

KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI MODERASI PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Yanti Budiasih¹, Fitri², Vikky Renaldi³, Monika Sutarsa⁴, Tandy Sevendy⁵

Institut Teknologi Dan Bisnis Ahmad Dahlan Jakarta¹, STIE DR KHEZ Muttaqien Purwakarta²,
Universitas Bunda Mulia³, Politeknik LP3I⁴, Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia⁵

Email : budiasihyanti@gmail.com

Abstrak

Ketika memilih saham mana yang akan dibeli, investor harus mempertimbangkan informasi mengenai nilai bisnis karena informasi tersebut akan memberi tahu mereka perusahaan mana yang berkinerja dan berkembang dengan baik. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi dengan menggunakan metode kuantitatif dengan paradigma explanatory research. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 sektor industri barang konsumsi (consumer good) dengan jumlah keseluruhan yang memiliki data lengkap. Dan tehnik analisis menggunakan Smart PLS. Sampel yang diamati pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dengan karakteristik yang sesuai dengan sampel yang digunakan. Berdasarkan hasil analisis Smart PLS menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Namun kebijakan deviden tidak mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai Perusahaan dalam penelitian ini

Keywords: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen

1. PENDAHULUAN

Maksimalisasi nilai perusahaan adalah tujuan pengelolaan keuangan. Nilai perusahaan adalah istilah yang mengacu pada pencapaian yang dicapai oleh suatu organisasi selama proses operasinya. Salah satu prestasi yang menunjukkan kekayaan yang lebih besar bagi pemegang saham adalah peningkatan nilai perusahaan. Pendapatan yang dihasilkan per saham yang diinvestasikan dapat digunakan untuk menunjukkan kesejahteraan pemegang saham. Tujuan pemegang saham adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai pasar saham berfungsi sebagai proksi nilai perusahaan. Oleh karena itu, tingginya nilai pasar saham dan tingginya nilai perusahaan tercermin satu sama lain.

Ketika memilih saham mana yang akan dibeli, investor harus mempertimbangkan informasi mengenai nilai bisnis karena informasi tersebut akan memberi tahu mereka perusahaan mana yang berkinerja dan berkembang dengan baik (Puspitaningtyas, 2017a). Informasi mengenai keinginan investor dalam membeli saham perusahaan diperoleh dari pengukuran nilai perusahaan. Statistik ini menunjukkan nilai pasar yang ditempatkan pada

saham suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka bisnis tersebut dianggap semakin sukses.

Tingkat profitabilitas merupakan salah satu dari beberapa elemen yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Seperti yang telah dikatakan, investor harus mewaspadaikan tingkat profitabilitas. Salah satu tujuan perusahaan adalah menciptakan kondisi yang menguntungkan. Kapasitas suatu perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau keuntungan diukur dari profitabilitasnya. Nilai perusahaan yang tinggi tercermin dari perusahaan yang menguntungkan, begitu pula sebaliknya. Pengembalian ekuitas adalah salah satu metrik untuk mengukur profitabilitas. Pengembalian ekuitas menampilkan laba bersih suatu periode sehubungan dengan ekuitas atau ekuitas saham biasa. Saat menentukan pilihan investasi, investor dan calon investor harus memperhatikan laba atas ekuitas.

Selain profitabilitas, investor sering kali memperhatikan kebijakan dividen. Karena kemampuan suatu perusahaan untuk memberikan dividen kepada pemegang sahamnya juga dapat menjadi indikator yang baik mengenai nilainya. Menurut persentase kepemilikan saham, dividen merupakan bagian dari laba yang diberikan kepada pemegang saham (Jannah & Ady, 2017; Mustofia et al., 2020; Nurmawan & Nur, 2022; Wirawan et al., 2022). Namun, sebagian dari keuntungan perusahaan diperhitungkan untuk diinvestasikan kembali dalam bisnis tersebut, sehingga tidak semua keuntungan tersebut dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham pada akhir periode tertentu. Laba ditahan mengacu pada bagian laba ini. Oleh karena itu, manajemen harus memikirkan kebijakan dividen secara hati-hati untuk memastikan bahwa kebijakan tersebut meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Besar kecilnya dividen tunai yang dibayarkan kepada pemegang saham dapat berdampak pada nilai perusahaan yang diwakili oleh harga saham pada waktu tertentu. Pembayaran dividen tunai yang besar cenderung merangsang kenaikan harga saham, sehingga meningkatkan nilai perusahaan pula. Juga sebaliknya. Kapasitas suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan selama periode waktu tertentu berhubungan langsung dengan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tunai. Jika suatu perusahaan mempunyai kapasitas menghasilkan laba yang tinggi, diharapkan perusahaan tersebut juga mempunyai kapasitas membayar dividen tunai yang tinggi, sehingga akan mendorong pertumbuhan nilai perusahaan. Dalam keadaan ini, kebijakan dividen diperkirakan berfungsi sebagai faktor moderating terhadap dampak profitabilitas.

Ketika menunjukkan potensi kebijakan dividen untuk mengurangi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sejumlah penelitian sebelumnya menghasilkan hasil yang beragam. Oleh karena itu, studi mengenai hal ini dimungkinkan. Diasumsikan bahwa ketika suatu perusahaan berhasil mencapai tingkat profitabilitas yang tinggi, maka nilainya pun akan tinggi. Diperkirakan bahwa dengan memasukkan kebijakan dividen sebagai faktor moderasi, dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan akan lebih besar.

2. KAJIAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai pasar saham perusahaan menjadi definisi nilai perusahaan dalam penelitian ini. Nilai pasar adalah harga dimana saham saat ini diperdagangkan. Tingkat penawaran dan permintaan pasar terhadap saham korporasi menentukan nilainya. Jika harga saham perusahaan naik, nilai perusahaan dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Penilaian perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang kuat, yang merupakan indikator yang baik bagi investor. Menurut beberapa penelitian (Anggraeni & Suwitho, 2019; Lumentur & Mangantar, 2019; Permana & Rahyuda, 2018; Sarinah et al., 2019). Terdapat beberapa indikator untuk mengukur nilai perusahaan diantaranya adalah: price to earning ratio, price to book value, dan rasio tobin's Q. Studi ini menggunakan indikator price to earning ratio untuk mengukur nilai perusahaan. Price to earning ratio diukur melalui perbandingan harga per lembar saham dan pendapatan per lembar saham pada suatu periode.

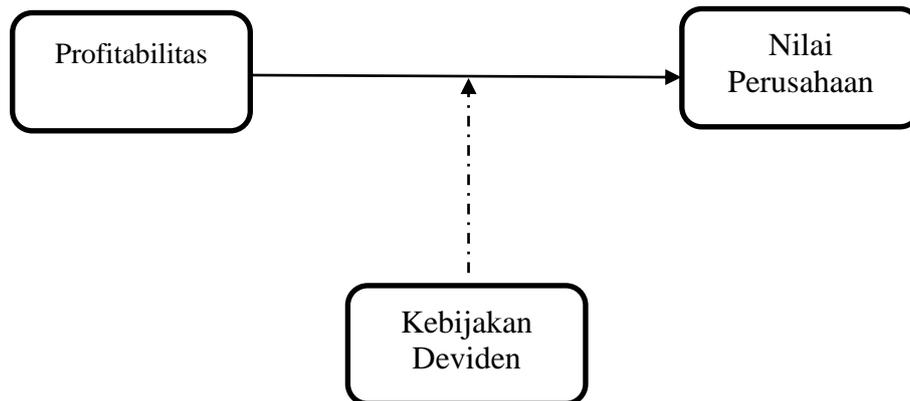
Profitabilitas

Tingkat profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam suatu periode tertentu (Syamsuddin, 2007). Tingkat profitabilitas sangat penting dalam upaya mencapai tujuan organisasi. Suatu perusahaan harus sukses karena akan sulit menarik investor untuk menaruh uangnya pada saham perusahaan jika tidak menguntungkan (Puspitaningtyas, 2017a, 2017b; Rizwan, 2016). Oleh karena itu, inisiatif untuk meningkatkan profitabilitas sangat penting bagi kelangsungan dan perkembangan perusahaan. Terdapat beberapa indikator pengukuran profitabilitas, diantaranya: net profit margin, return on assets, dan return on equity. Studi ini menggunakan return on equity untuk mengukur profitabilitas, yaitu perbandingan laba bersih setelah pajak dan modal sendiri

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen perusahaan menentukan apakah pendapatan yang diperoleh selama periode waktu tertentu akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham atau diinvestasikan kembali dalam bisnis. Investor mengantisipasi keuntungan selain capital gain dalam bentuk dividen. Rasio pembayaran dividen dapat digunakan untuk menentukan kebijakan dividen. Rasio pembayaran dividen digunakan dalam penelitian ini untuk menilai kebijakan dividen. Rasio pembayaran dividen adalah ukuran seberapa banyak keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham biasa sebagai dividen tunai. Menurut (Putra & Lestari, 2016; Rochmah & Fitria, 2017), metrik ini menggambarkan porsi laba bersih yang dihasilkan perusahaan dan dibayarkan kepada pemegang saham biasa dalam bentuk pembayaran dividen. Perhitungan dividend payout ratio menggunakan rumus perbandingan dividen per lembar saham dan laba atau earning per lembar saham pada suatu periode.

Gambar 1 Kerangka Konseptual



Sumber: Data diolah peneliti 2023

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi dengan menggunakan metode kuantitatif dengan paradigma explanatory research. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 sektor industri barang konsumsi (consumer good) dengan jumlah keseluruhan yang memiliki data lengkap. Dan tehnik analisis menggunakan Smart PLS. Sampel yang diamati pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan karakteristik yang sesuai dengan sampel yang digunakan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Evaluasi Model Pengukuran atau Outer Model

Convergent Validity. Nilai *convergent validity* adalah nilai loading faktor pada variabel laten dengan indikator indikatornya. Nilai reflektif dikatakan tinggi jika berkorelasi lebih dari $> 0,7$. Uji validitas (outer model) pada Smart PLS dapat dilakukan dengan menggunakan validitas konvergen. Penilaian validitas konvergen dilakukan dengan melihat hasil nilai Average Variance Extracted (AVE) dan atau cross loading. Apabila nilai loading dan AVE > 0.50 dapat dikatakan model telah memenuhi validitas konvergen.

Tabel 1 Loading Factor

Variabel Laten	Loading
Profitabilitas	1.000
Kebijakan Dividen	1.000
Nilai Perusahaan	0.909

Sumber: data dioleh peneliti 2023

Pada tabel 3 di atas dapat dilihat bahwa nilai loading factor pada variabel laten dengan indikator-indikator nya adalah 1,000 yang berarti nilai ini lebih besar dari 0,70. Sehingga indikator yang dipakai untuk mengukur variabel penelitian ini adalah valid.

Tabel 2 Composite Reability

Variabel Laten	Composite Reability
Profitabilitas	0.870
Kebijakan Dividen	0.839
Nilai Perusahaan	0.847

Sumber: data diolah peneliti 2023

Pada Tabel 4 dapat dilihat bahwa hasil output smart pls pada uji reliabilitas yang menunjukkan bahwa konstruk sangat baik dan reliabel. Uji reliabilitas ketiga, uji reliabilitas, dapat diperkuat dengan menggunakan metode Cronbach's Alpha. Jadi jika hasil nilai Cronbach's Alpha yang diperoleh adalah 0,70 maka dapat diterima, atau data yang digunakan reliabel. Hasil nilai Cronbach's Alpha dalam penelitian ini dapat dikatakan reliabel.

Model Struktur Evaluasi (Inner Model)

Pengujian model struktural (inner model) membantu menentukan hubungan antara nilai signifikan konstruk dengan model penelitian R-square. Model struktural diperkirakan menggunakan R-square untuk setiap variabel laten independen atau dependen. Hasil pengujian R-Square dengan SmartPLS ditunjukkan pada tabel di bawah ini.

Tabel 3 R Square

	R Square	R Square Adjusted
Nilai Perusahaan	0.736	0.678

Sumber: data diolah peneliti 2023

Hasil R-Square pada tabel 5 memberikan nilai sebesar 0.736, hal ini berarti sebesar 73.6%, variabel Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh variabel Profitabilitas dan Kebijakan Dividen sedangkan sisanya 26.4 % dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian ini. Artinya, masih ada variabel lain yang mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang disajikan, diperlukan statistik-t dan nilai p-value. Hipotesis diterima jika p-value < 0.05. Dasar pengujian hipotesis langsung adalah return yang terkandung dalam koefisien atau nilai jalur keluaran dan pengaruh tidak langsung. Pengujian model struktural digunakan untuk menjelaskan hubungan antar variabel.

Tabel 4 Hasil *Path Coefficient*

Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistika (O/STDEV)	P value	Ket
Profitabilitas - Nilai Perusahaan	0.320	0.072	0.032	2.290	0.001	Diterima
Kebijakan Dividen - Profitabilitas - Nilai Perusahaan	0.287	0.031	0.028	1.051	0.678	Ditolak

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Tabel 4 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t-statistik $2.290 > 1.96$ dan nilai p-value $0.001 < 0.05$. Kebijakan deviden tidak mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan nilai t-statistik $1.051 < 1.96$ dan nilai p-value $0.678 > 0.05$.

Pembahasan

Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, nilai perusahaan meningkat berbanding lurus dengan profitabilitasnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan bisnis untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan uangnya sendiri. Investor akan bereaksi positif terhadap potensi menghasilkan keuntungan tersebut, yang salah satunya tercermin pada kenaikan harga saham. Investor menilai tinggi saham perusahaan tergantung pada keadaan yang menguntungkan.

Temuan penelitian ini menguatkan penelitian sebelumnya (Kumoro, 2018; Priharta et al., 2023; Repi et al., 2016; Sulistiyowati, 2021) yang semuanya menunjukkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun temuan penelitian ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Riska et al., 2021; Sundari & Utami, 2018), yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Tidak Mampu Memoderasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap penilaian perusahaan tidak dipengaruhi oleh adanya kebijakan deviden. Dengan kata lain, kebijakan deviden tidak dapat meningkatkan dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengetahuan tentang aturan pembagian deviden tidak

berdampak pada kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilainya. Meskipun tingkat profitabilitas dapat memberikan indikasi yang baik kepada investor mengenai nilai bisnis, kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan evaluasi investor terhadap saham perusahaan ketika terjadi peningkatan profitabilitas.

Temuan penelitian ini menguatkan penelitian sebelumnya oleh (Sulistiyowati, 2021) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun temuan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Nurhayati, 2019), yang menunjukkan potensi kebijakan dividen untuk membatasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis Smart PLS menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Namun kebijakan deviden tidak mampu memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap penilaian perusahaan tidak dipengaruhi oleh adanya kebijakan dividen. Dengan kata lain, kebijakan dividen tidak dapat meningkatkan dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang penulis lain dapat atasi dalam penelitian selanjutnya. Penelitian ini hanya mencakup satu variabel independen dan satu variabel moderasi. Disarankan agar penelitian selanjutnya dilakukan dengan memasukkan variabel independen lainnya yang belum diteliti dalam penelitian ini.

REFERENSI

- Anggraeni, U., & Suwitho. (2019). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property and Real Estate Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* ..., 8(1). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/781>
- Jannah, W., & Ady, S. U. (2017). Analisis Fundamental, Suku Bunga, Dan Overconfidence Pada Investor Di Surabaya. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 1(2), 138–155.
- Kumoro, S. C. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2015-2018 Sri. *AKSES: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 4(3), 1–13. <http://dx.doi.org/10.1186/s13662-017>.
- Keown, A.J., Scott, D.F., Martin, J.D., & Petty, J.W. (2010). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: PT. Indeks.
- Lumentur, F. G., & Mangantar, M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Mannufaktur Yang Terdaftar Di Indeks Kompas100 Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 2601–2610.
- Mustofia, M., Puspitaningtyas, Z., & Sisbintari, I. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan

- Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Divide. *Akuntansi*, 1, 1–14.
- Nurhayati, T. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8 (8).
- Nurmawan, F. P., & Nur, D. I. (2022). *Analisis Return Saham Perusahaan Perbankan*. 13(September), 245–254.
- Permana, A. A. N. B. A., & Rahyuda, H. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(3), 1577. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p15>
- Priharta, A., Gani, N. A., Darto, D., Sulhendri, S., & Uniyawati, U. (2023). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Risiko Kredit Sebagai Pemoderasi. *Owner*, 7(2), 1331–1341. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1456>
- Puspitaningtyas, Z. (2017a). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 5(2), 173–180.
- Puspitaningtyas, Z. (2017b). *Is Financial Performance Reflected in Stock Prices? January*. <https://doi.org/10.2991/icame-17.2017.2>
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.
- Repi, S., Murni, S., Faktor-Faktor, D. A., Repi, S., Murni, S., Adare, D., Ekonomi, F., Bisnis, D., Manajemen, J., Sam, U., & Manado, R. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Subsektor Perbankan Pada Bei Dalam Menghadapi Mea the Factors That Influenced Company Value in Banking Subsektor At Idx in the Face of Mea. *Jurnal EMBA*, 1814(1), 181–191.
- Riska, R., Raza, H., & Zulfa, A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *J-MIND (Jurnal Manajemen Indonesia)*, 5(1), 95. <https://doi.org/10.29103/j-mind.v5i1.3428>
- Rizwan, I. (2016). Impact of Liquidity Management on Profitability of Pakistani Firms: A Case of KSE-100 Index. *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 14(2), 304–314.
- Rochmah, S. A., & Fitria, A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(3), 998–1017.
- Sarinah, Hariaynto, D., & Safitri, H. (2019). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal*

Produktivitas, 6, 24–33.

Syamsuddin, L. (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan*,

Sulistiyowati, L. N. (2021). Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi Antara Faktor Modal Intelektual Dengan Nilai Perusahaan Manufaktur. *Widya Cipta: Jurnal Sekretari Dan Manajemen*, 5(2), 90–99. <https://doi.org/10.31294/widyacipta.v5i2.10135>

Sundari, T. W., & Utami, W. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.

Wirawan, R., Mildawati, T., & Suryono, B. (2022). Determinan Pengambilan Keputusan Investasi Berdasarkan Norma Subjektif, Kontrol Perilaku, Dan Perilaku Heuristik. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 6(1), 43–57. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2022.v6.i1.5163>