
**PENGARUH LEVERAGE KEUANGAN DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMEDIASI
KEBIJAKAN DIVIDEN (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
SUBSEKTOR MAKANAN & MINUMAN YANG
BERGABUNG DI CONSUMERGOODS)**

Ayuni Evta Ananda
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kusumanegara
Ayuni.evta00@gmail.com

Kusiyah
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kusumanegara
usykusiyah@gmail.com²

INFO NASKAH

Diterima : 20 Maret 2025
Direvisi : 27 Maret 2025
Diterbitkan : 7 April 2025

ABSTRAK

Abstract: Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Leverage Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dimediasi Kebijakan Dividen. Leverage Keuangan diukur dengan DFL (*Degree Of Financial Leverage*), Pertumbuhan Perusahaan diukur dengan Pertumbuhan Penjualan, Nilai Perusahaan diukur dengan PBV (*Price To Book Value*), dan Kebijakan Dividen diukur dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Makanan dan Minuman yang bergabung di Consumer Goods 2018-2022. Teknik sampling data diambil dengan Sampel jenuh. Pengujian Hipotesis menggunakan model analisispath (*Regresi Logistik Biner, Regresi Data Panel dan Uji Sobel*) dengan didukung program Eviews versi 12.

Hasil penelitian ini didapat bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Leverage Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen mampu memediasi pengaruh Leverage Keuangan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci : Leverage Keuangan, PertumbuhanPerusahaan, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Nilai perusahaan adalah nilai wajar perusahaan yang menggambarkan sudut pandang investor terhadap emiten tertentu, sehingga nilai perusahaan merupakan sudut pandang investor yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Selain itu Nilai Perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham merupakan penawaran dan permintaan dari investor, sehingga harga saham bisa dijadikan proksi sebagai

nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan sahamnya dipasar modal, Suffahdan Ridwan (2016).

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dalam penelitian ini faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah diantaranya leverage keuangan, pertumbuhan perusahaan. Dan kebijakan deviden. Hal tersebut menjadi informasi yang sangat penting bagi investor. Faktor pertama dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah leverage keuangan. Leverage Keuangan (*Financial Leverage*) merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana atau kewajiban - kewajiban financial yang sifatnya tetap untuk menguatkan pengaruh laba operasi (*Earning Before Interest and Tax* atau EBIT) terhadap pendapatan perlembar saham biasa (*Earning Per Share / EPS*), Pardomuan, (2019;265).

Hasil penelitian yang meneliti tentang pengaruh leverage keuangan terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang berbeda-beda. Hal ini seperti penelitian Tonny dan Nikoku (2021) Teguh Gunawan(2022) Perusahaan, Purwanti dan Suwardi (2021) Wisnu &Dita (2021) Teguh Gunawan (2021) Marhamah Azzahrah, Burhanudin, Siti Aisyah (2023) bahwa Leverage Keuangan (*Financial Leverage*) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Namun hasil Penelitian Della & Edric (2022) Leverage Keuanganberpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan.

Faktor kedua dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Dari pertumbuhan perusahaan juga dapat dilihat kinerja keuangannya. Jika kinerja keuangan semakin meningkat berarti perusahaan mengalami pertumbuhan. Sehingga pertumbuhan perusahaan kerap kali menjadi perhatian para investor cenderung akan menginvestasikan modal keperusahaan yang maju dengan pesat dan memiliki citra yang baik, Musaidah dkk; (2016).

Hasil penelitian yang meneliti tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang berbeda-beda. Hal ini Hal ini seperti penelitian Nova,Rina, dan Candra (2020) Ratu danyoga (2021) didapat bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun penelitian Leonard Hearvando & Clara Susilowati bahwa pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan. Dan penelitian Della& Edric (2022).

Faktor ketiga dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan deviden. Kebijakan Dividen. Suatu kebijakan untuk penentuan pembagianpendapatan dan laba antara lain pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepadapemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan. (Iswahyuni,2018). Berkaitan dengan Kebijakan dividen, para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang stabil. Pembagian dividen yang relatif stabil akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena akanmengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan(Wiyono dan Kusuma ,2017).

Hasil penelitian yang meneliti tentang pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang berbeda-beda. Hal ini seperti dilakukan oleh penelitian Abdul, Muhsin &Dian (2019).Ni putu Sri, Ni Nyoman Ayu, Gde Bagus. (2022). Wisnu & Dita (2021) Ratu & yoga (2021) Teguh Gunawan (2021) Adra Mutama, Zefriyenni, Sigit Sanjaya (2021) bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun penelitian Teguh Gunawan (2022) dan Jessy, Nokia, Rizki, Yomami (2020) bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah dan gab penelitian maka penulis tertari untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Leverage Keuangan, dan Pertumbuhan

Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dimediasi Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur subsektor Makanan dan Minuman yang bergabung di Consumer Goods.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi

Agency theory (teori keagenan) seperti yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) adalah suatu teori yang mengemukakan bahwa, pemisahan antara pemilik (prinsipal) dan pengelola (agen) suatu perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*). Hal ini untuk memastikan bahwa manajemen menjalankan tugas mereka dengan baik dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Sagala & Siagian, 2021)

Teori Signal (*Signaling Theory*)

Brigham dan Houston (2015) mengatakan bahwa yang dimaksud dengan teori sinyal adalah sebuah sinyal atau aksi dari pihak manajemen dengan memberikan sinyal kepada investor terkait pandangan manajemen dalam melihat keuntungan yang akan diperoleh dimasa depan untuk menghindari penjualan saham serta tetap melakukan usaha agar mendapatkan modal baru.

Saham

Menurut Fahmi (2016) “Saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya”. Kemudian menurut Darmadji dan Fakhrudin (2016) “Saham (stock) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut”

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Mayangsari, 2018:20). Pengukuran nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan *price to book value*. *Price to Book value* ialah rumus yang bisa dipergunakan guna menghitung *company value*. PBV (*Price to Book value*) dapat diukur melalui harga saham per lembar dibagi oleh nilai buku perusahaan. Fahlevi dan Nazar (2023:702).

Rumus PBV : Harga Lembar Per Saham / Nilai Buku Per Saham.

Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan menjadi laba ditahan untuk mendanai investasi, sebagian laba untuk dividen dan sebagian lagi untuk laba ditahan, Nendi Juhandi (2018:42). Hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang penting terhadap nilai perusahaan, dan pengaruh ini dapat dilihat melalui beberapa perspektif. Pengukuran Kebijakan Dividen dalam penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* adalah persentase pendapatan atau keuntungan yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham.

Rumus DPR : Total Dividen / Laba Bersih

Leverage Keuangan

Leverage Keuangan digunakan dengan harapan dapat meningkatkan pengembalian ke para pemegang saham biasa. Sri Dwi Ari (2018:12). Menurut Pardomuan Sihombing (2019:265) Hubungan Leverage Keuangan terhadap nilai perusahaan Leverage keuangan dapat berperan penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam jumlah yang tepat, leverage dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengungkit positif, pengurangan pajak, dan peningkatan pengembalian ekuitas.

Rumus Leverage Keuangan: $DFL : EBIT / EBIT - i$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan Perusahaan (*Growth Ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahannya. Kasmir (2019:116). Sedangkan Harapan (2018:309) rasio pertumbuhan menggambarkan persentase kenaikan pos-pos perusahaan seperti penjualan, laba, earning per share dan dividen per share dari tahun ketahun.

Hubungan Pertumbuhan Perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat berhubungan langsung dengan nilai perusahaan, di mana pertumbuhan yang sehat dan dikelola dengan baik dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan pendapatan, laba, dan akses ke sumber daya keuangan. Adapun rumus untuk menghitung pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut :

Pertumbuhan Penjualan : $\text{Penjualan (t) - Penjualan (t-1) / penjualan (t-1)}$

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif, populasi penelitian ini berupa perusahaan sektor manufaktur sub-sektor makanan & minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2018-2022 dengan jumlah 26 perusahaan, dengan menggunakan teknik purposive sampling sebagai pengambilan sampel sebagai sampel. Populasi dan sampel penelitian ini adalah perusahaan sektor manufacture sub-sektor makanan & minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2022.

Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis kuantitatif menggunakan metode statistic dengan eviews 12. Pemilihan model regresi data panel yang tepat dapat di lakukan uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier untuk menentukan model mana yang paling tepat antara Common Effect Model (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Setelah didapatkan model yang paling tepat, dilakukan uji asumsi klasik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penulisan penelitian ini adalah perusahaan industri manufacture yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2018-2022. Dari jumlah perusahaan yang ada maka setelah memenuhi kriteria *purposive sampling*, penelitian ini mengambil sampel sebanyak 26 perusahaan.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dimana mendeskripsikan sebuah variabel yang ada pada penelitian ini, sehingga pembaca dapat gambaran mencakup mean (rata - rata), standar deviasi, nilai maksimum, nilai minimum. Dimana uji ini dilakukan terhadap Leverage Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Nilai Perusahaan	Kebijakan Dividen	Leverage Keuangan	Pertumbuhan Perusahaan
Mean	0.404608	0.523077	0.752931	0.189031
Median	0.254000	1.000000	0.852000	0.141000
Maximum	11.28100	1.000000	1.091000	2.473000
Minimum	0.000000	0.000000	0.030000	0.000000
Std. Dev	1.023421	0.501399	0.247259	0.253223
Skewness	9.475156	0.092406	0.997186	6.114949
Kurtosis	100.0304	1.008539	3.038523	52.79661
Jarque-Bera	52942.53	21.66706	21.55296	14241.90
Probability	0.000000	0.000020	0.000021	0.000000
Sum	52.59900	68.00000	97.88100	24.57400
Sum Sq. Dev	135.1133	32.43077	7.886700	8.271730
Observations	130	130	130	130

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan uji analisis deskriptif pada tabel diatas didapat informasi mengenai nilai minimum, nilai maximum, nilai rata rata dan standar deviasi dari setiap variabel dalam penelitian ini :

- 1) Nilai Perusahaan terendah (minimum) adalah 0,0000 dan nilai tertinggi 11,28100. nilai rata - rata (mean) yaitu 0,404608 dan nilai standar deviasi sebesar 1,023421
- 2) Kebijakan Dividen terendah (minimum) adalah 0,0000 dan nilai tertinggi (maximum) adalah 1,0000. nilai rata - rata (mean) yaitu 0,523077 dan nilai standar deviasi sebesar 0,501399
- 3) Leverage Keuangan terendah (minimum) adalah 0.030000 dan nilai tertinggi 1,091000. nilai rata - rata (mean) yaitu 0,75293 dan nilai standar deviasi sebesar 0,247259
- 4) Pertumbuhan Perusahaan terendah (Minimum) adalah 0,000000 dan nilai tertinggi 2,473000. Nilai Rata - rata (Mean) yaitu 0,189031 dan nilai standar deviasi sebesar 0,253223

Uji pemilihan model regresi data panel

Uji Chow

Uji chow digunakan untuk memilih pendekatan yang lebih baik antara model *Common Effect Model* dengan *Fixed Effect Model*.

Tabel 2.
Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.961597	(25,100)	0.5236
Cross-section Chi-square	28.006323	25	0.3076

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan hasil uji chow pada tabel diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai signifikansi probabilitas Cross Section Chi-Square $0.3076 > 0.05$, yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM) yang terbaik.

Uji Hausman

Uji Hausman merupakan Uji untuk membandingkan antara *Random Effect Model* dengan *Fixed Effect Model*. Hasil pengujian ini untuk mengetahui metode mana yang sebaiknya dipilih.

Tabel 3.
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	2.173440	4	0.7039

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan hasil uji Hausman pada tabel diatas hasil uji hausman diperoleh Nilai Prob $0.7039 > 0.05$, maka hipotesis H_0 diterima yang berarti model *Random Effect Model* (REM) merupakan model yang lebih tepat untuk digunakan.

Uji Legrange Multiplier

Setelah selesai melakukan uji chow dan Uji Hausman yang maka selanjutnya menguji model manakah antara model *Fixed Effect* alau *Random Effect* yang paling tepat, pengujian ini disebut uji LM. Uji LM dapat didefinisikan sebagai pengujian statistik untuk memilih apakah model *Common Effect model* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan.

Tabel 4.

Uji Legrange Multiplier

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-sectio...	Time	Both
Breusch-Pagan	0.085480 (0.7700)	0.010348 (0.9190)	0.095828 (0.7569)
Honda	-0.292370 --	-0.101726 --	-0.278668 --
King-Wu	-0.292370 --	-0.101726 --	-0.203034 --
Standardized Honda	0.088390 (0.4648)	0.216066 (0.4145)	-4.257312 --
Standardized King-W...	0.088390 (0.4648)	0.216066 (0.4145)	-3.137456 --
Gourieroux, et al.*	--	--	0.000000 (= 0.10)

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan hasil estimasi uji LM pada tabel diatas dari *Uji Lagrange Multiplier* diperoleh nilai Prob ($0.7700 > 0.05$). maka H_0 dan H_1 diterima yang berarti *Common Effect Model* (CEM) lebih tepat digunakan. Jadi, dari semua uji metode model data panel, model yang terbaik digunakan adalah model *Common Effect Model* yang akan digunakan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

Model yang terpilih adalah CEM, maka dari itu uji asumsi klasik yang digunakan adalah *Multikolinieritas* dan *Heteroskedasitas* (Napitupulu, 2021:120).

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinearitas memiliki makna bahwa antar variabel independent yang terdapat dalam model regresi memiliki hubungan linear yang sempurna atau mendekati sempurna (koefisien kolerasi tinggi bahkan 1).

Tabel 5.

Uji Multikolinieritas

	Z	X1	X2
Z	1.000.000	0.381527	-0.248928
X1	0.381527	1.000.000	-0.170007
X2	-0.248928	-0.170007	1.000.000

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Uji multikoleniaritas terdapat bahwa Koefisien Korelasi X1 sebesar 0,381527, koefisien korelasi koefisien korelasi X2 -0,248928. koefisien korelasi X1 dan Z sebesar $0,381527 < 0,8$, Koefisien Korelasi X2 dan Z sebesar -0,248928. maka dapat disimpulkan bahwa terbebas atau lolos dari Uji multikoleniaritas.

Uji Heteroskedasitas

Heterokedastisitas merupakan varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan didalam model regresi. Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heterokedastisitas. Uji

heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser. Data dikatakan bebas dari heterokedastisitas apabila nilai probabilitasnya > 0.05 (Junjuna & Nawangsari 2021:5)

Tabel 6.

Uji Heteroskedasitas

Variabel	Coefficien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
Z	0.157858	0.150775	1.046.976	0.2971
X1	0.321949	0.196437	1.639.172	0.1037
X2	-0.083072	0.263028	-0.315829	0.7527

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel diatas hasil *Panel Least Square* menunjukkan nilai Prob. Variabel Z sebesar 0,2971 > 0,05 maka variabel Z tidak terjadi masalah Heterokedasitas, Variabel X1 sebesar 0,1037 > 0,05 maka variabel X1 tidak terjadi masalah Heterokedasitas, variabel X2 sebesar 0,7527 > 0,05 maka variabel X2 tidak terjadi masalah Heterokedasitas.

Hasil Analisis Regresi Data Panel

Hasil estimasi regresi data panel dalam penelitian ini menggunakan *Common Effect Model*, disajikan pada table dibawah ini :

Tabel 7.

Hasil Penentuan Regresi Data Panel

Variabel	Coefficien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
Z	0.152003	0.033704	4.509.907	0.0000
C	0.039749	0.076912	0.516815	0.6062
X1	0.225744	0.071578	3.153.805	0.0020
X2	0.163861	0.084299	1.943819	0.0542

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan Hasil *Estimasi Regresi* data panel pada tabel diatas diperoleh persamaan model CEM sebagai berikut :

Persamaan II

$$Y=0.152003*Z+0.039749+0.225744*X1+0.163861*X3$$

Keterangan :

Y : Nilai Perusahaan

Z : Kebijakan Dividen

X1 : Financial Leverage

X2 : Pertumbuhan Perusahaan

Berdasarkan uraian tabel regresi data panel maka dapat di katakan sebagai berikut :

- a = Pada data tersebut dapat diartikan, Nilai Constant sebesar 0,039749 menunjukkan bahwa apabila Leverage Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen bernilai Nol maka Nilai Perusahaan 0,039749.
- b1 = Nilai pada Leverage Keuangan sebesar 0.225744. Hal ini menunjukkan bahwa apabila Leverage Keuangan naik 1 poin, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen konstan atau tetap, maka Nilai Perusahaan akan naik sebesar 0.225744. Apabila Leverage Keuangan turun sebesar 1 poin Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen nya tetap maka Nilai Perusahaan akan turun sebesar 0.225744
- b2 = Nilai pada Pertumbuhan Perusahaan sebesar 0.163861. Hal ini menunjukkan bahwa apabila Pertumbuhan Perusahaan naik 1 poin, Leverage Keuangan dan Kebijakan Dividen konstan atau tetap, maka kebijakan dividen akan naik sebesar 0.163861. Apabila Pertumbuhan Perusahaan turun sebesar 1 poin dan Leverage Keuangan dan Kebijakan Dividen nya tetap maka Nilai Perusahaan akan turun sebesar 0.163861.

b3 = Nilai pada kebijakan dividen sebesar 0.152003. Hal ini menunjukkan bahwa apabila kebijakan dividen naik 1 poin, Leverage Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan konstan atau tetap, maka kebijakan dividen akan naik sebesar 0.152003. Apabila kebijakan dividen turun sebesar 1 poin dan Leverage Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan nya tetap maka Nilai Perusahaan akan turun sebesar 0.152003

Uji Hipotesis

Analisis data dan pengujian dalam penelitian ini menggunakan Eviews versi 12. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan secara parsial yang menggunakan *Binary Logit*

Tabel 8.

Uji Hipotesis

Variabel	Coefficien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
Z	0.152003	0.033704	4.509.907	0.0000
C	0.039749	0.076912	0.516815	0.6062
X1	0.225744	0.071578	3.153.805	0.0020
X2	0.163861	0.084299	1.943819	0.0542

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Berdasarkan tabel diatas hasil pengujian secara individual atau parsial sebagai berikut :

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufakture sub sektor makanan & minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia, periode 2018-2022. Dengan nilai t hitung $4,509907 > t$ tabel $1,978$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, dengan hasil kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdul, Muhsin & Dian (2019), Ni Putu Sri, Ni Nyoman Ayu, Gde Bagus. (2022) Wisnu & Dita (2021) Ratu dan yoga (2021) Teguh Gunawan (2021) Adra Mutama, Zefriyenni, Sigit Sanjaya (2021), dengan hasil kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Leverage Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufakture sub sektor makanan & minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia, periode 2018-2022. Dengan nilai t hitung $3,153805 > t$ tabel $1,978524$ dan nilai signifikansi $0,0020 < 0,05$, dengan hasil leverage keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Della & Edric (2022) Leverage Keuangan berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan. Jessy, Nokia, Rizki, Yomami (2020). Muhammad Azhar Farooq Ahsan Masood (2016). Ranti Damayanti & Agus (2022) . Maria Shams, Muhammad Sadiq, Ali Hamza (2016) Le Hoang Vinh, Nguyen Hai Yen, Bui Anh Thanh (2024) didapat bahwa Leverage Keuangan berpengaruh positif nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (PP) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufakture sub sektor makanan & minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia, periode 2018-2022. Dengan nilai t hitung $1,943819 < t$ tabel $1,978524$ dan nilai signifikansi $0,0542 > 0,05$. Namun dengan melihat tingkat signifikansi 10% didapat nilai t tabel ($0,148711$) maka t hitungnya $1,993819 > t$ tabel $1,978524$ dengan nilai signifikansi $0,0542 < 0,01$. Jadi hasil penelitian yaitu H_a diterima dan H_0 ditolak, yang berarti pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Nova, Rina , dan Candra (2020) Ratu dan yoga (2021) didapat bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Uji Sobel

Uji sobel digunakan untuk mengetahui pengaruh tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen

Tabel 9
Uji Sobel

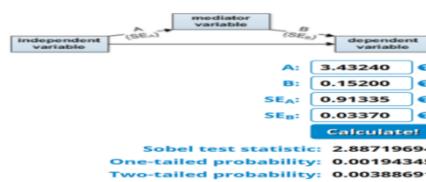
	Z	X1	X2
Z	1.000.000	0.381527	-0.248928
X1	0.381527	1.000.000	-0.170007
X2	-0.248928	-0.170007	1.000.000

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Variabel Kebijakan Dividen sebagai variabel mediasi penelitian ini. Variabel mediasi disini menjadi mediasi pada hubungan antara variabel independen dengan dependen serta yang mana terdapat pengaruh juga yakni dengan metode *product of coefficient*. Pada uji sobel test ini menggunakan cara untuk menguji pengaruh tidak langsung variabel independen (X) ke variabel dependen (Y) dan mengetahui hubungan tidak langsung dikarenakan adanya variabel mediasi (Z).

Perhitungan Uji Sobel sebagai berikut :

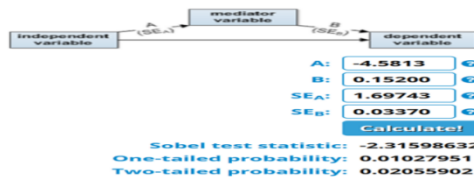
Leverage Keuangan terhadap variabel Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen



Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh Leverage Keuangan terhadap nilai perusahaan, dengan t-statistik 2.8872 > t-tabel 1.978524 dengan two-tailed probability dan tingkat probabilitasnya 5% (0.00388691 < 0.5). maka Ha diterima dan H0 ditolak, yang berarti Kebijakan Dividen mampu memediasi hubungan antara Leverage Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ranti Damayanti & Agus (2022) Kebijakan Dividen memediasi Leverage terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen.



Sumber : Data diolah Eviews 12, 2024

Kebijakan deviden tidak dapat memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai t-statistik -2,31598632 < t-tabel 1.978524 dengan nilai negatif two-tailed probability dan tingkat probabilitasnya 5% (0.02055902 < 0.05). maka Ha diterima dan H0 ditolak, yang berarti Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh

Inasfatin, Marsiskanm dan Edy (2018) Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, Penelitian Widiya, Ruswan, dan Azwansyah (2023) Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh Leverage Keuangan (DFL), & Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dimediasi Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur subsektor Makanan dan Minuman periode 2018 - 2022 yang bergabungi Consumer Goods Kesimpulan dalam penelitian ini adalah :

1. Kebijakan Dividen berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen perusahaan juga menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan dimasa depan untuk menghasilkan harga saham yang baik.
2. Leverage Keuangan berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan. Semakin tinggi perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan tersebut.
3. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan pertumbuhan perusahaan yang tinggi berpengaruh pada nilai perusahaan yang semakin tinggi pula.
4. Kebijakan Dividen mampu memediasi pengaruh leverage keuangan terhadap nilai perusahaan karena nilai koefisien pengaruh tidak langsung melalui kebijakan dividen lebih besar dibandingkan nilai koefisien pengaruh langsung leverage keuangan terhadap nilai perusahaan dan pengaruh tidak langsung melalui kebijakan dividen, maka kebijakan dividen dalam penelitian ini memiliki full mediasi, ketika leverage keuangan tinggi namun perusahaan mampu membagikan dividen maka akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan
5. Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap nilai perusahaan karena menghasilkan pengaruh negatif pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Jika pertumbuhan perusahaan meningkat dengan diiringi tingginya kebijakan dividen dapat menurunkan nilai Perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas, maka peneliti memberikan beberapa saran yang terdiri yaitu kepada Investor dan penelitian selanjutnya.

a. Bagi Investor

Secara keseluruhan, investor harus mempertimbangkan berbagai faktor untuk memilih perusahaan yang memiliki potensi untuk memberikan keuntungan jangka panjang. Leverage Keuangan yang bijak dapat mempercepat pertumbuhan, sementara pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan dan kebijakan dividen yang stabil dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan pengembalian yang lebih baik.

b. Bagi Manajemen Perusahaan

Secara keseluruhan, untuk memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen harus mampu mengelola penggunaan utang dengan bijak (Leverage Keuangan), sambil menjaga kebijakan dividen yang seimbang dan transparan. Kebijakan dividen yang konsisten dapat memperkuat

kepercayaan investor, sementara penggunaan utang yang tepat dapat mendukung ekspansi dan pertumbuhan perusahaan tanpa menambah risiko yang berlebihan.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Tidak hanya menggunakan Variabel yang terdapat pada penelitian ini saja, bisa menambahkan variabel lain seperti rasio keuangan lainnya, Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan yang lain, dan ukuran perusahaan. diharapkan menggunakan sektor lain yang memiliki data lebih lengkap agar bisa dibandingkan dengan penelitian ini, seperti sektor Pertambangan, Otomotif, Perbankan dan Lain lain.

RUJUKAN PUSTAKA

Abdillah, W. H. (2015). Partial Least Square (PLS)

Aditya, D. d. (2021). Pengaruh Profitabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dimediasi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014.

Adra Utama, Z. S. (n.d.). Firm Value Reviewing From Debt Policy, Dividend Policy, and Ownership Structure. 2021

Agus Tri Basuki, N. P. (2019). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis.

Annamali Lolo, d. J. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Earning Per Share, dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol.

Brigham, E. F. (2015). Manajemen Keuangan.

Candradewi, M. A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan.

Darmadji, T. &. (2016). Pasar Modal Di Indonesia: pendekatan tanya jawab

Dayangku Dhindha, A. R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.

Edison. (2017, Mei). Struktur Kepemilikan Asing, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial pengaruhnya terhadap Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility. Vol. 11, No. 2, 164-175.

Fahmi, d. (2015). Analisis Laporan Keuangan.

Hung Ngoc Dang, V. T. (2019). The Effect Of Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value Diah Ragil Saputri, Syaiful Bahri Institute Technology And Business Asia Malang Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise. International Journal of Educational Research & Social Sciences.

Ida Ayu Ria Paramita Handayania, D. A. (2018). The Effect of Profitability, Institutional Ownership on the Value of the Company with Dividend Policy as a Meditation. International Journal of Sciences: Basic and Applied Research (IJSBAR), Volume 41, No 1, 234-242.

Ida ayu, N. d. (2018). The effect of profitability, institutional ownership on the value of the company with dividend policy as a meditation. 2-10

- Inasfatin Indriawati, M. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai variabel mediasi Pada Perusahaan Manufaktur Food And Beverage Yang Terdaftar di Bursa. *Journal Of Accounting*.
- Kasmir. (2012). Analisis Laporan Keuangan.
- Kasmir. (2012). Analisis Laporan Keuangan, Edisi Satu, Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Le Hoang Vinh, N. H. (2024). Leverage Keuangan, State Ownership, and Firm Value : the case of non financial firm listed in vietnam
- Luh, N. d. (2021). "Perhitungan Sebagai Seorang Investor Saham Atas Besaran Pajak yang Harus Dibayarkan Kepada Negara". *Jurnal Locus Delicti*, 13 -23.
- Muhsin, A. B. (2019, Oktobober). Pengaruh Struktur Modal Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dimediasi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2017. *Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Khairun*, Vol. 7, No. 2.
- Musaidah, A. d. (2016). Analisis Pengaruh Firm Size, Age, Profitabilitas, Leverage, dan Growth Perusahaan terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2014. *Journal of Accounting*, vol 2 number(2), 1-11.
- Ni Putu Sri Ayu Mulyani, N. N. (2022, Oktober). Pengaruh Investment Opportunity Set, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, VOL. 4 No. 3.
- Nova Sabrina, R. B. (2020, Agustus). The Effect Of Capital Structure, Company Growth and Profitability on Company Value with Dividend Policies as Intervening Variables to Manufacturing Companies Registered on The IDX for the 2009-2018 Period. *Jurnal Mantik*, Volume 4, Number 2, 1326-1335.