selama suatu periode tertentu [5] *Financial leverage* merupakan kebijakan suatu perusahaan dalam menggunakan dana yang diperoleh dari sumber eksternal. Penggunaan dana eksternal tersebut menimbulkan risiko yang cukup besar bagi perusahaan dalam hal kemampuannya untuk membayar kembali dana tersebut. Melalui *financial leverage* dapat diketahui apakah aset yang dimiliki perusahaan mampu menutupi atau melunasi seluruh kewajiban yang harus dibayarkan [6] Ketika nilai *financial leverage* suatu perusahaan tinggi, maka akan menurunkan nilainya karena diyakini perusahaan tersebut kesulitan dalam membayar utang-utangnya. Penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh [7] dan juga penelitian yang telah dilakukan [8] menjelaskan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang telah dilakukan [9] yang menjelaskan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dinilai berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dalam satu periode [5] Ketika perusahaan mampu menghasilkan laba yang optimal, maka harga saham akan meningkat dan nilai perusahaan pun akan meningkat. Begitu pula ketika perusahaan mengalami kerugian atau mengalami penurunan laba, maka nilainya pun akan menurun. Hal ini dikarenakan perusahaan dinilai tidak mampu menjaga efisiensi operasional dan mempertahankan kinerja bisnis secara berkelanjutan [5]. Penelitian terdahulu yang dilakukan [10] maupun penelitian yang dilakukan [11] menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang telah dilakukan [12] yang menjelaskan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukurannya. Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan jika dilihat dari total asetnya. Perusahaan dengan skala besar biasanya memiliki operasional yang baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang besar akan dianggap lebih aman dan lebih menarik bagi investor dibandingkan perusahaan kecil ketika hendak melakukan investasi. Minat investor yang tinggi terhadap perusahaan dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. [13]. Sebaliknya, perusahaan kecil cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih rendah karena perusahaan kecil kurang diminati oleh investor, sehingga minat investasi terhadap perusahaan tersebut rendah, yang pada akhirnya akan mempengaruhi persepsi pasar dan menurunkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang telah dilakukan [14] dan juga penelitian yang telah dilakukan [15] menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang telah dilakukan [16] yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dianggap berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen suatu perusahaan mengenai penggunaan laba yang diperoleh perusahaan selama periode tertentu [17]. Kebijakan dividen memegang peranan penting karena peningkatan dividen yang signifikan dan konsisten akan memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan harga saham dan nilai perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham [13]. Ketika suatu perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen, maka hal tersebut memberikan sinyal positif kepada investor dan calon investor mengenai kesehatan perusahaan. Sinyal positif tersebut tentunya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Para peneliti terdahulu telah memposisikan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi yang berperan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Penelitian ini merupakan bentuk replikasi yang telah dimodifikasi dari penelitian sebelumnya yang telah dilakukan [18] dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2022”. Terdapat beberapa hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu, pada variabel independen, indikator variabel dan juga objek yang diteliti. Penelitian sebelumnya menggunakan likuiditas sebagai salah satu variabel independennya, sednagkan pada penelitian ini diganti menjadi ukuran perusahaan. Kemudian indikator yang digunakan penelitian sebelumnya untuk menjelaskan variabel *leverage* dan nilai perusahaan masing-masing adalah LTDtER (*Long Term Debt to Equity Ratio*) dan PER (*Price*

*Earning Ratio*), sedangkan pada penelitian ini indikator yang digunakan untuk menjelaskan variabel *leverage* dan nilai perusahaan masing-masing adalah DER (*Debt to Equity Ratio*) dan PBV (*Price to Book Value*). Setelah itu, penelitian sebelumnya memilih perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian dengan tahun pengamatan 2018-2022, sedangkan penelitian ini memilih objek penelitian yang luas yaitu perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tahun pengamatan 2019-2024.

## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan kuantitatif dengan pendekatan deskriptif bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh dari variabel (x) yaitu *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran perusahaan terhadap variabel (y) Nilai perusahaan. Selain itu juga di tambahkan variabel moderasi yaitu Kebijakan Dividen (z) yang memiliki tujuan untuk mengetahui apakah variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel dependen dan independen. diperoleh 27 sampel dengan 6 tahun pengamatan dari 125 populasi perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* di BEI periode 2019-2024. sampel diambil menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yaitu, Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI berturut-turut selama tahun 2019-2024, Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan di BEI berturut-turut selama tahun 2019-2024, Perusahaan yang memperoleh laba berturut-turut selama tahun 2019-2024, Perusahaan yang membagikan dividen berturut-turut selama tahun 2019-2024. Analisis data yang digunakan yaitu *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan menggunakan program pengolahan data aplikasi IBM SPSS 26. Penggunaan metode MRA bertujuan untuk menguji kemampuan variabel moderasi, yaitu Kebijakan Dividen, dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui pengujian interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi.

### 2.1 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen. Adapun definisi setiap variabel sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan

Menurut [19], nilai perusahaan adalah sebuah kondisi di mana suatu perusahaan akan mendapat kepercayaan masyarakat dengan kegiatan operasional sejak perusahaan tersebut berdiri. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus PBV sebagai berikut [20] :

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham}{harga\ Nilai\ saham}$$

2. *Leverage*

Menurut [21] Perusahaan dengan biaya tetap (*fixed cost*) menggunakan aset dan sumber modal (*funding source*) guna meningkatkan keuntungan pemegang saham. Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat adalah sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

Keterangan:

*Total Debt* = Jumlah utang

*Total Equity* = Jumlah modal

3. Profitabilitas

Profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang besar bagi para pemegang saham, Semakin tinggi rasio profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin menarik investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan [22]. Berikut ini merupakan rumus dari *Return On Asset* (ROA) :

$$ROA = \frac{Earning\ After\ Interest\ and\ Tax}{Assets}$$

4. Ukuran Perusahaan

Menurut [23], ukuran perusahaan (*Firm Size*) merupakan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva. Adapun perhitungan ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

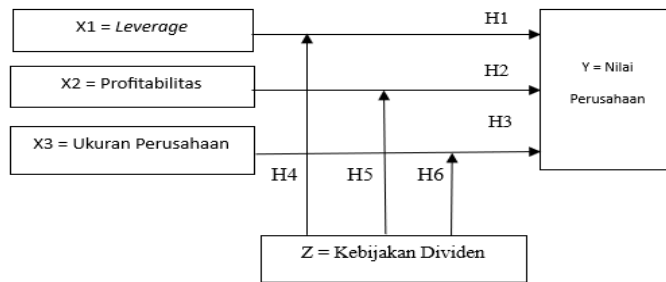
Ukuran perusahaan = Ln (Total Aset)

5. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen menurut [24] merupakan suatu keputusan seberapa besar proporsi laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada investor atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan perusahaan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Adapun untuk menghitung kebijakan dividen dapat dihitung menggunakan rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR) [25].

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba yang Diperoleh per Lembar Saham}} \times 100\%$$

2.2 Hipotesis Penelitian



Sumber: Data diolah (2025)

Gambar 1. Kerangka Konseptual

- H<sub>1</sub>: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>2</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H<sub>4</sub>: Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh antara variabel *Leverage* terhadap nilai perusahaan
- H<sub>5</sub>: Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh antara variabel Profitabilitas terhadap nilai perusahaan
- H<sub>6</sub>: Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh antara variabel Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan.

3. ANALISA DAN PEMBAHASAN

3.1 Analisa

a. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif menggambarkan atau mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), modus, median, standar deviasi, minimum dan maksimum. Analisis deskriptif merupakan suatu statistik yang menggambarkan atau mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami [26]. Adapun hasil statistik deskriptif setiap variabel dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	162	.00	53.08	5.8708	10.20939
Leverage	162	.07	6.47	1.0721	1.12201
Profitabilitas	162	.00	8.70	.3093	1.22646
Ukuran Perusahaan	162	14.88	31.02	21.2173	5.86780
Kebijakan Dividen	162	.00	9.93	1.9645	2.23052
Valid N (listwise)	162				

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa terdapat lima variabel penelitian yaitu, Nilai perusahaan (Y), *Leverage* (X1), Profitabilitas (X2), Ukuran Perusahaan (X3), dan Kebijakan Dividen (Z) dengan jumlah sample sebanyak 162 dan diperoleh hasil uji statistik deskriptif yang dapat dijelaskan sebagai berikut:



1. Variabel Nilai Perusahaan (Y) memiliki nilai minimum (terkecil) 0,00 terletak pada perusahaan CEKA (PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk) pada tahun 2019 dan 2023, MYOR ( PT Mayora Indah Tbk) pada tahun 2019, 2021, 2022, 2023, dan 2024, nilai *maximum* (terbesar) 53.08 terletak pada perusahaan AMRT ( PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk) pada tahun 2019.
2. Variabel *Leverage* memiliki nilai minimum (terkecil) 0.07 terletak pada perusahaan BISI (PT Bisi International Tbk) pada tahun 2024, nilai *maximum* (terbesar) 6.47 terletak pada perusahaan UNVR (PT Unilever Indonesia Tbk) pada tahun 2024.
3. Variabel Profitabilitas memiliki nilai minimum (terkecil) 0.00 terletak pada perusahaan SDPC ( PT Millennium Pharmacon International Tbk ) pada tahun 2020 dan 2024, nilai *maximum* (terbesar) 8.70 terletak pada perusahaan EPMT ( PT Enseval Putera Megatrading Tbk ) pada tahun 2021.
4. Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum (terkecil) 14.88 terletak pada perusahaan MLBI (Multi Bintang Indonesia Tbk) pada tahun 2019 dan 2020, nilai *maximum* (terbesar) 31.02 terletak pada perusahaan MYOR ( PT Mayora Indah Tbk) pada tahun 2024.

Variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai minimum (terkecil) 0.00 pada perusahaan CAMP ( PT Campina Ice Cream Industry Tbk ) pada tahun 2019 dan 2021, DLTA ( PT Delta Djakarta Tbk ) pada tahun 2024, MIDI ( PT Midi Utama Indonesia Tbk ) pada tahun 2023 dan 2024, ULTJ ( Ultrajaya industry & Trading Company Tbk ) pada tahun 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, dan 2024, WIIM ( PT Wismilak Inti Makmur Tbk ) pada tahun 2019, 2021, 2022 dan 2023, nilai *maximum* (terbesar) 9.93 pada perusahaan HMSP ( PT H.M Sempoerna Tbk ) pada tahun 2021.

b. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan tahap awal yang digunakan sebelum analisis regresi linear berganda. Pengujian ini dilakukan untuk dapat memberikan kepastian agar koefisien regresi tidak bias serta konsisten dan memiliki ketetapan dalam estimasi [26].

1. Uji Normalitas

Menurut [26] menjelaskan bahwa uji normalitas digunakan untuk mengetahui adanya nilai yang berkontribusi secara normal Penelitian yang bagus adalah penelitian yang mempunyai nilai terdistribusi normal. Maka dapat disimpulkan bahwa uji normalitas bukan hanya melakukan pengujian pada masing-masing variabel akan tetapi melakukan pengujian pada nilai residual dengan data yang akan digunakan.

Terdapat cara yang digunakan untuk melihat kontribusi data normal melalui cara uji *kolmogorov Smirnov*. Uji *kolmogorov smirnov* merupakan pengujian yang termasuk dalam golongan non parametik. Untuk mengetahui data berkontribusi normal jika nilai signifikan lebih tinggi dari 0,05.

**Tabel 2.** Uji Normalitas  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		Unstandardized Residual
N		162
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	25.22979901
Most Extreme Differences	Absolute	.301
	Positive	.301
	Negative	-.299
Test Statistic		.301
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terdistribusi secara normal, sehingga tidak memenuhi uji



normalitas. Untuk memperbaiki distribusi data, dilakukan transformasi data menggunakan akar kuadrat (SQRT) sebagai alat untuk melakukan transformasi data

**Tabel 3.** Uji Normalitas Setelah Transformasi

		Unstandardized Residual
N		162
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.59354005
Most Extreme Differences	Absolute	.065
	Positive	.065
	Negative	-.034
Test Statistic		.065
Asymp. Sig. (2-tailed)		.093 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 3, setelah dilakukan transformasi data dengan akar kuadrat (SQRT), nilai *Asymp.Sig.(2-tailed)* sebesar 0.093 sehingga nilai signifikan  $0.093 > 0.05$  maka disimpulkan berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas

## 2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen [26]. Model regresi yang baik sebenarnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance*. Suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah yang mempunyai nilai VIF 10 dan angka *tolerance* > 0. Jika nilai  $VIF > 10$  dan nilai *tolerance* < 0.1, maka terjadi gejala multikolinieritas.

**Tabel 4.** Uji Multikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Coefficients <sup>a</sup>		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Tolerance VIF
1	(Constant)	6.558	.344		19.078	.000	
	SQRT_X1	1.059	.097	.650	10.879	.000	.375 2.666
	SQRT_X2	-.429	.140	-.217	-3.065	.003	.267 3.746
	SQRT_X3	-1.167	.079	-.808	-14.681	.000	.442 2.263
	SQRT_Z	-.312	.067	-.238	-4.638	.000	.511 1.957

a. Dependent Variable: SQRT\_Y

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 4, seluruh variabel independen menunjukkan nilai *tolerance* yang berada di atas 0.10 dan nilai VIF di bawah 10. Secara rinci, variabel SQRT\_X1 memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.375 dan VIF sebesar 2.666, SQRT\_X2 memiliki nilai *tolerance* 0.267 dan VIF sebesar 3.746, variabel SQRT\_X3 nilai *tolerance* sebesar 0.442 dan VIF sebesar 2.263, variabel SQRT\_Z nilai *tolerance* 0.551 dan nilai VIF sebesar 1.957.

## 3. Uji Heterokedastisitas

Menurut [26] uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidak samaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila varian dari residual pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan apabila berbeda disebut heterokedastisitas. Untuk menguji ada atau tidaknya heterokedastisitas digunakan



uji Glejser, yaitu meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Tidak terjadi heterokedastisitas apabila nilai signifikannya  $>0,05$ . Sebaliknya terjadi heterokedastisitas apabila nilai signifikannya  $<0,05$  [26].

**Tabel 5. Uji Glejser**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.671	.216		3.114	.002
	SQRT_X1	.036	.061	.077	.592	.555
	SQRT_X2	-.042	.088	-.074	-.481	.631
	SQRT_X3	-.052	.050	-.125	-1.049	.296
	SQRT_Z	.009	.042	.024	.212	.832

a. Dependent Variable: ABS\_RES  
 Sumber: Data diolah (2025)

Dari tabel 5 diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikan variabel independen seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0.05. Secara spesifik, variabel SQRT\_X1 memiliki nilai signifikan sebesar 0.555, variabel SQRT\_X2 sebesar 0.631, variabel SQRT\_X3 sebesar 0.296 dan variabel SQRT\_Z sebesar 0.832. Maka dapat disimpulkan tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Menurut [26] uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). autokorelasi di uji menggunakan nilai statistik durbin watson (dw) terhadap nilai batas atas (du) dan batas bawah (dl) yang di peroleh dari tabel durbin watson. Kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

1. Jika  $0 < d < dL$ , Tidak ada autokorelasi positif
2. Jika  $dL < d < du$ , Tidak ada autokorelasi positif
3. Jika  $d-dL < d < 4$ , Tidak autokorelasi negatif
4. Jika  $du < d < 4 - du$ , Tidak ada autokorelasi positif atau negative

Hasil uji autokorelasi dengan metode uji durbin waston (DW test) disajikan dalam tabel IV.5 sebagai berikut :

**Tabel 6. Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Model Summary <sup>b</sup>		
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.889 <sup>a</sup>	.790	.784	.6010535	.644

a. Predictors: (Constant), SQRT\_Z, SQRT\_X1, SQRT\_X3, SQRT\_X2  
 b. Dependent Variable: SQRT\_Y  
 Sumber: Data diolah (2025)

Tabel 6 diatas dapat dilihat bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 0.664. Untuk mencari nilai du maka dapat dilihat dari jumlah variabel independen, sehingga  $n = 162$  dan  $k = 4$  diperoleh nilai  $du = 1.7939$  dan  $4 - du = 4 - 1.7939 = 2.207$  sehingga  $1.7939 > 0.664 < 2.207$  tidak sesuai dengan ketentuan kriteria *Durbin Watson* yaitu  $du < d < 4 - du$ . Hal ini mengindikasikan adanya gejala autokolerasi dalam model regresi yang digunakan. Untuk memastikan dan mengatasi adanya gangguan autokolerasi, dilakukan pengujian lanjutan menggunakan metode *Cochrane-Orcutt*. Metode ini dipilih karena mampu melakukan penyesuaian pada model regesi dengan menghilangkan autokolerasi dalam residual. Menurut [26], metode *Cochrane Orcutt* dipakai sebagai salah satu cara mengobati autokolerasi. Dalam penelitian ini, transformasi dilakukan melalui fitur *Linear Autoregressive General* (LAG) pada SPSS.

Adapun hasil uji *Cochrane Orcutt* dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 7. Hasil Uji Autokolerasi Setelah Transformasi LAG**

Model	R	R Square	Model Summary <sup>b</sup>		
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.892 <sup>a</sup>	.795	.790	.42952	2.038

a. Predictors: (Constant), LAG\_Z, LAG\_X1, LAG\_X3, LAG\_X2  
 b. Dependent Variable: LAG\_Y



Sumber: Data diolah (2025)

Dari tabel 7, nilai *Durbin Watson* yang diperoleh setelah dilakukan transformasi melalui metode *Cochrane Orcutt* adalah sebesar 2.038. Maka jika di bandingkan dengan tabel bahwa nilai *Durbin Watson* maka  $1.7939 < 2.038 < 2.207$  telah sesuai dengan kriteria yaitu  $du < d < 4 - du$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami autokolerasi.

c. Uji Analisis regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan analisis untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) yang jumlahnya lebih dari satu terhadap satu variabel terikat (dependen). Model analisis regresi linear berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas [26].

**Tabel 8.** Uji Regresi Linear Berganda  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	2.652	.146		18.215	.000
	LAG_X1	1.060	.104	.660	10.175	.000
	LAG_X2	-.367	.156	-.201	-2.349	.020
	LAG_X3	-1.535	.097	-1.007	-15.776	.000

a. Dependent Variable: LAG\_Y

Sumber: Data diolah (2025)

Pada Tabel 8 di ketahui model regresi sebagai berikut:

$$Y = 2.652 + 1.060X1 - 0.367X2 - 1.535X3$$

1. Nilai *Constant* sebesar 2.652 yang artinya jika nilai variabel *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran perusahaan sama dengan 0 maka Nilai perusahaan akan tambah sebesar 2.652.
2. Nilai koefisien regresi variabel LAG\_X1 (*Leverage*) sebesar 1.060 menunjukkan hubungan positif yang artinya apabila nilai *Leverage* bertambah maka Nilai perusahaan juga bertambah begitupun sebaliknya jika nilai *Leverage* turun maka Nilai perusahaan juga akan turun.
3. Nilai koefisien regresi variabel LAG\_X2 (Profitabilitas) sebesar -0.367 menunjukkan hubungan negatif yang berarti bertolak belakang, sehingga apabila nilai Profitabilitas naik maka Nilai perusahaan akan turun, begitupun sebaliknya jika nilai Profitabilitas turun maka Nilai perusahaan akan naik.
4. Nilai koefisien regresi variabel LAG\_X3 (Ukuran perusahaan) sebesar -1.535 menunjukkan hubungan negatif yang berarti bertolak belakang, sehingga apabila nilai Ukuran perusahaan naik maka Nilai perusahaan akan turun, begitupun sebaliknya jika nilai Ukuran perusahaan turun maka Nilai perusahaan akan naik.

d. Uji Kelayakan Model

1. Uji F

Menurut [26] uji F dilakukan untuk menunjukkan bahwa setiap variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat secara bersamaan. Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikan kurang dari 0.005, maka variabel independen secara bersama sama berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan F menurut tabel. Bila nilai Fhitung lebih besar dari pada nilai Ftabel, maka Ho ditolak dan Ha diterima.

**Tabel 9.** Uji F  
ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	108.788	3	36.263	179.765	.000 <sup>b</sup>
	Residual	31.671	157	.202		
	Total	140.459	160			

a. Dependent Variable: LAG\_Y



b. Predictors: (Constant), LAG\_X3, LAG\_X1, LAG\_X2  
 Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 9 dapat diperoleh keputusan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini dapat dilihat dari nilai  $F_{hitung}$  adalah sebesar 179.765 dengan nilai signifikan 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $179.765 > 2.46$ ) dan nilai signifikan lebih kecil dari 0.05 ( $0.000 < 0.05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi berganda ini layak digunakan, dan secara bersama-sama variabel ukuran perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara simultan terhadap Nilai perusahaan.

## 2. Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 10.** Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.880 <sup>a</sup>	.775	.770	.44914

a. Predictors: (Constant), LAG\_X3, LAG\_X1, LAG\_X2  
 Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan tabel 10 diatas diperoleh nilai *Adjusted R-square* sebesar 0.770. hal ini menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen sebesar 77%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel independen dalam mempengaruhi perubahan variabel dependen cukup kuat. Sementara itu, sisanya ( $100\% - 77\% = 23\%$ ) kemungkinan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dicakup dalam penelitian ini.

## e. Uji hipotesis

### 1. Uji t ( parsial )

Pengujian hipotesis secara parsial (uji t) dilakukan untuk menguji bagaimana pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara terpisah atau parsial.

Menurut [26] kriteria pengambilan keputusan dalam uji t adalah:

1. Jika nilai signifikan  $< 0.05$ , maka variabel independen secara terpisah berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan  $> 0.05$ , maka variabel independen secara terpisah tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji hipotesis dalam model regresi ini, dapat dilihat dari tabel dibawah ini:

**Tabel 11.** Uji t  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	2.652	.146		18.215	.000
	LAG_X1	1.060	.104	.660	10.175	.000
	LAG_X2	-.367	.156	-.201	-2.349	.020
	LAG_X3	-1.535	.097	-1.007	-15.776	.000

a. Dependent Variable: LAG\_Y

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 11 dapat diketahui bahwa:

1. *Leverage* (X1) dengan nilai signifikan  $0.000 < 0.05$  dan nilai  $T_{hitung} > T_{tabel}$  ( $10.175 > 1.974$ ), maka *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan.
2. Profitabilitas (X2) dengan nilai signifikan sebesar  $0.020 < 0.05$  dan nilai  $T_{hitung} > T_{tabel}$  ( $-2.349 < 1.974$ ), maka Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai perusahaan.
3. Ukuran perusahaan (X3) dengan nilai signifikan  $0.000 < 0.05$  dan nilai  $T_{hitung} > T_{tabel}$  ( $-15.776 < 1.974$ ), maka Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai perusahaan.

### 2. Uji MRA

#### 1. MRA 1 Variabel Leverage

Tujuan dari *moderated regression analysis* yaitu untuk menguji apakah variabel *moderating* dapat memoderasi pengaruh variabel independen terhadap dependen. Tujuan dari analisis ini adalah untuk mengetahui apakah keberadaan variabel moderasi memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.



Dalam penelitian ini akan digunakan MRA uji model residual. Analisis residual ingin menguji pengaruh deviasi (penyimpangan) dari suatu model.

Uji MRA dengan model residual dalam penelitian ini memiliki persamaan sebagai berikut:

• **Persamaan Uji Residual I (Hipotesis 4)**

$$Z_1 = a_2 + b_4 X_1 + e_1$$

$$e_{\text{absolute}} = a_3 - b_5 y$$

1. MRA 1 Variabel *Leverage* (X1)

Analisis bertujuan untuk mengetahui apakah Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 12.** Hasil Uji Pengaruh Kebijakan Dividen pada *Leverage* terhadap Nilai perusahaan

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.084	.068		-1.239	.217
	LAG X1	.744	.103	.497	7.213	.000

a. Dependent Variable: LAG\_Z  
 Sumber: Data diolah (2025)

**Tabel 13.** Hasil Uji Residual I

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.316	.060		5.297	.000
	LAG Y	.147	.053	.215	2.781	.006

a. Dependent Variable: ABS\_RES1  
 Sumber: Data diolah (2025)

Dari tabel 12 dan 13 maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Z = -0.084 + 0.774 + 0.103 \text{ (Persamaan 1)}$$

$$0.316 = 0.053 - 0.147 \text{ (Persamaan 2)}$$

Berdasarkan hasil uji residual I yang ditampilkan pada Tabel 13 diperoleh bahwa nilai koefisien bernilai positif yaitu sebesar 0.147 dengan tingkat signifikansi 0,006. Nilai tersebut menunjukkan bahwa koefisien bersifat negatif dan signifikan karena lebih kecil dari 0,05 ( $0.006 < 0.05$ ). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa Kebijakan dividen tidak berfungsi sebagai variabel moderasi dalam pengaruh *Leverage* terhadap Nilai perusahaan. Dengan kata lain, Kebijakan dividen tidak memiliki peran dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh *Leverage* terhadap Nilai perusahaan.

2. MRA 2 Variabel Profitabilitas

• **Persamaan Uji Residual II (Hipotesis 5)**

$$Z_2 = a_4 + b_6 X_2 + e_2$$

$$e_{\text{absolute}} = a_5 - b_7 y$$

**Tabel 14.** Hasil Uji Pengaruh Kebijakan Dividen pada Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.042	.054		.775	.440
	LAG X2	1.090	.104	.639	10.462	.000

a. Dependent Variable: LAG\_Z  
 Sumber: Data diolah (2025)

**Tabel 15.** Hasil Uji Residual II

Coefficients<sup>a</sup>



Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	.325	.053		6.104	.000
	LAG Y	.073	.047	.122	1.549	.123

a. Dependent Variable: ABS\_RES2  
 Sumber: Data diolah (2025)

Dari tabel IV.14 dan IV.15 maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Z = 0.042 + 1.090 + 0.104 \text{ (Persamaan 3)}$$

$$0.325 = 0.047 - 0.073 \text{ (Persamaan 4)}$$

Berdasarkan hasil uji residual II yang ditampilkan pada Tabel 15 diperoleh bahwa nilai koefisien bernilai positif yaitu sebesar 0.073 dengan tingkat signifikansi 0,123. Nilai tersebut menunjukkan bahwa koefisien bersifat positif dan tidak signifikan karena lebih besar dari 0,05 ( $0.123 > 0.05$ ). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berfungsi sebagai variabel moderasi dalam pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, Kebijakan dividen tidak memiliki peran dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

### 3. MRA 3 Variabel Ukuran Perusahaan

#### • Persamaan Uji Residual III (Hipotesis 6)

$$Z_3 = a_6 + b_8 X_3 + e_3$$

$$e_{\text{absolute}} = a_7 - b_9 y$$

**Tabel 16.** Hasil Uji Pengaruh Kebijakan Dividen pada Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	-1.232	.140		-8.817	.000
	LAG X3	.917	.086	.644	10.626	.000

a. Dependent Variable: LAG\_Z  
 Sumber: Data diolah (2025)

**Tabel 17.** Hasil Uji Residual III

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	.326	.055		5.884	.000
	LAG Y	.012	.049	.019	.236	.814

a. Dependent Variable: ABS\_RES3  
 Sumber: Data diolah (2025)

Dari tabel 16 dan 17 maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Z = -1.232 + 0.917 + 0.086 \text{ (Persamaan 5)}$$

$$0.326 = 0.049 - 0.012 \text{ (Persamaan 6)}$$

Berdasarkan hasil uji residual III yang ditampilkan pada Tabel 17 diperoleh bahwa nilai koefisien bernilai positif yaitu sebesar 0.012 dengan tingkat signifikansi 0,814. Nilai tersebut menunjukkan bahwa koefisien bersifat positif dan tidak signifikan karena lebih besar dari 0,05 ( $0.814 > 0.05$ ). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berfungsi sebagai variabel moderasi dalam pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan kata lain, Kebijakan dividen tidak memiliki peran dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh Kebijakan dividen terhadap Nilai perusahaan.

## 4. PENGUJIAN



**Pengaruh Leverage Terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat di sampaikan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini dapat dilihat dari hasil yang diperoleh pada tabel 11 Dimana nilai signifikansi sebesar  $0.000 < 0.05$  maka hipotesis pertama dalam penelitian diterima. Artinya dalam rasio *leverage* yang tinggi sangat diminati oleh investor dikarenakan dapat memberikan indikasi yang baik untuk prospek perusahaan sehingga dapat memanfaatkan modal yang berasal dari aset perusahaan dan dibiayai oleh utang perusahaan untuk memaksimalkan jalannya suatu usaha. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* diprosikan *Debt To Equity Ratio* (DER) yang berkesimpulan bahwa nilai DER yang tinggi akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan nilai perusahaan artinya bagi pengguna hutang yang tinggi akan menjadi faktor dalam nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang efektif dan rasional untuk kebutuhan perusahaan akan menjadi dampak yang baik bagi perusahaan dan akan menghasilkan keuntungan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat di sampaikan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan Hasil ini dapat dilihat dari hasil yang diperoleh pada tabel 11 Dimana nilai signifikansi sebesar  $0.020 < 0.05$  maka hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima. Walaupun perusahaan mencatat laba tinggi, investor mungkin merespon secara negatif karena menganggap laba tersebut tidak berkelanjutan atau berasal dari aktifitas yang beresiko tinggi. *Agency Theory* juga menyatakan Profitabilitas tinggi yang menghasilkan kelebihan kas (*free cash flow*) dapat memicu *Agency Cost* (biaya keagenan) karena manajer memiliki diskresi lebih besar untuk investasi yang tidak menguntungkan atau kepentingan pribadi. Investor juga cenderung skeptif terhadap profitabilitas yang terlalu tinggi tanpa pertumbuhan berkelanjutan, menganggapnya *unsustainable* (tidak berkelanjutan) atau sebagai hasil manipulasi akuntansi.

**Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat di sampaikan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini dapat dilihat dari hasil yang diperoleh pada tabel 11 Dimana nilai signifikansi sebesar  $0.000 < 0.05$  maka hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima. Negatif signifikan artinya perusahaan yang sangat besar mungkin bisa mengalami dis-ekonomis skala (*diseconomies of scale*) atau masalah birokrasi artinya semakin besar perusahaan maka semakin kompleks struktur organisasinya, hal ini dapat menyebabkan inefisiensi, lambatnya pengambilan keputusan, dan biaya operasional yang meningkat, yang pada akhirnya menekan laba dan nilai perusahaan. Hasil ini juga dapat dikaitkan dengan fenomena *Overinvestment*, Perusahaan yang memiliki aset besar cenderung melakukan investasi pada proyek-proyek yang tidak efisien atau tidak memberikan nilai tambah hanya karena perusahaan memiliki aset yang tinggi. Investor dapat merespons perilaku ini secara negatif karena menunjukkan alokasi modal yang buruk oleh manajemen sehingga harga saham turun.

**Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat di sampaikan bahwa Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat dilihat berdasarkan hasil uji residual I yang ditampilkan pada Tabel 13 diperoleh bahwa nilai koefisien bernilai positif yaitu sebesar 0.147 dengan tingkat signifikansi 0,006, maka hipotesis keempat pada penelitian ini ditolak. Hal ini berarti Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Consumer Non Cyclicals* yang terdaftar di BEI. Artinya sinyal positif dari dividen tidak cukup kuat untuk meredakan kekhawatiran investor terhadap tingkat utang yang tinggi. Dengan kata lain, investor akan tetap fokus pada risiko yang timbul dari *leverage* terlepas dari seberapa besar dividen yang dibagikan.

**Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat di sampaikan bahwa Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat dilihat berdasarkan hasil uji residual II yang ditampilkan pada Tabel 15 diperoleh bahwa nilai koefisien bernilai positif yaitu sebesar 0.073 dengan tingkat signifikansi 0,123, maka hipotesis kelima pada penelitian ini ditolak. Dengan kata lain, Kebijakan dividen tidak memiliki peran dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan. Hal ini di dukung oleh teori *Pecking Order* yang menyatakan bahwa perusahaan akan menggunakan pendanaan internal (laba ditahan) sebelum mencari pendanaan internal. Jika laba ditahan lebih banyak digunakan untuk investasi yang menguntungkan, maka hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan menjadi lebih kuat karena investor melihat prospek pertumbuhan, bukan dari dividen.



## **Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat di sampaikan bahwa Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat dilihat berdasarkan hasil uji residual III yang ditampilkan pada Tabel 17 diperoleh bahwa nilai koefisien bernilai positif yaitu sebesar 0.012 dengan tingkat signifikansi 0,814, maka hipotesis keenam pada penelitian ini ditolak. Dengan kata lain, Kebijakan dividen tidak memiliki peran dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan, dengan kata lain hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan tidak berubah, terlepas dari apakah perusahaan membagikan dividen yang tinggi atau rendah.

## **5. KESIMPULAN**

*Leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, dan Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, disarankan bagi investor untuk lebih memperhatikan kondisi *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebelum melakukan keputusan investasi, karena variabel-variabel tersebut terbukti memengaruhi nilai perusahaan. Investor juga diharapkan tidak hanya menjadikan kebijakan dividen sebagai pertimbangan utama dalam menilai prospek perusahaan. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi dalam mengelola struktur modal, meningkatkan efisiensi profitabilitas, serta mengoptimalkan pengelolaan aset perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Selain itu, perusahaan perlu mempertimbangkan kebijakan keuangan yang lebih efektif karena kebijakan dividen belum mampu memperkuat hubungan antara variabel independen dengan nilai perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel lain yang diduga memengaruhi nilai perusahaan, seperti likuiditas, pertumbuhan perusahaan, struktur kepemilikan, atau *good corporate governance*. Penelitian selanjutnya juga dapat memperluas sektor penelitian, menambah periode pengamatan, serta menggunakan metode analisis lain agar memperoleh hasil penelitian yang lebih komprehensif dan akurat.

## **REFERENCES**

- [1] Laili, Choirun Nisful, Atim Djazuli, dan Nur Khusniyah Indrawati. 2019. "The Influence of Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Size on Firm Value: Financial Performance as Mediation Variable." *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 17, No. 1.
- [2] Sinurat, V. B., & Dewi, I. P. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Ilmu Ekonomi (Jasmien)*, 5(03), 89-99.
- [3] Ningrum, Endah Prawesti. 2022. Nilai Perusahaan: Konsep dan Aplikasi. Indramayu: Penerbit Adab.
- [4] Fadrul, Budiyanto, dan N. F. Asyik. 2023. *Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan*. CV. Eureka Media Aksara.
- [5] Ermaini, Ade Irma Suryani, Maheni Ika Sari, dan A. H. Hafidzi. 2021. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Samudra Biru.
- [6] Rahayu, Vindy Sulisty, Rita Indah Mustikowati, dan Adi Suroso. (2020). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen*, Vol. 6, No. 1.
- [7] Septiana, Arrum, dan Zulkifli. (2024). "Analisis Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 24, No. 1.
- [8] Jayantika, M., & Sapari, S. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(9).
- [9] APRIASIH, A. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021) (*Doctoral Dissertation, Universitas Satya Negara Indonesia*).



- [10] Gunawan, E., N. U. Rahmi, dan I. T. Lubis. (2025). "Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Kualitas Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Community Engagement and Emergence Journal (CEEJ)*, Vol. 6, No. 6.
- [11] Shofiya, N., & Susyani, N. (2025). Pengaruh *Good Corporate Governance*, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Termasuk Indeks LQ45 Tahun 2019-2023. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 15(2), 103-115.
- [12] Rismayanti, L. A., Artini, L. P., & Utami, I. L. P. (2024). Challenges on New Normal EFL Teaching and Learning Process of ICT Integration: Summative Teachers' Perception toward Formative Assessment. *Jurnal Dimensi Pendidikan dan Pembelajaran*, 12(1), 148-158.
- [13] Darmawan. 2018. *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Praktiknya di Indonesia*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga.
- [14] Puspitaningrum, Asti, dan Siti Hanah. 2024. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Sub Sektor Makanan & Minuman di BEI Tahun 2018–2022)." *Jurnal Economina*, Vol. 3, No. 2.
- [15] Rizanika, Anisya, Gatot Nazir Ahmad, dan Titis Fatarina Mahfirah. 2024. "Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sektor *Consumer Cyclicals* di Indonesia." *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, Vol. 9, No. 1.
- [16] Zen, Sri Daryanti, Elvira Luthan, dan Putri Arinda Hujnir. 2025. "The Effect of Environmental Social Governance Disclosure and Capital Structure on Company Value in Mining Sector Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange." *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting (DIJEFA)*, Vol. 6, No. 1
- [17] Agusfianto, Nendy Pratama, Nunuk Herawati, Erviva Fariantin, Herawati Khotmi, Achmad Maqsudi, I Made Murjana, Jusmarni, Anwar, Titiek Rachmawati, Hariyanti, Nuryati, Sri Umiatun Andayani, dan Dwi Arini Nursansiwati. 2022. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Seval Literindo Kreasi.
- [18] Ningsih, R. W., & Negara, I. K. (2024). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. *Alexandria (Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 5(2), 175-185.
- [19] Gunardi, A., Alghifari, E. S., & Suteja, J. (2022). *Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan Melalui Efek Moderasi Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas: Teori dan Bukti Empiris*. Scopindo Media Pustaka.
- [20] Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- [21] Rahmawati, D. V., Wahyuni, S., Fitriati, A., & Purwianti, W. (2023). Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Terhadap Determinan Nilai Perusahaan. *JAP (Jurnal Akuntansi Dan Pajak)*, 23 (02), 1–10.
- [22] Pambudi, A. S., Ahmad, G. N., & Mardiyati, U. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 257-269.
- [23] Lestari, D. A., & Fitriyah, H. (2022). The Effect of Company Size and Company Growth on Company Value with Capital Structure as an Intervening Variable: A Study of Food and Beverage Subsector Companies Listed on the IDX in 2019–2022. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 1(3), 295–312
- [24] Kresna, H. S., & Ardini, L. (2020). Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(3), 1–22.
- [25] Qomariyah, A., & Sukoco, Y. D. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020. *JRMA (Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi)*, 9(3), 179–191.
- [26] Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.