

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN *LEVERAGE* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN PUBLIK SEKTOR
CONSUMER GOODS PERIODE 2019-2024**

***THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, AND LEVERAGE ON
FIRM VALUE WITH DIVIDEND POLICY AS A MODERATING VARIABLE IN
PUBLIC COMPANIES OF THE CONSUMER GOODS SECTOR FOR THE
PERIOD 2019–2024***

Aria Catur Karina

Program Studi Manajemen Keuangan Universitas Pakuan Bogor

E-mail: aria.catur@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of profitability, liquidity, and leverage on firm value with dividend policy as a moderating variable in public companies of the consumer goods sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2024 period. Secondary data consisting of annual reports and financial statements were collected from the IDX's official website and company websites starting from April 2024. The research employed a verificative method with an explanatory survey approach. The sample was selected using purposive sampling based on criteria such as complete financial reports, consistent listing, use of the Indonesian rupiah, dividend distribution, and positive earnings for five consecutive years. The independent variables include profitability (ROA), liquidity (CR), and leverage (DER), while firm value is measured using price to book value (PBV), with dividend policy as the moderating variable. The findings indicate that profitability has a positive and significant effect on firm value, while liquidity and leverage have no significant effect. Dividend policy moderates the relationship between profitability and leverage on firm value but does not moderate the effect of liquidity. These results highlight the importance of earnings performance and capital structure in shaping investor perceptions, as well as the role of dividend policy as a signaling mechanism that strengthens firm value in the consumer goods sector.

Keywords: *Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Value, Dividend Policy, Consumer Goods.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan publik sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2024. Data sekunder berupa *annual report* dan *financial statement* dikumpulkan dari situs resmi BEI dan situs perusahaan sejak April 2024. Metode penelitian yang digunakan adalah verifikatif dengan pendekatan *explanatory survey*. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kelengkapan laporan keuangan, konsistensi listing, penggunaan mata uang rupiah, pembagian dividen, serta perolehan laba selama lima tahun berturut-turut. Variabel independen terdiri dari

profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan leverage (DER), sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan *price to book value* (PBV) dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen terbukti memoderasi pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak memoderasi pengaruh likuiditas. Temuan ini menegaskan pentingnya kinerja laba dan struktur pendanaan dalam membentuk persepsi investor, serta peran kebijakan dividen sebagai sinyal dalam memperkuat nilai perusahaan pada sektor *consumer goods*.

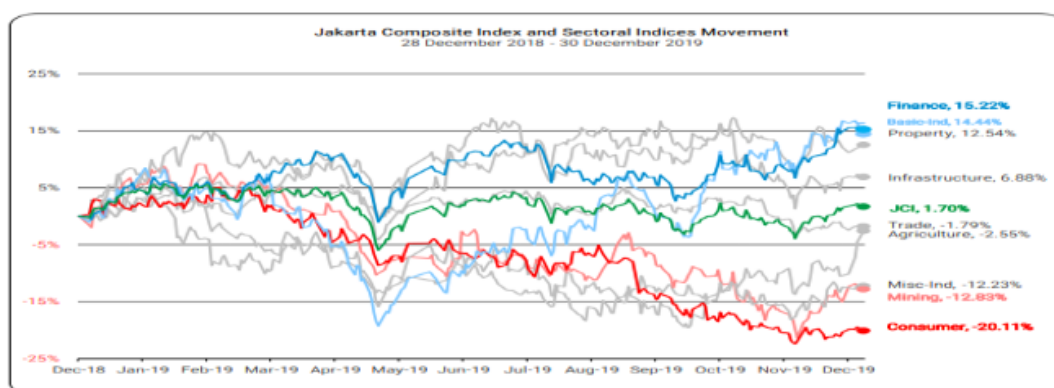
Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, *Consumer Goods*.

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan pasar yang sangat potensial bagi industri *consumer goods* karena memiliki jumlah penduduk yang besar serta daya beli masyarakat yang cenderung meningkat setiap tahunnya (Andarin, 2017; Rakhman et al., 2021). Kondisi ini memotivasi perusahaan-perusahaan pada sektor *consumer goods* untuk bersaing semakin agresif dalam meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Namun, realitas di pasar modal menunjukkan dinamika yang tidak selalu linier. Meskipun sektor *consumer goods* di Indonesia umumnya dipandang sebagai salah satu mesin pertumbuhan ekonomi domestik, data tahun 2019

menunjukkan bahwa sektor ini menghadapi tekanan signifikan. Indeks sektor barang konsumsi tercatat terkoreksi hingga 20,11% sepanjang 2019, mencerminkan penurunan minat investor terhadap saham sektor tersebut (Kontan, 2020). Penurunan ini terutama dipicu oleh melemahnya kinerja sejumlah emiten konsumen besar, termasuk perusahaan produk tembakau dan barang konsumsi harian (CNBC Indonesia, 2019). Kondisi ini menunjukkan bahwa penurunan nilai pasar bukan semata akibat faktor internal perusahaan, melainkan juga dipengaruhi oleh persepsi investor terhadap prospek sektor secara keseluruhan.

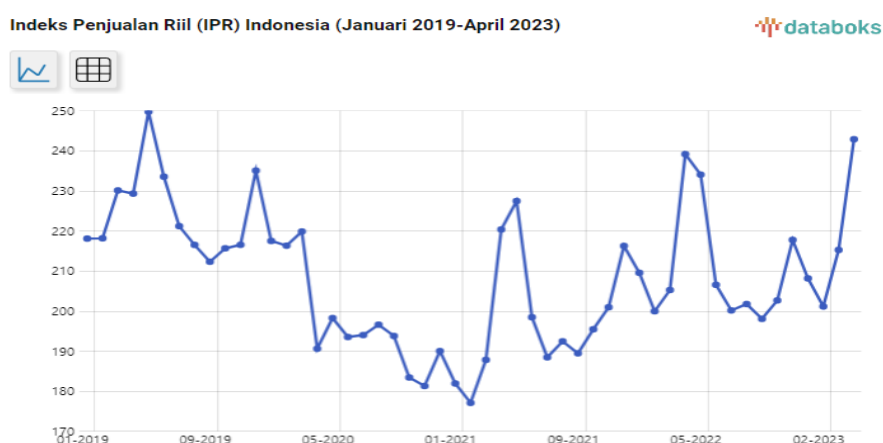


Gambar 1. Grafik Jakarta Composite Index and Sectoral Movement
Sumber: Badan Pusat Statistik

Dapat kita lihat dari grafik Jakarta Composite Index and Sectoral Movement tersebut menunjukkan bahwa pada sektor *consumer goods* mengalami pergerakan fluktuatif. Pada bulan September 2019 mengalami Greatest Loss (kerugian terbesar) yaitu -8.08%. Pada bulan Oktober 2019 mengalami Greatest Loss (kerugian terbesar) yaitu -11.36%, dan pada bulan Desember 2019 juga mengalami Greatest Loss (kerugian terbesar) yaitu -20.11%. Hal tersebut terjadi, karena menurut Indeks Keyakinan Konsumen yang diterbitkan Bank Indonesia menyatakan bahwa IKK terus menurun dan berada pada tingkatan terendah dalam 2 tahun ini. Informasi yang dikutip dari artikel kontan.co.id (2020) menyatakan bahwa penurunan harga saham *consumer goods* terjadi karena kinerja perusahaan yang mengalami penurunan, sedangkan untuk

perusahaan HMSP dan GGRM menurun karena adanya kenaikan tarif cukai.

Meski demikian, indikator konsumsi domestik seperti Indeks Penjualan Riil (IPR) menunjukkan fluktuasi yang tetap menggambarkan potensi kenaikan permintaan (Bank Indonesia, 2024). Hal ini menandakan bahwa tekanan pada nilai pasar perusahaan tidak hanya ditentukan oleh permintaan konsumen, melainkan juga oleh persepsi investor dan kondisi keuangan perusahaan (Setiawan et al., 2022). Fakta ini mengindikasikan bahwa, meskipun pasar saham sektor konsumen sedang dalam kondisi tekanan, kebutuhan dan permintaan konsumen terhadap produk konsumsi dasar tetap ada, yang berarti potensi pasar konsumen belum sepenuhnya hilang.



Gambar 1. Indeks Penjualan Riil (IPR) Indonesia (Januari 2019-April 2024)

Sumber: (katadata.co.id)

Dengan demikian, meskipun secara struktural sektor *consumer goods* memiliki potensi besar (populasi besar, kebutuhan konsumen luas), dinamika pasar modal dan kondisi eksternal seperti kepercayaan investor serta daya beli konsumen dapat menyebabkan volatilitas yang signifikan pada nilai perusahaan di sektor ini.

Fenomena volatilitas sektor di mana pasar modal melemah sementara konsumsi riil tetap bergerak menunjukkan kompleksitas faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor *consumer goods*. Fluktuasi di pasar saham bisa dipengaruhi oleh sentimen investor, kondisi makro ekonomi, kebijakan fiskal atau regulasi (misalnya

cukai), sementara daya beli dan konsumsi konsumen dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro, pendapatan rumah tangga, dan kepercayaan konsumen.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap harga saham. Jika perusahaan berjalan dengan baik, perusahaan itu layak. Harga saham terus naik, maka nilai perusahaan pula semakin tinggi. Dengan adanya penurunan penjualan produk *consumer goods* ini, tentu akan mempengaruhi nilai perusahaan yang memperlihatkan adanya penurunan kinerja yang mempengaruhi persepsi investor dalam berinvestasi pada perusahaan *consumer goods*.

Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, karena nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang dapat diberikan kepada pemegang saham (Brigham & Houston, 2019). Dalam penelitian keuangan, salah satu pengukuran nilai perusahaan yang paling banyak digunakan adalah *Price to Book Value (PBV)*. *PBV* mencerminkan penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan dan sering dijadikan proksi untuk mengukur apakah suatu saham berada pada posisi *undervalued* atau *overvalued* (Sartono, 2010). Pemilihan *PBV* menjadi relevan karena menggambarkan persepsi investor terhadap kinerja dan nilai perusahaan di pasar modal, khususnya dalam sektor yang sensitif terhadap sentimen pasar seperti *consumer goods* (Rakhman et al., 2021).

Kinerja keuangan sebagai faktor internal perusahaan menjadi penentu

utama dalam peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga semakin tinggi profitabilitas, semakin besar potensi perusahaan meningkatkan nilai pemegang saham (Kasmir, 2019). Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek; likuiditas yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Sementara itu, *Leverage* mencerminkan struktur pendanaan perusahaan dalam memanfaatkan utang; penggunaan utang yang optimal mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui *financial Leverage effect* (Myers & Brealey, 2014).

Dalam menghadapi volatilitas pasar, fundamental perusahaan menjadi faktor penting yang diperhatikan investor dalam menilai nilai perusahaan. Salah satu aspek fundamental tersebut adalah profitabilitas, yang dalam penelitian ini diproksikan dengan Return on Assets (*ROA*) karena *ROA* mampu mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menciptakan laba. Semakin tinggi *ROA*, semakin besar potensi perusahaan dalam meningkatkan nilai pemegang saham (Kasmir, 2019).

Selain profitabilitas, likuiditas juga merupakan indikator penting bagi investor.

Likuiditas diukur menggunakan Current Ratio (*DER*) yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa tingginya likuiditas tidak selalu sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan karena terdapat kemungkinan kelebihan

aset lancar yang tidak dikelola secara produktif (Saputri & Giovanni, 2021).

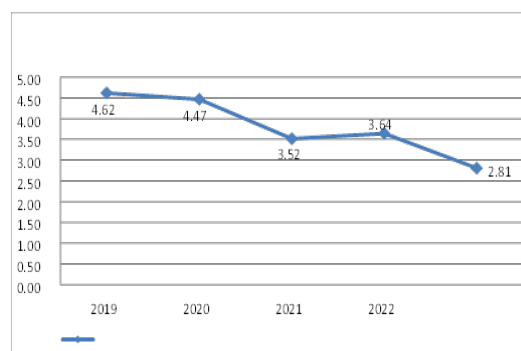
Faktor lainnya yang turut memengaruhi nilai perusahaan adalah *Leverage*, yaitu tingkat penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. *Leverage* diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) karena DER menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang melalui modal sendiri. Penggunaan utang yang proporsional berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui *financial Leverage effect*, namun jika terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan yang justru menurunkan persepsi investor (Myers & Brealey, 2014).

Dalam konteks penilaian pasar, variabel-variabel fundamental tersebut diharapkan mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (*PBV*). Namun, karena kondisi pasar yang dinamis seperti pada periode 2019–2024, pengaruh masing-masing variabel tersebut terhadap nilai perusahaan tidak selalu konsisten. Oleh karena itu, kebijakan dividen digunakan dalam penelitian ini sebagai variabel moderasi untuk melihat apakah kebijakan pembagian laba kepada pemegang saham dapat memperkuat atau memperlemah keterkaitan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan sektor *consumer goods* di Indonesia.

Selain itu, kebijakan dividen berperan sebagai sinyal bagi investor mengenai stabilitas pendapatan dan prospek masa depan perusahaan. Pembagian dividen yang konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Sartono, 2010). Namun, beberapa penelitian

menemukan hasil yang berbeda, khususnya terkait pengaruh likuiditas dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan ketika dividen digunakan sebagai variabel moderasi (Indrawaty & Mildawati, 2018), sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut dengan cakupan periode terkini.

Oleh karena itu, penting untuk dilakukan penelitian yang mengkaji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor *consumer goods* periode 2019–2024, untuk menangkap dinamika nilai perusahaan pada masa volatilitas serta memperkaya bukti empiris di Indonesia dan hasil penelitian terdahulu menunjukkan ketidakkonsistenan dalam pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan, serta peran dividen sebagai moderasi yang bervariasi di setiap kondisi industri (Indrawaty & Mildawati, 2018; Widyakto et al., 2021). Kondisi tersebut mengindikasikan perlunya penelitian lanjutan pada konteks dan periode yang berbeda, terutama pada saat sektor *consumer goods* mengalami volatilitas seperti pada periode 2019–2024.



Gambar 1.3 Tingkat *PBV* Perusahaan Sub Sektor *Consumer goods* Periode 2019-2024 (Dalam %) Sumber : www.idx.co.id, data diolah penulis, 2024

Berdasarkan Gambar 1.2, tingkat *Price to Book Value (PBV)* perusahaan pada subsektor *consumer goods* selama periode 2019–2024 menunjukkan pola yang berfluktuasi. Pada tahun 2019, *PBV* mengalami tekanan sejalan dengan penurunan harga saham sektor konsumsi yang dipengaruhi oleh melemahnya kinerja sejumlah emiten besar dan turunnya daya beli masyarakat. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pasar menilai prospek pertumbuhan perusahaan pada periode tersebut kurang menguntungkan. *PBV* yang rendah pada fase ini mencerminkan penurunan persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham (Brigham & Houston, 2019).

Memasuki tahun 2020 hingga 2021, sektor *consumer goods* mulai menghadapi tantangan tambahan akibat dampak pandemi COVID-19 yang mempengaruhi aktivitas produksi dan distribusi. Pada periode ini, beberapa perusahaan *consumer goods* yang bergerak pada produk kebutuhan primer masih mampu mempertahankan *PBV*, sementara perusahaan dengan eksposur kuat pada produk non-esensial mengalami tekanan lebih besar. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor selektif dalam menilai perusahaan berdasarkan fundamental dan segmen produk yang paling bertahan di era krisis (Sartono, 2010).

Pada tahun 2022 hingga 2024, terlihat adanya tren pemulihan *PBV* di sebagian besar perusahaan seiring meningkatnya aktivitas ekonomi, pemulihan konsumsi rumah tangga, serta stabilisasi sentimen pasar. Pemulihan ini turut mencerminkan bahwa perusahaan yang mampu menjaga profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal yang sehat mendapatkan penilaian pasar yang lebih

baik oleh investor (Kasmir, 2019). Pergerakan *PBV* yang meningkat ini menjadi bukti bahwa fundamental perusahaan, terutama kemampuan menghasilkan laba dan mengelola sumber daya, kembali menjadi perhatian utama dalam proses pengambilan keputusan investasi (Myers & Brealey, 2014).

Dengan demikian, fluktuasi *PBV* selama periode 2019–2024 memperlihatkan bahwa nilai perusahaan pada sektor *consumer goods* tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro dan sentimen pasar, tetapi juga sangat terkait dengan faktor internal perusahaan, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *Leverage*, serta bagaimana perusahaan mengelola kebijakan dividen sebagai bentuk komunikasi keuangan dengan investor. Hal ini menunjukkan pentingnya penelitian ini dalam menguji hubungan variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, khususnya saat sektor menghadapi periode volatilitas yang signifikan.

Beberapa penelitian pada sektor *consumer goods* menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas justru ditemukan berpengaruh negatif, sementara ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh yang berarti (Saputri & Giovanni, 2021). Penelitian lain bahkan menemukan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *Leverage* secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang menegaskan pentingnya faktor fundamental perusahaan di mata investor (Hambali, 2021).

Di sisi lain, terdapat penelitian yang menunjukkan bahwa likuiditas dan

Leverage tidak signifikan dalam memengaruhi nilai perusahaan subsektor *consumer goods* periode setelah pandemi, sementara profitabilitas tetap menjadi variabel yang paling dominan dalam meningkatkan penilaian pasar (Iwang & Hazmi, 2024). Hasil ini semakin memperlihatkan bahwa variabel fundamental tidak selalu menunjukkan pengaruh yang konsisten pada setiap kondisi industri dan periode ekonomi.

Selain itu, studi yang mencoba memasukkan variabel moderasi untuk memperjelas hubungan fundamental keuangan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa efek moderasi tidak selalu memperkuat hubungan tersebut. Sebagai contoh, ukuran perusahaan yang digunakan sebagai variabel moderasi ternyata tidak mampu memperkuat pengaruh *Leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan (Toni et al., 2022).

Dengan adanya ketidakkonsistenan hasil empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan serta masih terbatasnya penelitian yang menempatkan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, dapat disimpulkan bahwa masih terdapat kesenjangan penelitian (*research gap*) terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada sektor *consumer goods* di Indonesia maka penelitian ini menjadi penting untuk ditindaklanjuti karena penelitian ini memiliki urgensi akademik dan praktis untuk memperkuat pemahaman tentang bagaimana kinerja keuangan dan kebijakan dividen berinteraksi dalam memengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada industri yang sangat sensitif terhadap perubahan permintaan dan sentimen investor di Indonesia. Periode 2019–2024 dipilih karena merupakan fase yang mencakup

kondisi pasar yang bergejolak hingga fase pemulihan ekonomi, sehingga memberikan konteks yang kuat untuk menguji sensitivitas nilai perusahaan terhadap fundamental keuangan dan kebijakan perusahaan di sektor *consumer goods*.

Berdasarkan pertimbangan dari fakta-fakta yang telah disebutkan diatas, maka Penelitian ini akan membahas tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Publik Indonesia Sub Sektor *Consumer Goods* periode 2019-2024. Penelitian ini dibatasi pada perusahaan publik Indonesia sektor *consumer goods* dengan rentan tahun 2019-2024 untuk mendapatkan pemetaan yang jelas dan komprehensif terhadap situasi sektor *consumer goods* di rentan waktu tersebut.

METODE

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub-sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan pengumpulan data laporan keuangan periode 2019–2024 yang diunduh sejak April 2024. Menggunakan metode penelitian *verifikatif explanatory survey*, penelitian ini dirancang untuk menguji pengaruh ROA, CR, dan DER terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Populasi terdiri dari 31 perusahaan *consumer goods*, dan sampel ditentukan melalui purposive sampling berdasarkan kelengkapan laporan keuangan, konsistensi listing, penggunaan mata uang rupiah, pembagian dividen, serta perolehan laba selama lima tahun berturut-turut. Prosedur penelitian meliputi penyusunan rancangan,

pengumpulan data sekunder berupa annual report dan financial statement, serta penyusunan laporan penelitian. Data diperoleh melalui situs resmi BEI dan situs perusahaan terkait. Variabel penelitian terdiri dari variabel independen (ROA, CR, DER), variabel dependen (nilai perusahaan/PBV), variabel moderasi berupa kebijakan dividen, serta variabel kontrol sesuai kebutuhan analisis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penentuan Model Estimasi Data Panel

Pemilihan model terbaik dari *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) dilakukan melalui Uji *Chow* dan Uji *Hausman*. Pengujian tersebut menggunakan aplikasi *E-Views* 13, penentuan model yang paling tepat ini krusial untuk memastikan bahwa estimasi regresi yang dihasilkan adalah *BLUE* (*Best Linear Unbiased Estimator*) dan tidak bias, sehingga hasil pengujian hipotesis dapat dipercaya. Proses ini dimulai dengan Uji *Chow* untuk membandingkan antara model *Common Effect* dan *Fixed Effect*, dilanjutkan dengan Uji *Hausman* untuk menentukan apakah *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling sesuai untuk data panel penelitian ini.

Analisis Uji Chow

Uji *Chow* dilakukan untuk memilih antara *Common Effect Model* (CEM) sebagai Hipotesis Nol (H_0) dan *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai Hipotesis Alternatif (H_a).

Tabel 4 Hasil Uji Chow
Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.

CRoss-section F	24.567383	(30,151)
CRoss-section Chi-square	329.539197	30

Sumber: *Output E-Views* 13, 2025

Berdasarkan hasil uji pada tabel di atas, didapatkan bahwa nilai *probability* dari *CRoss-section F* $0,000 < 0,05$. Maka dapat dikatakan bahwa Hipotesis Nol (H_0) ditolak, artinya Model yang paling tepat untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Analisis Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk memilih antara *Random Effect Model* (REM) sebagai Hipotesis Nol (H_0) dan *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai Hipotesis Alternatif (H_a).

Tabel 5 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	57.361427	4	0.0000
CRoss-section random effects test comparisons:			
Variable	Fixed	Random	Var (Diff.) Prob.
X1	20.633101	33.000861	4.734310 0.0000
X2	-0.028720	-0.013284	0.000768 0.5776
X3	-0.355183	1.547172	0.068660 0.0000
M	-0.057936	1.181096	0.058387 0.0000

Sumber: *Output E-Views* 13, 2025

Berdasarkan hasil uji pada tabel di atas, didapatkan bahwa nilai *probability* dari *cross-section random* $0,000 < 0,05$. Maka dapat dikatakan bahwa Hipotesis Nol (H_0) ditolak, artinya Model yang paling tepat untuk digunakan yakni *Fixed Effect Model* (FEM).

Analisis Uji Asumsi Klasik

Analisis Uji Multikolinearitas

Uji ini memeriksa ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antar variabel independen. Dengan menganalisis matriks korelasi antar variabel independen (X_1 , X_2 , X_3 , M), jika memiliki nilai $> 0,85$ maka dapat dikatakan bahwa terjadi masalah multikolinearitas namun sebaliknya jika nilainya $< 0,85$ dinyatakan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Tabel 6 Hasil Uji Multikolinearitas

	M	X1	X2	X3
M	1.000000	0.315742	0.072778	0.074100
X1	0.315742	1.000000	0.021837	0.196728
X2	0.072778	0.021837	1.000000	-0.429601
X3	0.074100	0.196728	-0.429601	1.000000

Sumber: *Output E-Views* 13, 2025

Dari tabel di atas dapat terlihat bahwa seluruh nilai korelasi antar variabel independen berada dibawah 0,85. Maka dapat dikatakan dari model penelitian yang digunakan yakni *Fixed Effect Model* (FEM) tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Analisis Uji Heteroskedastisitas

Uji ini memeriksa apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Digunakan uji Glejser dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen.

Tabel 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.389202	0.275771	1.411323	0.1602
Y	0.338995	1.774544	0.191032	0.8488
X1	-0.004903	0.032576	-0.150515	0.8806
X2	-0.023199	0.140611	-0.164986	0.8692
X3	0.389202	0.275771	1.411323	0.1602
M	0.343250	0.303276	1.131808	0.2595

Sumber: *Output E-Views* 13, 2025

Hasil regresi menunjukkan bahwa nilai *Probability* untuk semua variabel independen utama (X_1 , X_2 , X_3 , M) berada di atas 0.05. Karena nilai *Prob.* variabel independen > 0.05 , maka model regresi tidak mengandung masalah Heteroskedastisitas.

Rekapitulasi Hasil Pengujian

Berdasarkan keseluruhan uji pada model penelitian ini yang bertujuan untuk membuktikan hipotesis, maka dapat disimpulkan dalam tabulasi sebagai berikut:

Hipotesis	Koefisien	T-statistic	Prob.	Keterangan
Profitabilitas \rightarrow Nilai Perusahaan	20.75156	4.571152	0.0000	H ₁ Diterima
Likuiditas \rightarrow Nilai Perusahaan	-0.028202	-0.255165	0.7989	H ₂ Ditolak
Leverage \rightarrow Nilai Perusahaan	-0.344916	-0.624676	0.5331	H ₃ Ditolak
Kebijakan Dividen_Profitabilitas \rightarrow Nilai Perusahaan	13.215414	2.768253	0.0064	H ₄ Diterima
Kebijakan Dividen_Likuiditas \rightarrow Nilai Perusahaan	-0.069634	-0.850656	0.3963	H ₅ Ditolak
Kebijakan Dividen_Leverage \rightarrow Nilai Perusahaan	0.386793	22.90150	0.0000	H ₆ Diterima

Sumber: Olah Data *E-Views* 13, 2025

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dibahas pada bab sebelumnya terkait pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel moderasi pada perusahaan publik sektor *Consumer Goods* periode 2019-2024. Maka dapat disimpulkan kedalam beberapa hal sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan publik sektor *Consumer Goods* periode 2019-2024.
2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan publik sektor *Consumer Goods* periode 2019-2024.

3. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan publik sektor *Consumer Goods* periode 2019-2024.
4. Kebijakan Dividen memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan publik sektor *Consumer Goods* periode 2019-2024.
5. Kebijakan Dividen tidak memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan publik sektor *Consumer Goods* periode 2019-2024.
6. Kebijakan Dividen memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan publik sektor *Consumer Goods* periode 2019-2024.

DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia. (2023). Survei Penjualan Eceran: Indeks Penjualan Riil (IPR). Bank Indonesia.
- Baltagi, B. H. (2013). *Econometric analysis of panel data* (5th ed.). John Wiley & Sons.
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator–mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.51.6.1173> sesp.org+1
- Breusch, T. S., & Pagan, A. R. (1979). A simple test for heteroscedasticity and random coefficient variation. *Econometrica*, 47(5), 1287–1294.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Fundamentals of financial management* (13th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management* (16th ed.). Cengage Learning.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- CNBC Indonesia. (2019, November 15). Anjlok hampir 20%, indeks sektor konsumen belum juga bangkit. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191115140836-17-115584/anjlok-hampir-20-indeks-sektor-konsumer-belum-juga-bangkit> CNBC Indonesia
- DP Kusumaningrum, & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh profitabilitas, *Leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Donaldson, L. (2001). *The contingency theory of organizations*. Sage Publications.
- Durbin, J., & Watson, G. S. (1950). Testing for serial correlation in least squares regression: I. *Biometrika*, 37(3–4), 409–428.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57–74.
- Fahmi, I. (2013). Analisis laporan keuangan. Alfabeta.
- Hitt, M. A., Ireland, R. D., & Hoskisson, R. E. (2020). *Strategic management: Concepts and cases* (13th ed.). Cengage Learning.
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2009). Capital structure decisions: Which factors are reliably important? *Financial Management*, 38(1), 1–37. <https://doi.org/10.1111/j.1755-053X.2009.01026.x>

- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance* (14th ed.). Pearson.
- Glejser, H. (1969). A new test for heteroskedasticity. *Journal of the American Statistical Association*, 64(325), 316–323.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis laporan keuangan* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Handayani, M., et al. (2025). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman. *Remittance: Jurnal Ilmu Akuntansi dan Keuangan*.
- Harrison Jr., W. T., Horngren, C. T., Thomas, C. W., & Suwardy, T. (2011). *Akuntansi keuangan* (IFRS edition). Erlangga.
- Harjito, A., & Martono. (2014). *Manajemen keuangan* (Edisi 2). Penerbit Ekonisia.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2019). *Fundamentals of financial management* (14th ed.). Pearson.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2004). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Indonesia Stock Exchange. (2024). *Laporan keuangan dan tahunan emiten*. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id> IDX+1
- Indrawaty, I., & Mildawati, T. (2018). Pengaruh profitabilitas, *Leverage*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(3), 1–17.
- Jarque, C. M., & Bera, A. K. (1987). A test for normality of observations and regression residuals. *International Statistical Review*, 55(2), 163–172.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Jonnius, & Marsudi, R. (2021). Profitability and the firm's value. *Dinasti International Journal of Management Science*.
- Kasmir. (2014). *Analisis laporan keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2016). *Analisis laporan keuangan* (Edisi revisi). Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2018). *Analisis laporan keuangan*. Rajawali Pers.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan*. RajaGrafindo Persada.
- Kontan. (2020, January 1). Jeblok tahun lalu, saham sektor barang konsumsi diprediksi rebound tahun ini. <https://investasi.kontan.co.id/news/jeblok-tahun-lalu-saham-sektor-barang-konsumsi-diprediksi-rebound-tahun-ini> [Kontan.co.id](https://www.kontan.co.id)
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A state-preference model of optimal financial *Leverage*. *The Journal of Finance*, 28(4), 911–922. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1973.tb01415.x>
- Larasati, S. D., et al. (2024). Firm value in profitability, *Leverage*, structure, and growth. *Jurnal Akuntansi Maranatha*.
- Lim, Y. (2011). Tax avoidance, cost of debt and shareholder activism: Evidence from Korea. *Journal of Banking & Finance*, 35(2), 456–

470.
<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.08.021>
- Maulida, P. N., Anggraeni, N., & Akilah, A. (2023). Pengaruh Return on Assets (*ROA*), Return on Equity (*ROE*), Net Profit Margin (*NPM*), dan Debt to Equity Ratio (*DER*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tekstil dan garmen periode 2018–2021. *Jurnal Kolaboratif Sains*, 3(1), 45–59.
- Muamar, Y. (2019, November 15). Anjlok hampir 20%, indeks sektor konsumen belum juga bangkit. *CNBC Indonesia*.
- Megginson, W. L. (2017). *Corporate finance theory*. Addison-Wesley.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis laporan keuangan, proyeksi dan valuasi saham*. Salemba Empat.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Mubyarto, N. (2020). Pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Economia: Jurnal Ekonomi, Studi Pembangunan*.
- Myers, S. C., & Brealey, R. A. (2020). *Principles of corporate finance*. McGraw-Hill Education. (Catatan: sering dikutip sebagai Myers & Brealey, namun edisi terbaru termasuk Allen sebagai penulis ketiga)
- Ngadiman, N., & Puspitasari, C. (2017). Pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 18(1), 45–56.
- Putri, A. N. P., & Iswara, U. S. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*.
- Rakhman, A., Fa, L. B., & Rifiyanti, H. (2021). Ukuran perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan consumer goods yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen*, 11(1), 33–43.
- Richardson, G., Taylor, G., & Lanis, R. (2015). The impact of financial distress on corporate tax avoidance spanning the global financial CRisis: Evidence from Australia. *Economic Modelling*, 44, 44–53. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2014.09.015>
- Rodoni, A., & Ali, H. (2014). *Manajemen keuangan modern* (2nd ed.). Mitra Wacana Media.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2016). *Corporate finance* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2018). *Essentials of corporate finance* (9th ed.). McGraw-Hill Education.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2019). *Fundamentals of corporate finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling appROach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sari, D. K. (2022). Profitabilitas dan intellectual capital terhadap nilai

- perusahaan sektor farmasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi* (4th ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Setiawan, E., dkk. (2022). Pengaruh likuiditas, *Leverage*, profitabilitas dan aktivitas terhadap nilai perusahaan sektor consumer goods. [Nama Jurnal]. (Mohon lengkapi volume, nomor, dan halaman berdasarkan dokumen asli.)
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen keuangan perusahaan teori & praktik*. Erlangga.
- Sugiyono. (2014). *Metode penelitian pendidikan: Pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2016). *Metode penelitian pendidikan: Pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (Cet. ke-25). Alfabeta.
- Sunariyah. (2004). *Pengantar pengetahuan pasar modal* (5th ed.). UPP AMP YKPN.
- Susanto, A. B. (2022). Analisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor konsumen. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Indonesia*, 9(2), 123–145.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal: Manajemen portofolio & investasi* (Edisi 1). Kanisius.
- Tryfino. (2009). *Rahasia berinvestasi saham*. PT Elex Media Komputindo.
- Utami, N. K. C. D., et al. (2025). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan periode 2020–2022. *Jurnal Akuntansi Manajemen*.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2016). *Fundamentals of financial management* (13th ed.). Pearson.
- Waluyo, T., Basri, Y. M., & Rusli, M. (2014). Pengaruh *Leverage* terhadap penghindaran pajak. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 5(2), 223–236.