

---

**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 2015-2019**

---

**Maimanah**

**Risal Rinofah**

**Pristin Prima Sari**

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta

e-mail: maimanahizmi17@gmail.com

---

**ABSTRACT**

---

*The purpose of This study to determine the effect of debt policy, profitability, and firm size on firm value dividends as moderating variables in manufacturing companies in the consumer goods and industrial sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2015-2019 period. The population of this study were 54 manufacturing companies in the consumer goods and industrial sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sampling method used is purposive sampling method, in order to obtain 11 sample companies with 5 years of observation so that the total sample is 55 data for 5 years. The research data were obtained from sample companies which were downloaded from the Indonesia Stock Exchange website. The data analysis method used in this research is descriptive analysis, classical assumption test, multiple regression test, hypothesis testing, Moderated Regression Analys (MRA) test and determinant coefficient test. Based on the results of data processing through IBM SPSS Statistic Software that has been analyzed, so that the results of this study are obtained, namely debt policy has no effect on firm value. Profitability has a positive and significant effect on firm value. Firm size has no effect on firm value. And the results of data processing Moderated Regression Analys (MRA), concluded that dividend policy is not able to moderate the effect of debt policy, profitability, and firm size on firm value..*

**Keywords:**

*debt policy, profitability, firm size, dividend policy, firm value.*

---

**PENDAHULUAN**

Perusahaan didirikan tentunya dengan tujuan yang jelas. Tujuan yang ingin dicapai oleh suatu bisnis dapat berupa tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya dengan sumber daya yang dapat digunakan, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen berusaha untuk memaksimalkan kesejahteraan investor dengan membuat keputusan yang baik dalam bentuk kebijakan dividen dan pembiayaan. Untuk dapat meminimalkan penurunan harga saham yang signifikan, manajemen harus mengambil kebijakan, karena nilai perusahaan penting dalam menarik investor (Hasanah, 2019).

Menurut Markonah, Salim, & Franciska, (2020) banyak perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan kualitas perusahaan agar mampu bersaing di pasar dan menarik konsumen. Keberhasilan suatu perusahaan hanya dapat dicapai dengan manajemen yang baik. Oleh karena itu, untuk mempertahankan posisi atau keunggulan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan mengambil berbagai langkah strategis yang dipilih secara tepat. Perusahaan manufaktur industri barang dan konsumsi merupakan salah satu kategori sektor yang memiliki peluang untuk tumbuh dan berkembang dengan baik.

Para investor ini dengan menginvestasikan modalnya terlebih dahulu akan menganalisa pertama secara eksternal dan internal untuk menentukan apakah dapat memberikan umpan balik sisi positif. Hal ini dapat dilihat dari nilai perusahaan itu sendiri. Kasus penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, khususnya kinerja keuangan yang baik karena pengelolaan dana dilakukan dengan benar (Anggraeni & Sulhan, 2020). Menurut Hertina, Hidayat, & Mustika, (2019) Kebijakan hutang mempunyai hubungan dengan nilai perusahaan karena penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut, yang berarti semakin tinggi nilai perusahaannya.

Selain itu, Profitabilitas dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah ukuran kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari keuntungannya diproduksi. Jika perusahaan mampu meningkatkan

profitabilitas dari satu periode ke periode berikutnya maka bisa menjadi citra bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga agar investor tertarik untuk berinvestasi dan juga akan meningkatkan harga saham dan sehubungan dengan meningkatkan nilai perusahaan (Putri & Rachmawati, 2017). Ukuran perusahaan juga dapat digunakan untuk menentukan nilai bagi perusahaan. Menurut (Rudangga & Sudiarta, 2021) Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

Menurut (Samrotun, 2015) tingkat dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan didasarkan pada pertimbangan berbagai faktor. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi yang mempengaruhi kinerja keuangan terhadap nilai suatu perusahaan, karena kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditur dan pihak eksternal, yang berkepentingan dengan informasi yang dipublikasikan oleh perseroan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham maka semakin baik kinerja perusahaan dan pada akhirnya semakin baik pula valuasi perusahaan yang tercermin pada harga saham.

## **LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Landasan Teori**

#### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Menurut Sofia & Farida, (2017) menjelaskan bahwa, Nilai perusahaan adalah pandangan investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham. Harga saham selalu berbanding lurus dengan nilai perusahaan, semakin tinggi harga saham dalam suatu perusahaan maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaannya dan hal tersebut juga berlaku sebaliknya apabila harga saham yang dimiliki perusahaan rendah maka nilai perusahaannya juga rendah.

#### **Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan atau yang biasa disebut financial leverage. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Peningkatan penggunaan hutang menurunkan tingkat konflik antara manajer dengan pemegang saham sehingga pemegang saham tidak terlalu menuntut pembayaran dividen yang tinggi (Atikah Hasna & Fitria, 2016). Menurut Prima, Mardani, & Abs, (2016) hutang menjadi alternatif sebagai biaya alternatif yang merupakan sumber penyediaan yang berasal dari luar perusahaan. Kebijakan hutang berhubungan erat dengan persoalan pembiayaan untuk pelaksanaan perencanaan perusahaan yang akan dikembangkan.

#### **Profitabilitas**

Menurut (Febriana, Djumahir, & Djawahir, 2016) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan didala menghasilkan laba. Profitabilitas mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan. Rasio ini sangat diperhatikan oleh calon investor maupun pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan berarti semakin baik, karena kemakmuran pemegang atau pemilik saham meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas perusahaan tersebut.

#### **Ukuran Perusahaan**

Perusahaan yang memiliki kecenderungan besar akan mampu menguasai pangsa pasar dalam persaingan bisnis yang ketat. Perusahaan besar akan mampu menjadi pemimpin dan inspirasi untuk perusahaan lain. Besar kecilnya perusahaan dapat diukur dari jumlah penjualan dan totalnya aset yang dimiliki (Peranginangin, 2019). Menurut Rahayu & Sari, (2018) Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar.

#### **Kebijakan Dividen**

Menurut Sofia & Farida, (2017) kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

**Pengembangan Hipotesis****Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut hasil penelitian (Pratiwi & Mertha, 2017) menyatakan bahwa kebijakan hutang secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti peningkatan hutang mencerminkan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Investor menganggap bahwa perusahaan dengan kondisi seperti ini sedang mengalami perkembangan yang pesat sehingga membutuhkan tambahan dana. Hal tersebut membuat minat pasar untuk melakukan investasi, sehingga banyak permintaan saham dan membuat harga saham meningkat yang mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan.

H1 : Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Sukmawardini & Ardiansari, 2018) menghasilkan pengaruh positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena profitabilitas merupakan indikator terpenting bagi perusahaan dimana semakin tinggi rasio profitabilitas berarti semakin besar juga laba perusahaan yang dimiliki perusahaan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen.

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

**Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Putra & Lestari, 2019), menghasilkan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang positif dan signifikan. Sehingga ukuran perusahaan yang besar memiliki total aset yang besar sehingga cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil dan lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan sehingga akan lebih menarik bagi investor untuk membeli sahamnya sehingga akan mendorong naiknya nilai perusahaan.

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

**Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating**

Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan, yaitu dengan mempertimbangkan pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dikeluarkan dalam penentuan seberapa besar hutang yang akan dipinjam dalam pemenuhan kebutuhan perusahaan. Apabila perusahaan sudah memiliki hutang yang besar maka hal ini dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan di mata para pemegang saham. Jika tingkat hutang perusahaan berada di bawah target, maka perlu dilakukan ekspansi dengan pinjaman, namun jika rasio hutang sudah melampaui target, saham perlu dijual.

H4: Kebijakan Dividen mampu memoderasi hubungan antara Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating**

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor. Penilaian profitabilitas diperlukan oleh perusahaan untuk menentukan seberapa baik aktivitas bisnis dilaksanakan untuk mencapai tujuan strategis perusahaan, mengeliminasi hal-hal yang mengganggu produktivitas perusahaan, dan menyajikan informasi tepat waktu untuk melaksanakan penyempurnaan secara berkesinambungan.

H5: Kebijakan Dividen mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

**Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating**

Ukuran perusahaan dan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif, suatu perusahaan yang besar dan mapan yang dapat dinilai dari total asetnya dinilai mampu memperoleh keuntungan yang besar karena perusahaan tersebut mudah untuk mendapatkan sumber dana dari pihak ketiga yaitu kreditur dengan menjaminkan aset perusahaan yang besar untuk investasi dan menjalankan operasional perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang besar.

H6: Kebijakan Dividen mampu memoderasi hubungan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

**METODOLOGI PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen, satu variabel dependen, dan satu variabel moderating. Variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan. Variabel independen yang digunakan yaitu Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan. Dan variabel moderating yang digunakan adalah Kebijakan Dividen.

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan perhitungan rasio Price Book Value (PBV). Price Book Value (PBV) merupakan perbandingan antara nilai pasar per lembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Rumus Price Book Value (PBV) adalah :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar saham per lembar}}{\text{Nilai buku saham per lembar}}$$

Dalam pengukuran kebijakan hutang dipenelitian ini diproksikan dengan DER. Rumus Debt to Equity Ratio (DER) adalah :

$$DER = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \times 100\%$$

Pada penelitian ini variabel ROE dideltakan karena pada umumnya investor menilai perusahaan dengan melihat perubahan nilai ROE dari tahun-tahun sebelumnya. Rumus *Return on Equity* (ROE) adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Skala pengukuran variabel ukuran perusahaan adalah *Logaritma Natural* dari total aset perusahaan.

$$Size = Ln (Total Aset)$$

Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang berhubungan dengan penentuan besarnya dividend payout ratio, yaitu besarnya persentase laba yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. *Dividend payout ratio* di ukur dengan menggunakan rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

## Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini, populasi yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 hingga 2019. Jumlah populasi pada penelitian ini yaitu sebanyak 54 perusahaan. Teknik pengemabilan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu purpose sampling method. Purpose sampling method merupakan teknik pengambilan sample dengan pertimbangan tertentu yang sesuai dengan penelitian. Sehingga diperoleh hasil pengambilan sampel yang diteliti ada 11 perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi, dan terdapat 55 data penelitian yang dikumpulkan selama 5 tahun.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis deskriptif

Analisis deskriptif memberikan deskripsi dari suatu data yang dilihat dari maksimum, minimum, mean, dan standar deviasi yang disajikan.

Hasil Uji Statistik Deskriptif  
Tabel 1

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER (X1)	55	,28	1,22	,6869	,22400
ROE (X2)	55	,14	,62	,3786	,11022
SIZE (X3)	55	4,59	5,67	5,4118	,19737
PBV (Y)	55	,17	4,02	1,5825	,79833
DPR (Z)	55	,32	1,09	,6802	,18906
Valid N (listwise)	55				

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS peneliti 2022

Variabel Kebijakan Hutang (DER) dengan jumlah penelitian 55 data memiliki nilai minimum 0,28, nilai maksimum 1,22, nilai mean 0,6869, dan standar deviasi 0,22400. Variabel Profitabilitas (ROE) dengan jumlah penelitian 55 data memiliki nilai minimum 0,14, nilai maksimum 0,62, nilai mean 0,3786, dan standar deviasi 0,11022. Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) dengan jumlah penelitian 55 data memiliki nilai

minimum 4,59, nilai maksimum 5,67, nilai mean 5,4118, dan standar deviasi 0,19737. Variabel Nilai Perusahaan (PBV) dengan jumlah penelitian 55 data memiliki nilai minimum 0,17, nilai maksimum 4,02, nilai mean 1,5825, dan standar deviasi 0,79833. Dan variabel Kebijakan Dividen (DPR) dengan jumlah penelitian 55 data memiliki nilai minimum 0,32, nilai maksimum 1,09, nilai mean 0,6802, dan standar deviasi 0,18906.

**Uji Normalitas**

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

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.59432676
Most Extreme Differences	Absolute	.098
	Positive	.083
	Negative	-.098
Kolmogorov-Smirnov Z		.724
Asymp. Sig. (2-tailed)		.671

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS peneliti 2022

Berdasarkan tabel hasil uji normalitas diatas, penelitian ini memiliki nilai signifikan 0,671 atau lebih besar dari 0,05 ( $0,671 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa data sekunder yang digunakan untuk sampel dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

**Uji Multikolinearitas**

Hasil Uji Multikolinearitas  
Tabel 3

Model	Coefficients <sup>a</sup>				Collinearity Statistics			
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta					
(Constant)	-.598	2.482		-.241	.811			
1	DER (X1)	.753	.469	.211	1.604	.115	.639	1.565
	ROE (X2)	4.267	.911	.589	4.683	.000	.700	1.428
	SIZE (X3)	-.115	.512	-.028	-.224	.823	.691	1.447
	DPR (Z)	.985	.597	.233	1.649	.105	.555	1.803

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS peneliti 2022

Berdasarkan tabel hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai VIF dari variabel Kebijakan Hutang (DER) yaitu sebesar 1.565, Profitabilitas (ROE) yaitu sebesar 1.428, Ukuran Perusahaan (SIZE) yaitu sebesar 1.447 dan Kebijakan Dividen (DPR) yaitu sebesar 1.803. Hal tersebut menunjukkan seluruh variabel independen memiliki nilai VIF < 10, sehingga pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas.

**Uji Heterokedastisitas**

Hasil Uji Heterokedastisitas  
Tabel 4  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-.592	1.580		-.375	.709	
1	DER (X1)	-.065	.299	-.037	-.218	.828
	ROE (X2)	.831	.580	.233	1.431	.159
	SIZE (X3)	.155	.326	.078	.476	.636
	DPR (Z)	-.110	.380	-.053	-.288	.774

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS peneliti 2022

Berdasarkan tabel hasil uji heterokedastisitas tersebut menunjukkan bahwa variabel independen (Kebijakan Hutang (DER), Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai signifikansi > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala heterokedastisitas yang

terjadi pada penelitian ini.

**Uji Autokorelasi**

Hasil Uji Autokorelasi  
Tabel 5

Model	Durbin-Watson
1	1.614 <sup>a</sup>

- a. Predictors: (Constant),  
DPR (Z), SIZE (X3),  
ROE (X2), DER (X1)  
b. Dependent Variable:  
PBV (Y)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson pada penelitian ini yaitu sebesar 1,614 dan terletak diantara dL dan dU, yang berarti tidak terjadi gejala autokorelasi meskipun pada penelitian ini nilai berada didalam daerah keraguan.

**Uji Analisis Regresi Linear Berganda**

Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda  
Tabel 6

Model	Coefficients <sup>a</sup>					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1,186	2,497		-,475	,637
	DER (X1)	,330	,400	,093	,825	,413
	ROE (X2)	4,627	,899	,639	5,144	,000
	SIZE (X3)	,146	,495	,036	,295	,770

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS peneliti 2022

Berdasarkan hasil diatas, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:  
 $Y = -1,186 + 0,330X1 + 4,627X2 + 0,146X3 + e$

**Uji Parsial (Uji t)**

Berdasarkan tabel analisis regresi linear berganda dapat digunakan untuk menganalisis hasil uji parsial pada penelitian ini:

1. Pengujian antara pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Diketahui nilai Sig. sebesar 0,413 > 0,05, sedangkan nilai koefisien (β) sebesar 0,330 sehingga H0 diterima yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan X1 terhadap Y. Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang (DER) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) karena nilai Sig. > 0,05.

2. Pengujian antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Diketahui nilai Sig. sebesar 0,000 < 0,05, sedangkan nilai koefisien (β) sebesar 4,627 sehingga H0 ditolak yang berarti terdapat pengaruh signifikan X2 terhadap Y. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROE) secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) karena nilai Sig. < 0,05.

3. Pengujian antara pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Diketahui nilai Sig. sebesar 0,770 > 0,05, sedangkan nilai koefisien (β) sebesar 0,146 sehingga H0 diterima yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan X3 terhadap Y. Maka dapat disimpulkan ukuran perusahaan (SIZE) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) karena nilai Sig. > 0,05.

**Uji Simultan (Uji F)**

Hasil Uji F  
Tabel 7  
ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	14,304	3	4,768	12,091	,000 <sup>b</sup>
Residual	20,112	51	,394		
Total	34,416	54			

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS peneliti 2022

Berdasarkan tabel uji F diperoleh nilai F hitung sebesar 12,091 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Dilihat dari nilai signifikansinya, maka nilai signifikansi tersebut  $< 0,05$  yang berarti bahwa variabel independen kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai Sig.  $< 0,05$ .

### Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)  
Tabel 8  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3,329	12,069		,276	,784
DER (X1)	2,497	1,294	,701	1,930	,060
ROE (X2)	,309	3,473	,043	,089	,929
1 SIZE (X3)	-,783	2,345	-,194	-,334	,740
DPR (Z)	-6,586	15,916	-1,560	-,414	,681
Moderasi1	-3,040	2,040	-,535	-1,490	,143
Moderasi2	4,386	4,920	,755	,891	,377
Moderasi3	1,442	3,136	1,935	,460	,648

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS peneliti 2022

Berdasarkan tabel uji Moderated Regression Analysis (MRA) diatas menunjukkan bahwa :

1. Persamaan hipotesis ke 4 pengujian X1, Z dan moderasi X1\*Z menunjukkan nilai Sig.  $> 0,05$  yaitu 0,143. Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak memoderasi kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV), karena nilai Sig. moderasi1  $> 0,05$ .
2. Pada persamaan hipotesis ke 5 pengujian X2, Z dan moderasi X2\*Z menunjukkan nilai Sig.  $> 0,05$  yaitu 0,377. Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak memoderasi profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV), karena nilai Sig. moderasi2  $> 0,05$ .
3. Pada persamaan hipotesis ke 6 pengujian X3, Z dan moderasi X3\*Z menunjukkan nilai Sig.  $> 0,05$  yaitu 0,648. Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak memoderasi ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV), karena nilai Sig. moderasi3  $> 0,05$ .

### Uji Koefisien Determinan

Hasil Uji Koefisien Determinan  
Tabel 9

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,645 <sup>a</sup>	,416	,381	,62797

Sumber: Data Sekunder yang diolah SPSS peneliti 2022

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi tersebut diperoleh R Square sebesar 0,416 atau 41,6%. Dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel independent kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 41,6%, sedangkan sisanya 58,4% dipengaruhi oleh faktor lain

yang tidak masuk dalam model penelitian ini.

## **PEMBAHASAN**

Pembahasan dari hasil penelitian yang telah dilakukan tentang pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating, adalah sebagai berikut :

### **Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan diperoleh nilai koefisien sebesar 0,330 dan nilai signifikansi 0,413 untuk variabel kebijakan hutang (DER). Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 0,05. Maka dari data tersebut variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji parsial (Uji t), variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0,000 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Sedangkan nilai koefisien dari variabel profitabilitas sebesar 4,627. Sehingga dari hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan diperoleh variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0,146 dan nilai signifikansi 0,770. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019.

### **Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating**

Berdasarkan pengujian untuk uji H4 yang diajukan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen memoderasi hubungan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hasilnya dapat dilihat bahwa variabel DER\*DPR dengan nilai koefisien ( $\beta$ ) sebesar  $-3,040 < 0,05$  dan nilai Sig.  $0,143 > 0,05$ . Hal ini berarti variabel DER\*DPR tidak berpengaruh secara signifikan pada level 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating**

Berdasarkan pengujian untuk uji H5 yang diajukan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasilnya dapat dilihat bahwa variabel ROE\*DPR dengan nilai koefisien ( $\beta$ ) sebesar  $4,386 > 0,05$  dan nilai Sig.  $0,377 > 0,05$ . Hal ini berarti variabel ROE\*DPR tidak berpengaruh secara signifikan pada level 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating**

Berdasarkan pengujian untuk uji H6 yang diajukan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasilnya dapat dilihat bahwa variabel SIZE\*DPR dengan nilai koefisien ( $\beta$ ) sebesar  $1,442 > 0,05$  dan nilai Sig.  $0,648 > 0,05$ . Hal ini berarti variabel SIZE\*DPR tidak berpengaruh secara signifikan pada level 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.
2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan



manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.

3. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.
4. Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.
5. Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.
6. Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.

## SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, selanjutnya dapat diusulkan saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini hanya menggunakan indikator DER untuk kebijakan hutang, ROE untuk profitabilitas, dan Ln (total aset) untuk ukuran perusahaan. Sedangkan masih banyak lagi indikator lainnya yang bisa digunakan seperti DAR, ROA, Ln (total penjualan) dan lainnya yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya juga bisa menggunakan objek perusahaan lainnya selain perusahaan manufaktur.
2. Bagi perusahaan, manajemen perusahaan dapat memaksimalkan profitabilitas perusahaannya karena hal ini sangat diminati oleh para investor dan calon investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Selain itu, manajemen perusahaan juga dapat memperhatikan kebijakan dividen yang ada, dimana semakin baik manajemen perusahaan menetapkan kebijakan dividen dengan membagikan dividen secara konsisten dan tinggi tanpa adanya perubahan-perubahan yang terus menerus akan memberikan pandangan investor yang berarti perusahaan benar-benar memperhatikan kemakmuran para pemegang saham. Maka dengan meningkatkan profitabilitas dan kebijakan dividen diperkirakan tujuan perusahaan dengan meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, M. D. P., & Sulhan, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 94. <https://doi.org/10.31000/c.v4i2.2528>
- Atikah Hasna, & Fitria, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Hutang.
- Febriana, E., Djumahir, & Djawahir, A. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pada 2011-2013). *Ekonomi Bisnis*, 21(2), 163–178. <https://doi.org/10.17977/um042v21i2p163-178>
- Hasanah, N. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Equity*, 18(2), 181. <https://doi.org/10.34209/equ.v18i2.467>
- Hertina, D., Hidayat, M. B. H., & Mustika, D. (2019). Ukuran Perusahaan , Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas, 3(1).
- Markonah, Salim, A., & Franciska, J. (2020). the Effect of Liquidity and Working Capital on Corporate. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 1–7. <https://doi.org/10.31933/DIJEFA>
- Peranginangin, A. M. (2019). the Effect of Profitabilty, Debt Policy and Firm Size on Company Value in Consumer Goods Companies. *Abstract Proceedings International Scholars Conference*, 7(1), 1217–1229. <https://doi.org/10.35974/isc.v7i1.1587>

- Pratiwi, N. P. D., & Mertha, M. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(2), 1446–1475. <https://doi.org/10.24843/EJA.2017.v20.i02.p21>
- Prima, N. A., Mardani, R. M., & Abs, M. K. (2016). Prodi manajemen, 82–94.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Putri, V. R., & Rachmawati, A. (2017). The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry. *Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika*, 10(1), 14. <https://doi.org/10.35384/jime.v10i1.59>
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Ikraith-Humaniora*, 2(1), 69.
- Rudangga, I. G. N. ., & Sudiarta, G. M. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, 5(7), 569–576. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5210>
- Samrotun, Y. C. (2015). kebijakan dividen pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( BEI ) selama periode tahun 2011-2014 .. *Jurnal Paradigma*, 13(01), 92–103.
- Sofia, D. M., & Farida, L. (2017). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perdagangan besar yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2014. *Jom Fisip*, 4(2), 1–15.
- Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). The Influence of Intitutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal*, 7(2), 211–222. Retrieved from <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/24878>