

Kebijakan Deviden Sebagai Pemoderasi Hubungan Antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Edy Zulfiar¹, Julia Alfianti², Maulizar³, Mustika Amri⁴, Yusmika Indah⁵, Rahmi Raihan⁶

^{1,2,3,4,5,6,3} Jurusan Tata Niaga Politeknik Negeri Lhokseumawe
Jln. B.Aceh Medan Km.280 Buketrata 24301 INDONESIA

¹edyzulfiar@pnl.ac.id

Abstrak— Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menguji apakah kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada emiten pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Sampel penelitian ditentukan dengan metode purposive sampling sehingga didapatkan sampel sebanyak 17 emiten, dan 85 data observasi. Metode analisis data menggunakan analisis regresi moderating (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan variabel kebijakan dividen memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci— Profitabilitas, nilai perusahaan, deviden

Abstract— This study aims to test and analyze the effect of profitability on company value on mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange and test whether dividend policies are able to moderate the relationship between profitability and company value. This research was conducted on mining issuers listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period. The research sample was determined by the purposive sampling method so as to obtain a sample of 17 issuers, so that 85 observational data were obtained. Data analysis method uses Moderating Regression Analysis (MRA). The results showed that profitability had a positive effect on company value and dividend policy variables moderate the relationship of profitability to company value.

Keywords— Profitability, company value, dividend.

I. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mencapai keuntungan yang maksimal, serta meningkatkan kemakmuran pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan [1]. Nilai perusahaan merupakan nilai seluruh aset, baik aset berwujud yang operasional maupun bukan operasional. Jika dihubungkan dengan struktur permodalan perusahaan, nilai perusahaan dapat diartikan juga sebagai nilai dari keseluruhan susunan modal perusahaan yaitu nilai pasar wajar [2].

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham [3]. Nilai perusahaan sangat penting dalam mengukur kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi para calon investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Tingginya harga saham meningkatkan kepercayaan terhadap kinerja dan prospek perusahaan pada masa akan datang, karena akan memberikan *profit* yang besar kepada pemegang saham. Sehingga situasi ini akan menjadi daya tarik bagi para investor [4]. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Karena semakin baik nilai perusahaan, maka semakin tinggi tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham, dan menumbuhkan kepercayaan bagi investor sehingga tertarik untuk menanamkan modalnya [5].

Salah satu indikator untuk mengukur nilai perusahaan yaitu price earning ratio (PER). Price Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham (market price) dengan Earning Per Share (EPS) dari saham yang bersangkutan [6]. PER merupakan fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai

perusahaan. Dengan kata lain PER akan berdampak positif terhadap harga saham.

Nilai perusahaan merupakan salah satu daya tarik bagi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham dan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dinilai dengan tingkat kenaikan laba perusahaan [7]. Profitabilitas dapat dimanfaatkan oleh pihak intern perusahaan untuk menyusun target, budget, koordinasi, evaluasi hasil pelaksanaan operasi perusahaan dan dasar pengambilan keputusan. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka pada umumnya harga saham juga akan meningkat [8].

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila kinerja baik. Salah satunya dapat diukur dengan kebijakan deviden. Kebijakan dividen merupakan praktik perusahaan untuk memutuskan seberapa besar jumlah dividen dan laba ditahan yang akan dibayarkan dari pendapatan perusahaan [9].

Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel pemoderasi karena dengan adanya pembayaran dividen kepada para pemegang saham, diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan tersebut [10]. Laba dan kebijakan tentang pembagian dividen adalah hal yang berkaitan dengan keputusan perusahaan. Ketika perusahaan memperoleh laba dan melakukan kebijakan pembagian dividen kepada pemegang saham, hal ini merupakan sinyal positif bagi pemegang saham atau calon investor, karena harapan investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian berupa dividen tunai dapat terwujud, sehingga perusahaan akan dipandang memiliki pertumbuhan yang baik serta dapat meningkatkan nilai dari perusahaan itu sendiri.

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping capital gain deviden adalah proporsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah

lembar saham yang dimilikinya [9]. Para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan [11]. Sedangkan kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan keuangan perusahaan mengenai seberapa besar laba yang diterima akan didistribusikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau sebagai laba ditahan [12]. Peningkatan kinerja keuangan mampu meningkatkan nilai perusahaan [13]. Kemampuan membayar dividen berhubungan erat dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai pemoderasi.

II. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada emiten pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Metode pengamilan sampel menggunakan purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan, maka diperoleh 17 perusahaan publik sektor pertambangan yang menjadi sampel penelitian, sehingga jumlah unit analisis sebanyak 85.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER). PER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}} \times 100$$

2. Profitabilitas (X)

Profitabilitas diukur dengan rasio *Return On Equity* (ROE). ROE merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100$$

3. Kebijakan Dividen (Z)

Indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang dilambangkan dengan Z.

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100$$

Data penelitian ini akan dianalisis dan diuji dengan beberapa metode analisis melalui aplikasi Eviews, yaitu:

1. Estimasi model regresi data panel

a) Model Efek Umum (*Common Effect Model*)

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

b) Model Efek Tetap (*Fixed Effect Model*)

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \alpha_i + \varepsilon_{it}$$

c) Model Efek Random (*Random Effect Model*)

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + w_{it}$$

Untuk memilih model yang terbaik diantara ketiga model tersebut, maka dilakukan beberapa metode pengujian,

yaitu: Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM).

2. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan Uji T yaitu pengujian koefisien regresi variabel independen terhadap variabel dependen untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dengan kriteria pengujian:

- H0 diterima dan H1 ditolak, jika t-hitung < t-tabel dan nilai Sig > 0.05
- H0 ditolak dan H1 diterima, jika t-hitung > t-tabel dan nilai Sig < 0.05

3. Moderated Regression Analysis (MRA)

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_4 X_1 * Z + \epsilon$$

Kriteria pengujian sebagai berikut:

- Jika nilai signifikansinya < 0,05 maka variabel moderating mampu memoderasi variabel independen terhadap variabel dependen.
- Jika nilai signifikansinya > 0,05 maka variabel moderating tidak mampu memoderasi variabel independen terhadap variabel dependen.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data Penelitian

Statistik deskriptif memberikan gambaran awal terhadap pola persebaran variabel penelitian atas perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI, berupa nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata – rata (mean), dan standar deviasi. Berikut ini merupakan tabel hasil analisis statistik deskriptif.

Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Max	Min	Std. Deviasi
Nilai Perusahaan	85	16.89107	296.03	-29.550	36.22314
Profitabilitas	85	0.230033	28.850	-14.060	3.380426
Kebijakan Dividen	85	0.362250	1.6216	0.0000	0.339686

Berdasarkan tabel 1 di atas, dapat dilihat bahwa jumlah observasi dari masing-masing variabel penelitian adalah 85 data observasi dengan penjelasan sebagai berikut:

Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel dependen yang diprosikan melalui *Price Earning Ratio* (PER) pada sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022 memiliki nilai minimum -29,550, nilai maksimum sebesar 296,03, dan nilai rata-ratanya (mean) sebesar 16,89107 dengan standar deviasi sebesar 36,22314. Variabel nilai perusahaan sangat berfluktuasi karena selisih antara nilai minimum dan maksimum relatif cukup besar. Standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata (mean) artinya bahwa data terdistribusi tidak merata.

Profitabilitas (X1) sebagai variabel independen pertama yang diprosikan melalui *Return On Equity* (ROE) pada sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022 memiliki nilai minimum -14,06, nilai maksimum sebesar 28,850, dan nilai rata-ratanya (mean) sebesar 0.230033 dengan standar deviasi sebesar 3.380426. Standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata (mean) artinya bahwa data terdistribusi tidak merata.

Kebijakan dividen (Z) sebagai variabel moderating yang diprosikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 1,6216, dan nilai rata-ratanya sebesar 0,362250 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,339686. Nilai rata-rata lebih mendekati ke nilai minimum, hal ini berarti tingkat rasio kebijakan dividen perusahaan cenderung rendah. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) menandakan bahwa sampel memiliki persebaran data yang merata (data terdistribusi merata).

B. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dengan menggunakan hasil estimasi model regresi *Random Effect Model* (REM). Model ini digunakan untuk melihat besarnya kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen melalui analisis koefisien determinasi dan Uji T.

1) Uji T

Uji statistik T menunjukkan seberapa jauh variabel independen secara parsial dapat mempengaruhi variabel dependen. Berikut ini terlampir Hasil Uji T:

Tabel 2. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.714669	0.482870	5.621947	0.0000
Profitabilitas	0.053949	0.029805	1.810030	0.0735

Berdasarkan tabel 2 di atas, nilai koefisien dari variabel profitabilitas (ROE) adalah 0,053949. Nilai tersebut menginterpretasikan bahwa variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan (PER). Diketahui nilai probabilitas variabel ROE adalah 0,0735, yakni >0,05, maka variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PER, pada tingkat signifikansi 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PER).

2) Analisis Koefisien Determinasi (R2)

Analisis koefisien Determinasi (R2) bertujuan untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R2)

Weighted Statistics			
R-squared	0.193609	Mean dependent var	0.475425
Adjusted R-squared	0.168144	S.D. dependent var	1.073686
S.E. of regression	0.979268	Sum squared resid	91.10167
F-statistic	7.602968	Durbin-Watson stat	1.269703
Prob(F-statistic)	0.000131		

Berdasarkan Tabel 3 di atas, dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,168144. Hal ini artinya bahwa besarnya peran atau kontribusi variabel profitabilitas yang mampu menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PER) secara simultan atau bersama-sama ada sebesar 16,81% sedangkan sisanya 83,19% dijelaskan oleh variabel lain.

3) Moderated Regression Analysis (MRA)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel moderating dapat memodifikasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 4. Hasil Uji MRA

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.856754	0.519732	5.496592	0.0000
Profitabilitas (X1)	0.226409	0.064988	3.483868	0.0008
Profit*Dividen (X1*Z)	-0.540185	0.186464	-2.896990	0.0047

Dari hasil pengujian MRA di atas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas variabel X_1*Z sebesar 0.0047 (<0.05) dengan koefisien -0.540185. Artinya kebijakan dividen (DPR) memoderasi profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PER).

C. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka nilai perusahaan tersebut juga akan semakin tinggi. Tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan semakin tinggi keuntungan atau laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini memberikan sinyal positif bagi investor terkait kinerja dan prospek perusahaan yang semakin baik di masa depan. Hal ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi, sebab laba yang tinggi akan berdampak kepada besarnya pembagian dividen yang dilakukan perusahaan.

Penilaian positif dan kepercayaan dari investor tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Para investor yakin bahwa dengan semakin besarnya profitabilitas perusahaan, maka *return of investment* (pengembalian atas apa yang diinvestasikan) yang didapatkan investor akan semakin besar, seperti dalam bentuk dividen. Hal ini mendorong semakin banyaknya investasi akan yang dilakukan oleh investor maupun calon investor kepada perusahaan, sehingga harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi, dan dengan demikian nilai perusahaan akan semakin meningkat. Semakin baik profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar laba yang dihasilkan, yang menandakan bahwa manajemen memiliki kinerja yang baik. Besarnya laba pada laporan keuangan dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi, sehingga nilai perusahaan meningkat di mata publik.

Hasil penelitian ini mendukung hasil studi sebelumnya yang dilakukan oleh Puspitaningtyas (2017) dan Alamsyah (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif secara langsung dalam meningkatkan nilai perusahaan [2],[1]. Begitu juga selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani dan Mulya (2018), yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan [14].

D. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating

Hasil penelitian melalui uji MRA menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PER). Artinya bahwa

kebijakan dividen ikut memiliki peran dalam memengaruhi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika profitabilitas perusahaan meningkat, maka akan semakin tinggi kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen. Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi di mata investor dan publik. Tingkat profitabilitas mampu memberikan sinyal positif kepada investor atas nilai perusahaan, dimana kebijakan dividen menjadi pertimbangan penilaian investor atas saham perusahaan ketika terjadi peningkatan profitabilitas. Investor lebih cenderung menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dilakukan sesuai waktu berjalan saat ini (bukan untuk jangka waktu yang panjang). Semakin besar jumlah dividen yang dibayarkan, maka harga saham suatu perusahaan juga akan semakin tinggi, dan akan berdampak kepada peningkatan nilai perusahaan [15].

IV. KESIMPULAN

Profitabilitas yang diproksikan melalui rasio *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER). Kebijakan dividen yang diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) mampu memoderasi profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan melalui *Price Earning Ratio* (PER).

REFERENSI

- [1] Alamsyah, A., R., & Muchlas, Z. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan IOS Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*. Vol. 12, No. 1
- [2] Prawoto, Agus. (2016). *Penilaian Usaha Edisi Kedua*. Yogyakarta, Indoneisa: BPFE Yogyakarta.
- [3] Indrarini, Silvia. (2019). Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan). Surabaya, Indonesia: Scopindo Media Pustaka.
- [4] Randa, F., & Solon, S.A. (2012) Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Sistem Informasi Manajemen dan Akuntansi*, Vol.10, No.1.
- [5] Rahmawati, N., & Amboningtyas, D., (2017). The Influence of Profitability and Leverage to Company Values with Divident Policies as Intervening Variable (In LQ 45 Companies Listed In BEI Period of 2012-2016). *Journal of Management*, Vol.3, No.3.
- [6] Sudirman (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portfolio*. Gorontalo, Indonesia: Sultan Amai Press, IAIN Sultan Amai Gorontalo. Editor: Rizal Darwis.
- [7] Setyawati, Wiwit. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia* Vol.2, No. 2.
- [8] Husnan, Suad. (2018). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Edisi 4. Yogyakarta, Indonesia: BPFE.
- [9] Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. (2018). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Kelima, Cetakan Kedua*. Yogyakarta, Indonesia: UPP STIM YKPN.
- [10] Mudjijah, S., Khalid, Z., Astuti, D. A. S., (2019) Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.8, No.1.
- [11] Saputri, A.Y. Sulastri, dan S. W. Bakar. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Terapan*. Vol. 13, No.(2).
- [12] Puspitaningtyas, Zarah. (2017). Efek Moderasi Kebijakan Dividen dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis Article History* Vol. 5, No. 2.
- [13] Widagdo, B., M. Jihadi, Y. B., Oky, E. S., & Sanju, K. S. (2020). Financial Ratio, Macroeconomy, and Investment risk on Sharia Stock Return. *Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, Vol.7, No.12.
- [14] Oktaviani, R., F., & Mulya, A. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan FEB Universitas Budi Luhur*, Vol. 7 No.2
- [15] Astakoni, I. M., Wardita, I.W., & Nursiani, N. P. (2019). Efek Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi)* Vol. 18, No. 2