

## Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Basic Materials* yang Terdaftar di BEI Periode 2020 – 2024

Cesar Diaz Pratama<sup>1</sup>, G. A. Sri Oktaryani<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Program Studi Manajemen, Universitas Mataram. Indonesia<sup>1</sup>

diazpratama706@gmail.com<sup>1</sup>, oktaryani@unram.ac.id<sup>2</sup>

### ABSTRACT

*This study aims to empirically analyze the effect of profitability and leverage on firm value with dividend policy as a moderating variable in manufacturing companies within the basic materials subsector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2020–2024. The population of this study consists of 108 companies, with a sample of 16 companies selected using purposive sampling, resulting in 80 observations. This research employs a quantitative approach using secondary data in the form of companies' annual financial statements. Data analysis techniques include descriptive statistics, classical assumption tests, and hypothesis testing, which consist of Moderated Regression Analysis (MRA), t-test, F-test, and coefficient of determination ( $R^2$  test). The results show that profitability has no significant effect on firm value, with a significance value of  $0.9710 > 0.05$ . Leverage also has no significant effect on firm value, with a significance value of  $0.1277 > 0.05$ . Dividend policy is able to moderate the effect of profitability on firm value, with a significance value of  $0.0139 < 0.05$ . However, dividend policy is not able to moderate the effect of leverage on firm value, with a significance value of  $0.3641 > 0.05$ .*

**Keywords :** Profitability, Leverage, Firm Value, Dividend Policy, Indonesia Stock Exchange (IDX).

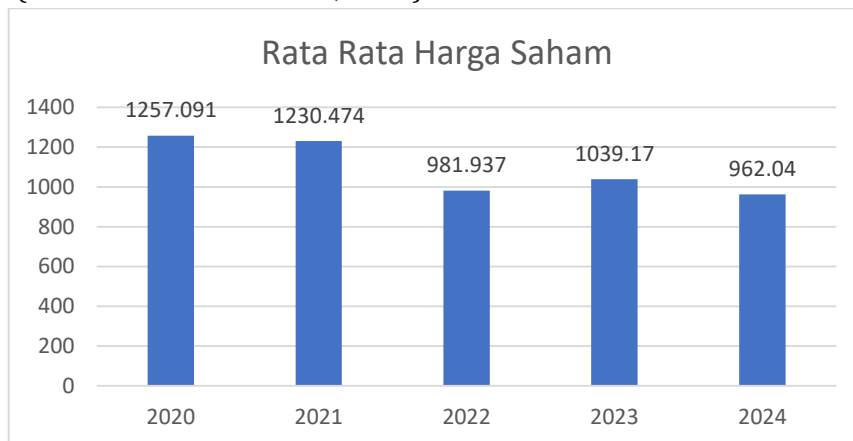
### ABSTRAK

Studi ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur subsektor *basic materials* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 108 perusahaan, dengan sampel sebanyak 16 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 80 observasi penelitian. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Teknik analisis data meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta uji pengujian hipotesis yang terdiri dari *Moderated Regression Analysis* (MRA), uji t, uji F, dan uji koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar  $0,9710 > 0,05$ . Leverage juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar  $0,1277 > 0,05$ . Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi  $0,0139 < 0,05$ . Namun, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi  $0,3641 > 0,05$ .

**Kata kunci :** Profitabilitas, Leverage, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Bursa Efek Indonesia (BEI).

## PENDAHULUAN

Perkembangan industri basic materials dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan dinamika kinerja yang bervariasi antarperusahaan. Perubahan harga bahan baku dan efisiensi operasional menjadi faktor yang memengaruhi stabilitas pendapatan pada perusahaan-perusahaan dalam sektor ini. Variasi kinerja tersebut tercermin melalui perbedaan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, serta mengatur struktur pendanaan. Perubahan-perubahan ini turut berimbas pada pergerakan harga saham dan nilai perusahaan, sehingga faktor fundamental internal menjadi perhatian utama bagi investor. Sebagai subsektor yang menyediakan bahan baku utama bagi berbagai proses manufaktur, kinerja perusahaan-perusahaan basic materials memiliki peran penting dalam menjaga kelancaran rantai produksi industri (Ismawati & Kusumastuti, 2025).



**Gambar 1. Data Harga Rata Rata Saham Perusahaan Sektor *Basic materials* 2020-2024**

Sumber: data sekunder yahoofinance.com

Berdasarkan Gambar tersebut dapat diketahui bahwa harga saham sektor *Basic materials* pada periode 2020–2024 mengalami fluktuasi yang cukup bervariasi. Perubahan tersebut mengindikasikan adanya perbedaan kinerja antarperusahaan dalam mengelola aktivitas operasional, laba, serta struktur keuangannya. Ketidakteraturan pergerakan harga saham ini menunjukkan bahwa faktor fundamental perusahaan menjadi salah satu aspek penting yang diperhatikan investor dalam menilai prospek perusahaan.

Nilai perusahaan menjadi indikator penting karena mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Investor juga cenderung lebih tertarik menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam meningkatkan nilai perusahaan (Anggraini et al., 2024).

Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, faktor internal seperti profitabilitas dan leverage menjadi aspek yang banyak diperhatikan. Profitabilitas

menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga secara teori semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula kepercayaan investor. Sementara itu, leverage mencerminkan struktur pendanaan perusahaan yang berkaitan dengan penggunaan utang, yang dapat memberikan sinyal positif maupun negatif tergantung pada tingkat risiko yang ditimbulkan.

Namun, hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan mengenai pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa hubungan tersebut tidak selalu bersifat langsung, melainkan dapat dipengaruhi oleh faktor lain. Salah satu faktor yang diduga dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen, khususnya yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), sering dianggap sebagai sinyal bagi investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan.

Studi oleh Khumairoh & Suprihhadi (2021) serta Tandrio & Handoyo (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkatkan kepercayaan investor. Hasil serupa juga ditemukan oleh Anesty & Laily (2022) serta Muliana & Ahmad (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan berbeda ditunjukkan oleh Anindya & Muzakir (2023) yang menyatakan bahwa Return on Equity tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya inkonsistensi terkait pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Leverage juga menunjukkan hasil penelitian yang beragam. Penelitian oleh Tandrio & Handoyo (2023) menemukan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Anesty & Laily (2022) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif namun tidak signifikan. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Musliana & Ahmad (2021) serta Kusuma & Mahroji (2024). yang menemukan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten.

Selain itu, kebijakan dividen juga menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian oleh Anggraeni (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun tidak selalu konsisten pada variabel lain. Sementara itu, menemukan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, Khumairoh & Suprihhadi (2021) serta Tandrio & Handoyo (2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini peneliti memasukkan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi karena berpotensi memengaruhi kuat atau lemahnya hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dengan nilai perusahaan. Variabel moderasi adalah variabel yang memperkuat atau memperlemah variabel independen dengan variabel dependen.

## TINJAUAN LITERATUR

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*Signalling Theory*) merupakan konsep yang menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan informasi kepada investor untuk memenuhi ekspektasi mereka agar tertarik menanamkan modal. Teori ini menggambarkan cara perusahaan menyampaikan sinyal kepada investor serta pihak pengguna laporan keuangan melalui laporan keuangannya. Informasi yang disampaikan dapat berupa berita baik (good news) maupun berita buruk (bad news) yang dapat memengaruhi keputusan investasi. Sinyal tersebut menjadi tanda yang diberikan perusahaan kepada investor, baik dalam bentuk yang dapat diamati secara langsung maupun yang memerlukan analisis lebih mendalam agar dapat dipahami. Upaya ini dilakukan perusahaan untuk menunjukkan perkembangan manajemen dalam melihat prospek masa depan serta membedakan perusahaan yang memiliki kualitas baik (Ajis & Burhanudin, 2025).

### Pecking Order Theory

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Donaldson pada tahun 1961 dan kemudian diberi nama *Pecking Order Theory* oleh Myers pada tahun 1984. Pecking Order Theory menjelaskan bahwa perusahaan memiliki urutan tertentu dalam memilih sumber pendanaan. Perusahaan lebih mengutamakan penggunaan dana internal karena dianggap paling efisien dan memiliki risiko paling rendah. Apabila dana internal tidak mencukupi, perusahaan akan beralih pada pendanaan melalui utang dengan tingkat risiko yang rendah terlebih dahulu. Penerbitan saham baru menjadi pilihan terakhir karena dapat menimbulkan biaya yang lebih besar serta berpotensi mengurangi kepemilikan dan mempengaruhi persepsi pasar. Perusahaan cenderung mendahulukan pembiayaan internal. Jika dana tersebut tidak memadai, perusahaan kemudian menggunakan utang berisiko rendah sebelum mempertimbangkan utang berisiko lebih tinggi, dan pada tahap akhir barulah menerbitkan saham sebagai alternatif pendanaan (Sidabutar et al., 2025).

### Trade of Theory

Trade off Theory merupakan konsep dalam keputusan pendanaan yang menjelaskan cara perusahaan menetapkan proporsi terbaik antara penggunaan utang dan modal sendiri. Tujuan dari teori ini adalah menemukan titik keseimbangan yang mampu memberikan keuntungan maksimal sambil menekan risiko seminimal mungkin. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan dua aspek yang saling berlawanan, yaitu manfaat berupa penghematan pajak dari penggunaan utang dan meningkatnya kemungkinan terjadinya kebangkrutan apabila porsi utang yang digunakan terlalu besar (Ajis & Burhanudin, 2025).

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling, menjelaskan bahwa teori keagenan menggambarkan hubungan antara manajer dengan pemegang saham. Dalam hubungan tersebut

sering terjadi asimetri informasi, karena manajer sebagai agen memiliki pengetahuan lebih banyak dibandingkan pemegang saham yang tidak terlibat langsung dalam operasional perusahaan. Pemegang saham mengharapkan manajer bertindak untuk meningkatkan kesejahteraan mereka, namun pada kenyataannya manajer bisa saja mengambil keputusan yang lebih menguntungkan dirinya sendiri. Adanya potensi konflik kepentingan ini menuntut pemegang saham mengeluarkan biaya yang disebut *agency cost* sebagai bentuk pengawasan terhadap tindakan manajer (Rahmasari et al., 2019).

### ***Teori Modigliani dan Miller (Teori MM)***

Teori yang dikembangkan oleh Modigliani-Miller (1958) struktur modal merupakan sesuatu yang tidak relevan, karena hasil menunjukkan bahwa cara perusahaan untuk mendanai kebutuhan operasional perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Maharani et al., 2022).

### ***Bird in the Hand Theory***

Teori ini diperkenalkan oleh Gordon dan Lintner yang berpendapat bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan. Dengan kata lain, semakin besar dividen yang dibagikan, maka harga pasar saham akan meningkat, sedangkan semakin kecil dividen yang dibayarkan, nilai perusahaan cenderung menurun. Gordon dan Lintner juga menekankan bahwa biaya modal saham dapat berkurang seiring dengan meningkatnya pembayaran dividen, karena investor lebih yakin memperoleh imbal hasil langsung melalui dividen dibandingkan hanya mengandalkan potensi keuntungan dari laba ditahan (Rahmasari et al., 2019).

### **Profitabilitas**

Rasio profitabilitas adalah ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin besar pula laba yang diperoleh perusahaan. Kondisi ini memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan aktivitas tanggung jawab sosial serta memperluas pengungkapannya dalam laporan tahunan. Laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham merupakan keuntungan setelah dikurangi bunga dan pajak. Semakin tinggi laba yang diperoleh, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Bagi manajer, dividen tidak hanya memberikan keuntungan langsung, tetapi juga mendorong mereka untuk lebih giat dalam menetapkan kebijakan perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan serta menggambarkan efektivitas kinerja bisnis (Waryati et al., n.d.).

### **Leverage**

Rasio leverage merupakan sebuah pengukuran untuk mengevaluasi tingkat kemampuan sebuah perusahaan atau entitas memanfaatkan hutang (utang) dalam struktur modalnya (Salma & Riska 2020). Rasio ini membantu dalam pemahaman tingkat ketergantungan perusahaan terhadap hutang dalam rangka mendanai

operasinya atau investasi. Rasio leverage juga dapat memberikan indikasi tentang risiko keuangan yang dihadapi perusahaan karena penggunaan hutang

## Kebijakan Dividen

Perusahaan dalam melakukan penetapan besarnya proporsi keuntungan yang nantinya akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan proporsi keuntungan yang akan diteruskan sebagai tambahan modal. Kebijakan dividen mencerminkan pendekatan perusahaan dalam mengelola distribusi laba kepada pemegang saham (Goh et al., 2024).

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausal asosiatif. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini menggunakan data numerik berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dianalisis menggunakan metode statistik. Sedangkan pendekatan kausal asosiatif bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara beberapa variabel

## Sampel

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, Purposive sampling merupakan teknik pengambilan sampel yang dilakukan dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu, sehingga sampel yang dipilih benar-benar sesuai dengan tujuan penelitian dan memenuhi persyaratan yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2022). dengan kriteria sebagai berikut:

**Tabel 1. Kriteria Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor basic materials 2020 - 2024	108
2	Perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai secara berturut turut selama periode penelitian	(92)
<b>Jumlah Sampel</b>		<b>16</b>
<b>Jumlah Observasi (n) = 16 x 5</b>		<b>80</b>

## Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teknik dokumentasi. Teknik yang disebut dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data dan informasi yang dapat dimanfaatkan untuk menunjang penelitian dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan, angka, dan foto (Sugiyono, 2022). Data diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), serta sumber-sumber lain yang relevan seperti publikasi platform data keuangan resmi.

## Teknik Analisis Data

Alat bantu dalam menganalisis data pada penelitian ini menggunakan software EViews (*Econometric Views*) versi 12. Tahapan pengujian meliputi:

Analisis statistik deskriptif, uji chow, uji hausman, uji LM, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi, uji hipotesis yang terdiri dari analisis regresi (MRA), uji statistik t (Parsial), uji f kelayakan model, dan uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian disajikan dalam bentuk rekapitulasi masing-masing variabel yang telah diolah. Variabel independen terdiri atas profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity*, dan leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, variabel dependen, yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* serta variabel moderasi, yaitu kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*.

## Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018), statistik deskriptif merupakan metode statistik yang digunakan untuk menganalisis data tanpa bermaksud membuat generalisasi atau menarik kesimpulan yang berlaku bagi seluruh populasi.

**Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif**

	PBV	ROE	DER	DPR
Mean	1.179739	0.098616	0.675191	0.456479
Median	0.765098	0.085993	0.604836	0.347358
Maximum	6.508703	0.326661	2.050023	3.462292
Minimum	0.182027	0.003003	0.042329	0.011050
Std. Dev.	1.034205	0.068349	0.505203	0.471528
Skewness	2.262998	1.317349	0.606031	3.676006
Kurtosis	10.45854	4.988166	2.423765	22.46133
Jarque-Bera Probability	253.7147 0.000000	36.31480 0.000000	6.003800 0.049693	1442.652 0.000000
Sum	94.37910	7.889267	54.01527	36.51834
Sum Sq. Dev.	84.49676	0.369051	20.16320	17.56473
Observations	80	80	80	80

Berdasarkan statistik deskriptif, *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai minimum 0,182027 dan maksimum 6,508703, dengan rata-rata 1,179739 serta standar deviasi 1,034205. Hal ini menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan sebesar 1,18 kali nilai bukunya, dengan penyebaran data yang relatif baik.

*Return on Equity* (ROE) memiliki nilai minimum 0,003003 dan maksimum 0,326661, dengan rata-rata 0,098616 dan standar deviasi 0,068349. Rata-rata tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba sebesar 9,86% dari modal sendiri, dengan tingkat variasi yang relatif stabil.

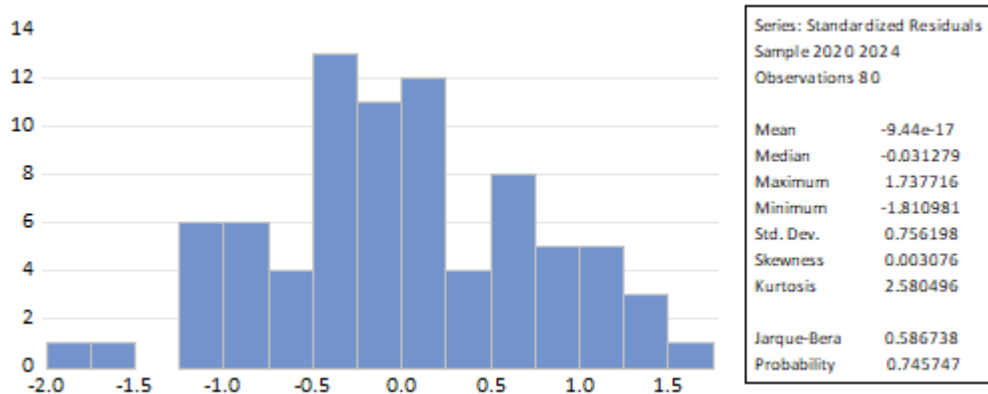
*Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum 0,042329 dan maksimum 2,050023, dengan rata-rata 0,675191 serta standar deviasi 0,505203.

Hal ini menunjukkan bahwa struktur permodalan perusahaan cenderung didominasi oleh modal sendiri, dengan variasi utang yang relatif wajar.

*Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum 0,011050 dan maksimum 3,462292, dengan rata-rata 0,456479 serta standar deviasi 0,471528. Ini menunjukkan bahwa perusahaan membagikan sekitar 45,65% laba sebagai dividen, dengan variasi kebijakan dividen yang cukup beragam antar perusahaan.

## Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dideteksi dari metode yang dikembangkan oleh Jarque-Bera (JB). Uji ini dengan melihat probabilitas *Jarque-Bera* (JB), jika nilai probabilitas  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal. Namun sebaliknya jika nilai probabilitasnya  $< 0,05$  maka data tidak berdistribusi normal (Tambun et al., 2022)



**Gambar 2. Hasil Uji Normalitas**

Berdasarkan tersebut, uji normalitas dengan Uji *Jarque-Bera* diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,745747 yakni lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,745747 > 0,05$ ). Hasil tersebut menunjukkan bahwa residual berdistribusi secara normal.

## Uji Chow

Uji *Chow* digunakan untuk menentukan apakah model yang lebih tepat adalah *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Keputusan ditentukan berdasarkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi 0,05.

Jika Prob  $> 0,05$ , maka model yang dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM)

Jika Prob  $< 0,05$ , maka model yang tepat adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

**Tabel 3. Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14.916120	(15,61)	0.0000
Cross-section Chi-square	123.256716	15	0.0000

Berdasarkan hasil Uji *Chow* pada tabel, dapat disimpulkan bahwa model yang paling sesuai untuk mengestimasi data panel adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Berdasarkan nilai probabilitas *cross-section chi-square* sebesar 0,000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05.

## Uji Hausman

Uji *Hausman* bertujuan membandingkan model *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) untuk mengetahui model mana yang paling sesuai digunakan. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

Jika Prob > 0,05, maka model yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM)

Jika Prob < 0,05, maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

**Tabel 4. Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.660811	3	0.1984

Berdasarkan tabel hasil Uji *Hausman* diperoleh bahwa model yang paling tepat digunakan untuk mengestimasi data panel yaitu *Random Effect Model* (REM). Hal tersebut berdasarkan nilai probabilitas *cross-section random* sebesar 0,1984 lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 0,05.

## Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk menentukan apakah model yang lebih tepat adalah *Common Effect Model* (CEM) atau *Random Effect Model* (REM). Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan nilai probabilitas, yaitu:

Jika Prob > 0,05 maka model yang digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM), Jika Prob < 0,05 maka model yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM).

**Tabel 5. Hasil Uji Hausman**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	71.26714 (0.0000)	0.211694 (0.6454)	71.47883 (0.0000)
Honda	8.441987 (0.0000)	-0.460102 (0.6773)	5.644045 (0.0000)
King-Wu	8.441987 (0.0000)	-0.460102 (0.6773)	3.464638 (0.0003)
Standardized Honda	9.440614 (0.0000)	-0.180767 (0.5717)	3.145773 (0.0008)
Standardized King-Wu	9.440614 (0.0000)	-0.180767 (0.5717)	1.157626 (0.1235)
Gourieroux, et al.	--	--	71.26714 (0.0000)

Berdasarkan tabel hasil Uji LM diperoleh bahwa model yang paling tepat digunakan untuk mengestimasi data panel yaitu *Random Effect Model* (REM). Hal tersebut berdasarkan nilai probabilitas *Breusch pagan* sebesar 0,0000 lebih kecil dari taraf signifikansi sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan pemilihan model terbaik berdasarkan hasil uji *chow*, uji *hausman*, serta uji *langrange multiplier* yakni *random effect model* (REM).

## Uji Multikolinearitas

Menurut (Gujarati, 2021) jika koefisien korelasi antar variabel bebas  $> 0,8$  maka dapat disimpulkan bahwa model mengalami masalah multikolinearitas, sebaliknya, koefisien korelasi  $< 0,8$  maka model bebas dari multikolinearitas.

**Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas**

	ROE	DER	DPR
ROE	1.000000	-0.155832	-0.278985
DER	-0.155832	1.000000	-0.020721
DPR	-0.278985	-0.020721	1.000000

Berdasarkan pada hasil output matrik korelasi di atas terlihat bahwa tidak terdapat korelasi antarvariabel independen dan variabel moderasi yang tinggi di atas 0,80. Jadi dapat disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinearitas pada model regresi dalam penelitian ini.

## Uji Autokorelasi

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Secara praktis bisa dikatakan bahwa nilai residu yang ada tidak berkorelasi satu dengan yang lain. Jika terjadi autokorelasi, maka dinamakan problem autokorelasi. Tentu saja model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari korelasi (Santoso, 2010).

**Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi**

R-squared	0.019076	Mean dependent var	0.244857
Adjusted R-squared	-0.019645	S.D. dependent var	0.320182
S.E. of regression	0.323312	Sum squared resid	7.944307
F-statistic	0.492653	Durbin-Watson stat	1.369017
Prob(F-statistic)	0.688438		

Berdasarkan Tabel di atas, terlihat hasil uji autokorelasi dengan nilai *Durbin watson* sebesar 1,369017, yakni lebih kecil dari 2 dan lebih besar dari -2 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi pada model penelitian ini.

## Uji Hipotesis

### Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji selisih mutlak merupakan uji yang dimaksudkan untuk menguji variabel moderasi dalam suatu penelitian. Persamaan regresi berganda menggunakan perbedaan dari variabel bebas (Aulia, 2024). Pengujian hipotesis pada penelitian ini

di gunakan untuk menentukan pengaruh variabel moderasi kebijakan dividen dengan variabel utama. Adapun rumus hitungan MRA yaitu:

$$PBV = \alpha + \beta_1ROE + \beta_2DER + \beta_3DPR + \beta_4(ROE*DPR) + \beta_5(DER*DPR) + e$$

**Tabel 8. Hasil Uji MRA**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.495553	0.285939	-1.733075	0.0872
ROE	0.045802	1.257033	0.036436	0.9710
DER	0.319114	0.207149	1.540507	0.1277
DPR	-0.585575	0.422917	-1.384610	0.1703
ROE_DPR	8.518037	3.380040	2.520100	0.0139
DER_DPR	0.329425	0.360706	0.913279	0.3641

ROE memiliki nilai t statistic sebesar 0,036436 dengan nilai prob sebesar 0,9710 > 0,05 maka bisa ditarik kesimpulan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap PBV.

DER memiliki nilai t statistic sebesar 1,540507 dengan nilai prob sebesar 0,1277 > 0,05 maka bisa ditarik kesimpulan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Dari hasil pengujian diperoleh nilai koefisien regresi variabel interaksi (ROE\*DPR) sebesar 8,518 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif atau searah antara variabel interaksi (ROE\*DPR) terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas variabel interaksi (ROE\*DPR) sebesar 0,0139 < 0,05. Menunjukkan bahwa DPR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Dari hasil pengujian diperoleh nilai koefisien regresi variabel interaksi (DER\*DPR) sebesar 0,3294 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif atau searah antara variabel interaksi (DER\*DPR) terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas variabel interaksi (DER\*DPR) sebesar 0,3641 > 0,05. Menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

## Uji F (Kecocokan Model)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Analisis ini didasarkan pada perbandingan antara nilai signifikansi F dengan tingkat signifikansi 0,05. Dengan kata lain, uji F digunakan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh bersama dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Adapun kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai sig < 0,05, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, yang artinya H1 diterima atau layak.
2. Jika nilai sig > 0,05, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, yang artinya H1 ditolak atau tidak layak.

**Tabel 9. Hasil Uji F**

R-squared	0.165218	Mean dependent var	-0.029139
Adjusted R-squared	0.108814	S.D. dependent var	0.375623
S.E. of regression	0.354598	Sum squared resid	9.304742
F-statistic	2.929188	Durbin-Watson stat	1.334230
Prob(F-statistic)	0.018153		

Diketahui nilai f statistic sebesar 2,929188 dengan nilai prob f statistik sebesar  $0,018153 < 0,05$  maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel independen (X) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).

### Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada dasarnya digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Nilai  $R^2$  berfungsi untuk menunjukkan tingkat kesesuaian atau ketepatan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam suatu model regresi (Wulandari & Efendi, 2022).

**Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

R-squared	0.165218	Mean dependent var	-0.029139
Adjusted R-squared	0.108814	S.D. dependent var	0.375623
S.E. of regression	0.354598	Sum squared resid	9.304742
F-statistic	2.929188	Durbin-Watson stat	1.334230
Prob(F-statistic)	0.018153		

Diketahui nilai Adjusted R squared sebesar 0,108814 maka berkesimpulan bahwa sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 0,108814.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian diperoleh nilai koefisien regresi 0,045802 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,9710 lebih besar dari tingkat signifikansi yg diharapkan sebesar 0,05. Sehingga hipotesis pertama penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H1 ditolak. Pengaruh tidak signifikan tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Goh et al. (2024) yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian diperoleh nilai koefisien regresi 0,319114 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,1277 lebih besar dari tingkat signifikansi yg diharapkan sebesar 0,05. Sehingga hipotesis kedua penelitian ini menunjukkan

bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H2 ditolak. Hal ini sejalan dengan Teori Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa dalam kondisi pasar modal yang relatif efisien, kebijakan pendanaan bersifat irrelevant terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Anesty & Laily (2022) dan Arifin & Fitriana (2022) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil pengujian diperoleh nilai koefisien regresi variabel interaksi (ROE\*DPR) sebesar 8,518 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif atau searah antara variabel interaksi (ROE\*DPR) terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas variabel interaksi (ROE\*DPR) sebesar  $0,0139 < 0,05$ . Sehingga hipotesis ketiga penelitian ini menunjukkan bahwa DPR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H3 diterima. Temuan ini sejalan dengan *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mencerminkan optimisme manajemen terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Selain itu, temuan ini juga sesuai dengan *Bird in the Hand Theory*, yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang bersifat pasti dibandingkan dengan potensi capital gain di masa depan, sehingga kebijakan dividen memperkuat pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Zhafira dan Tristiarini (2024), Goh et al. (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

### **Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil pengujian diperoleh nilai koefisien regresi variabel interaksi (DER\*DPR) sebesar 0,329 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif atau searah antara variabel interaksi (DER\*DPR) terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas variabel interaksi (DER\*DPR) sebesar  $0,3641 > 0,05$ . Sehingga hipotesis keempat penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H4 ditolak. Hal ini sejalan dengan Teori Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa dalam kondisi pasar modal yang relatif efisien, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen bersifat irrelevant terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Zhafira dan Tristiarini (2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

### **KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel

moderasi pada perusahaan manufaktur subsektor basic materials yang terdaftar di bej periode 2020 – 2024. Dari keseluruhan pengujian yang dilakukan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Rasio Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.
2. Rasio Leverage tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
4. Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ajis, M., & Burhanudin. (2025). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ 45 Di BEI Periode 2019-2023. *Jurnal Manajemen Modern*, 7(1), 7–26. <https://journalversa.com/s/index.php/jmm>
- Anesty, D. Y., & Laily, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 11(5).
- Anggraini, S., Machdar, N. M., & Husadah, C. (2024). Pengaruh Modal Kerja Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(2), 1109–1121. <https://doi.org/10.55681/sentri.v3i2.2345>
- Arifin, A., & Fitriana, M. F. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020). In *Prosiding Seminar Nasional Hukum, Bisnis, Sains dan Teknologi* (Vol. 2, No. 1, pp. 1083-1083).
- Aulia, D. (2024). *Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi ( studi pada Perusahaan Manufaktur industri Pariwisata dan Rekreasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2022 )*. 01(04), 700–713.
- Ghozali. (2023). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*.
- Goh, T. S., Simanjuntak, A., & Henry, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jesya*, 7(1), 552–565. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1379>
- Gujarati, D. N. (2021). *Essentials of econometrics*. Sage Publications.
- Ismawati, S., & Kusumastuti, D. W. (2025). *Pengaruh Ukuran Perusahaan , Struktur Modal , Pertumbuhan Penjualan , dan Biaya Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Basic materials yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024*. 2(6), 103–114.

- Khumairoh, A. K., & Suprihhadi, H. (2021). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan property and real estate di BEI periode 2013–2019. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(2).
- Kusuma, V. N., & Mahroji, M. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Sektor Coal Production yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), 1236–1251. <https://doi.org/10.37481/jmh.v4i3.1073>
- Muliana, M., & Ahmad, S. W. A. (2021). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *POINT: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 3(2), 97–110.
- Rahmasari, D. R., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 5(1), 66–83. <https://doi.org/10.29303/jseh.v5i1.34>
- Salma, N., & Riska, T. J. (2020). Pengaruh Rasio Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba Perusahaan Makanan Minuman BEI. *Competitive*, 14(2), 84–95.
- Sidabutar, R. S. P., Yovita, L., Oktavia, V., & Zakaria, F. (2025). Analisis Faktor Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen*, 4(4), 1–17.
- Sihombing. (2021). Statistik multivariat dalam riset. In d. (c) i. Ahmaddien (ed.), *cv widina media utama*. Cv widina media utama.
- Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. CV Alfabeta.
- Tambun, N., Mangantar, M., Untu, V. N., Pengaruh, A., Likuiditas, R., Profitabilitas, S. D. A. N., Mangantar, M., Tambun, N., Mangantar, M., & Untu, V. N. (2022). Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Indonesia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( Bei ) Periode 2017-2021 Analysis Of The Effect Of Liquidity Ratio , Solvency And Profitability Ratios On Company Value In Indonesian Telecommunication Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange ( Idx ) For The 2017-2021 Period *Jurnal Emba Vol . 10 No . 4 Oktober 2022 , Hal . 735-746*. 10(4), 735–745
- Tandrio, G., & Handoyo, S. E. (2023). Pengaruh leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 5(1), 20-27.
- Waryati, S. Y., Susanti, F. E., & Wahyuningrum, S. (n.d.). *The Impact Of Firm Value On Capital Structure , Profitability , And Firm Size*. 02(02), 96–113.
- Zhafira, M. R., & Tristiarini, N. (2024). Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas & Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), 415-438.