

PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE* DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Anggi Vionita¹, Nuryasman MN²

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: *anggi.115180188@stu.untar.ac.id*

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta*

Email: *nuryasman@fe.untar.ac.id*

*Penulis Korespondensi

Masuk: 22-08-2022, revisi: 03-10-2022, diterima untuk diterbitkan: 07-12-2022

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator pengambilan keputusan yang penting bagi para investor. Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan kemakmuran bagi pemegang saham. Peningkatannya menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk berinvestasi di perusahaan sehingga membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor jasa perbankan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2019. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan diperoleh 6 perusahaan dalam indeks LQ-45 periode 2015 - 2019. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan menggunakan *software EViews 9.0*. Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa secara parsial *financial leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sementara profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga tidak mampu memoderasi hubungan antara *financial leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Untuk para investor hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi tambahan dalam mengambil keputusan berinvestasi. Sedangkan, untuk perusahaan sektor jasa perbankan hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk melakukan evaluasi untuk menentukan *financial leverage* yang tepat, menentukan target profitabilitas dan menentukan kebijakan dividen di masa yang akan datang.

Kata Kunci: Nilai perusahaan, *financial leverage*, profitabilitas, kebijakan dividen

ABSTRACT

Firm value is one of the important decision-making indicators for investors. High company value describes prosperity for shareholders. The increase indicates an increase in the company's performance. Indirectly, this is seen as an ability to increase the prosperity of shareholders, which is the company's goal. For investors, an increase in value of the company will make the investor interested in investing in the company so that the company's share price will increase. The purpose of this study is to determine the effect of capital structure and profitability on firm value with dividend policy as a moderating variable. The population in this study are banking sector companies that are members of the LQ-45 index on the Indonesia Stock Exchange period 2015 - 2019. The sample selection technique used is purposive sampling and obtained 6 companies. Data analysis methods in this study is panel data regression using EViews 9.0 software. The results shows that partially financial leverage has a significant effect on firm value while profitability has no effect on firm value. Dividend policy is also unable to moderate the relationship between capital structure and profitability to firm value. For investors, the results of this study are expected to provide additional information in making investment decisions. Meanwhile, for companies in the banking sector, the results of this study are expected to be used to evaluate to determine the right capital structure, determine profitability targets and determine dividend policy in the future.

Keywords: Firm value, financial leverage, profitability, dividend policy

1. PENDAHULUAN

Latar belakang

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator pengambilan keputusan yang penting bagi para investor. Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan kemakmuran bagi pemegang saham (Purnomo dan Erawati, 2019). Dalam proses penentuan nilai suatu perusahaan, calon investor akan mengidentifikasi fundamental keuangan variabel perusahaan, yang diduga dapat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang *go public* (perusahaan terbuka) tercermin pada harga pasar saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* (perusahaan tertutup) tercermin ketika perusahaan akan dijual (Wijaya, 2017).

Perusahaan di Bursa Efek Indonesia dikelompokkan dalam beberapa bagian salah satunya adalah perusahaan LQ-45. Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham yang dipilih berdasarkan beberapa kriteria sehingga saham-saham tersebut memiliki likuiditas, kapasitas pasar, prospek masa depan dan kondisi keuangan yang tinggi. Selain itu, perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 bekerja di berbagai sektor yang mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Kurniati, 2019).

Dalam mengelola usahanya, sebuah bank juga harus menganalisis kinerja keuangannya, karena untuk mengetahui kondisi usaha saat ini dan sekaligus dapat memudahkan dalam menentukan kebijakan bisnis untuk masa yang akan datang (Meiliana & Nuryasman, 2020). Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan memunculkan hasil yang beragam. Nilai perusahaan dapat dilihat dari beberapa indikator yang mendukung kinerja keuangan, salah satunya adalah struktur modal. Menurut Arifin (2018, h. 69), struktur modal adalah sumber dana jangka panjang yang tertanam dalam perusahaan dengan jangka waktu lebih dari satu tahun. Struktur pembiayaan ini bisa berbentuk pembiayaan internal maupun eksternal perusahaan. Pembiayaan eksternal disebut juga dengan hutang (*financial leverage*). Hutang dapat berasal dari bank atau lembaga pembiayaan lainnya (Ogolmagai, 2013). *Financial leverage* merupakan kemampuan perusahaan mengelola pendanaan dengan harapan dapat menambah keuntungan yang lebih besar sehingga dapat meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham (Sartono, 2010). Menurut Ekadjaja, Wijaya & Vernetta (2021, h. 157) dalam hal menganalisis keuangan perusahaan, rasio *leverage* ini memegang peranan penting karena dapat memberikan informasi tentang sumber dana yang digunakan untuk membiayai operasi atau kegiatan perusahaan yang bersumber dari modal sendiri atau utang.

Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu (Susanti dan Kurnia, 2017). Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2016). Menurut Widnyana, *et al.* (2020), profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan dan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi, kinerja keuangan merupakan ukuran untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Menurut Mantari & Nuryasman (2017, h. 84) variabel pemoderasi adalah variabel yang mempengaruhi kuat atau lemahnya awal hubungan yang sudah ada antara variabel bebas dan variabel terikat. Pada penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Kebijakan dividen merupakan ketentuan yang menentukan seberapa besar keuntungan yang akan dikembalikan kepada pemegang saham dan berapa yang akan ditanamkan kembali Adityo dan

Heykal (2020). Menurut Zainudin, dkk. (2018) kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan manajemen tentang berapa banyak pendapatan perusahaan yang harus dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen vs ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam peluang baru. Kebijakan dividen digunakan sebagai variabel pemoderasi yang diduga dapat memoderasi hubungan antara *financial leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, karena kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan yang menyangkut pembelanjaan internal perusahaan sehingga dapat diketahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan atau harga saham perusahaan. Mengingat pentingnya kebijakan dividen, keputusan dividen yang optimal sangat penting (Yusof & Ismail, 2016). Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani & Mulya (2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dapat memoderasi struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Musabbihan dan Purnawati (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal mampu memediasi antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan namun tidak dapat memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah (1) apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh *financial leverage* dengan nilai perusahaan? (4) apakah kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas dengan nilai perusahaan?

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk dalam kelompok LQ-45. Teknik pemilihan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* menurut Sugiyono (2012, h. 68) adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria – kriteria untuk sampel pada penelitian ini ialah:

1. Bank yang tergabung dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bank yang tergabung dalam indeks LQ45 yang laporan keuangan tahunannya menyediakan data-data yang diperlukan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan Price Book to Value (PBV) dalam jangka waktu tahun 2015 – 2019.

Data-data yang diperlukan diperoleh melalui *website* www.idx.co.id dan www.investing.com. Melalui *website* tersebut, setelah dilakukan *purposive sampling* perusahaan yang sesuai dengan kriteria, terdapat 6 perusahaan perbankan yang sesuai dengan kriteria peneliti.

Operasionalisasi Variabel

Untuk keperluan pengujian variabel-variabel tersebut perlu dijabarkan kedalam indikator-indikator yang bersangkutan. Adapun indikator-indikator variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

No.	Variabel	Ukuran	Skala
1.	<i>Price to Book Value</i> (PBV)	$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$	Ratio
2.	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Ratio
3.	<i>Return on Equity</i> (ROE)	$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Ratio
4.	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$	Ratio

Research Model

$$PBV_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 DPR_{it} + e_{it} \quad (1)$$

Keterangan:

PBV = *Price Book to Value*

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

DER = *Financial Leverage* diprosikan DER

ROE = Profitabilitas diprosikan ROE

DPR = Kebijakan Dividen diprosikan DPR

i = Jumlah Observasi

t = waktu

e = Variabel Pengganggu / *Error*

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif digunakan untuk menunjukkan kondisi data pada penelitian ini. Berikut merupakan ringkasan hasil analisis deskriptif dari variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dan variabel independen yaitu *Financial Leverage* dan Profitabilitas serta variabel moderasi yaitu Kebijakan Dividen. Hasil analisis deskriptif dapat disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	PBV	DER	ROE	DPR
Mean	2,128000	6,773000	15,03067	3667967
Median	1,820000	5,790000	15,19000	35,00000
Maximum	4,460000	12,08000	22,46000	60,00000
Minimum	0,770000	0,860000	8,020000	19,19000
Std. Dev.	1,079778	2,603771	3,818481	14,04168
Observations	30	30	30	30

Sumber : data diolah oleh peneliti menggunakan Eviews9

Berdasarkan tabel hasil uji analisis statistik deskriptif, dapat dilihat bahwa nilai terendah 0,77% yang merupakan PBV perusahaan PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk lebih banyak bergantung pada modal sendiri dari pada utang. Sedangkan nilai maksimum PBV dicapai

oleh perusahaan PT Bank Central Asia Tbk yaitu 4,46% pada tahun 2018. Nilai rata-rata (Mean) dari PBV adalah sebesar 2,13% dengan standar deviasi sebesar 1,08%.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan jumlah sampel sebesar 30 diperoleh nilai terendah 0,86% yang merupakan DER perusahaan PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk lebih banyak bergantung pada modal sendiri dari pada utang. Sedangkan nilai maksimum DER dicapai oleh perusahaan PT. Bank Tabungan Negara Tbk yaitu 12,08% pada tahun 2019. Nilai rata-rata (*mean*) dari DER adalah sebesar 6,77% dengan standar deviasi sebesar 2,60%.

Return on Equity (ROE) memperoleh nilai terendah 8,02% yaitu PT. Bank Tabungan Negara Tbk pada tahun 2019 dan tertinggi yaitu 22,46% yaitu PT. Bank Negara Indonesia Tbk pada tahun 2015. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 15,03% dan standar deviasi sebesar 3,82%.

Dividend Payout Ratio (DPR) memperoleh nilai terendah 19,19% oleh PT. Bank Tabungan Negara Tbk pada tahun 2015 dan nilai maksimum diperoleh oleh Bank Rakyat Indonesia pada tahun 2019 sebesar 60%. Nilai rata-rata sebesar 36,68% dan standar deviasi sebesar 14,04.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

	DER	ROE	DPR
DER	1,000000	-0,346233	-0,181346
ROE	-0,346233	1,000000	-0,156126
DPR	-0,181346	-0,156126	1,000000

Sumber: data diolah peneliti menggunakan EViews 9

Berdasarkan tabel 3, yang merupakan hasil uji multikolinieritas, menunjukkan nilai korelasi antar variabel independen pada penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) yang memiliki nilai korelasi kurang dari 0,8. Hasil tersebut menjelaskan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada persamaan regresi dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Data Panel

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	2,871344	1,202881	2,387056	0,0245
DER	-0,110067	0,063803	-1,725110	0,0964
ROE	-0,014409	0,037237	-0,386952	0,7019
DPR	0,005963	0,018679	0,319226	0,7521
Effects Specification				
			S. D.	Rho
Cross-section random			1,153446	0,8244
Idiosyncratic random			0,532320	0,1756
Weighted Statistics				
<i>R-squared</i>	0,123608	Mean dependent var		0,430134
<i>Adjusted R-squared</i>	0,022486	S.D. dependent var		0,520710
<i>S.E. of regression</i>	0,514822	Sum squared resid		6,891086
<i>F-statistic</i>	1,222367	Durbin-Watson stat		2,413381
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,321449			
Unweighted Statistics				
<i>R-squared</i>	0,166233	Mean dependent var		2,128000
<i>Sum squared resid</i>	28,19107	Durbin-Watson stat		0,589932

Sumber: data diolah peneliti menggunakan EViews 9

$$\begin{aligned} \text{PBV}_{it} &= 2,871 - 0,110 \cdot \text{DER}_{it} - 0,014 \cdot \text{ROE}_{it} + 0,005 \cdot \text{DPR}_{it} & (2) \\ \text{SD} &= (1,203) \quad (0,006) \quad (0,037) \quad (0,019) \\ \text{t-Stat} &= [2,387] \quad [1,725] \quad [0,387] \quad [0,319] \\ \text{R}^2 &= 0,022 \\ \text{F-test} &= 0,321 \end{aligned}$$

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Jika nilai C dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) bernilai 0, maka variabel *Price Book to Value* (PBV) akan bernilai sebesar 2,871.
- Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai koefisien sebesar -0,110 sehingga dapat diartikan bahwa jika terjadi peningkatan sebesar satu satuan dan variabel lain dianggap konstan, maka nilai dari PBV akan turun sebesar 0,110 satuan.
- Return on Equity* (ROE) memiliki nilai koefisien sebesar -0,014 sehingga dapat diartikan bahwa jika terjadi peningkatan sebesar satu satuan dan variabel lain dianggap konstan, maka nilai dari PBV akan turun sebesar 0,014 satuan.
- Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai koefisien sebesar 0,005 sehingga dapat diartikan bahwa jika terjadi peningkatan sebesar satu satuan dan variabel lain dianggap konstan, maka nilai dari PBV akan naik sebesar 0,005 satuan.

Uji-F

Pada penelitian ini Uji-F dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara simultan antara variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Jika nilai *F-Statistic* lebih kecil dari 0,05 (5%) maka variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara simultan, dan sebaliknya jika nilai *F-Statistic* lebih besar dari 0,05 (5%) maka variabel independen tidak memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Berdasarkan persamaan yang telah dipaparkan, nilai probabilitas *F-Statistic* sebesar 0,321, bernilai lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut berarti bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) tidak dapat mempengaruhi *Price Book to Value* (PBV).

Uji-T

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki tingkat probabilitas sebesar 0,009 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, yang berarti bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Dan dari tabel tersebut, koefisien DER memiliki nilai negatif sehingga dapat dijelaskan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki tingkat probabilitas sebesar 0,702 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05, yang berarti bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki tingkat probabilitas sebesar 0,752 dimana nilai tersebut sama dengan 0,05, yang berarti bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV). Dan dari tabel tersebut, koefisien DER memiliki nilai positif sehingga dapat dijelaskan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Semakin besar nilai adjusted *R-squared* (R^2) maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen juga besar. Pertama dilakukan uji koefisien determinasi untuk pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil uji koefisien determinasi dipaparkan pada persamaan diatas yaitu nilai Adjusted *R-squared* (R^2) sebesar 0,022 atau 2,2%. Dari hasil tersebut berarti bahwa sebesar 2,2% *Price to Book Value* (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) sisanya yaitu sebesar 97,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Pengaruh *financial leverage* terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kebijakan dividen.

Untuk melihat apakah kebijakan dividen dapat memoderasi *financial leverage* terhadap nilai perusahaan maka harus dilakukan uji MRA. Berikut merupakan hasil uji MRA antara *financial leverage* (variabel independen) dan kebijakan dividen (variabel moderasi) :

Tabel 5. Hasil Uji MRA Variabel *Financial Leverage*

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	3,509601	2,291685	1,531450	0,1377
DER	-0,243265	0,303753	-0,800863	0,4305
DPR	-0,009795	0,043694	-0,224172	0,8244
DER*DPR	0,002584	0,005728	0,451089	0,6557

Sumber: data diolah peneliti menggunakan EViews 9

Berdasarkan hasil uji moderasi dengan variabel moderasi (DER dikali DPR) menunjukkan bahwa nilai t-statistik dari variabel moderasi adalah 0,451089 dan probabilitas moderasi sebesar 0,6557, nilai ini lebih besar dari tingkat signifikan yang diharapkan yaitu 0,05. Artinya kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memoderasi hubungan antara *financial leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV), maka dapat disimpulkan hasil pada hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan Kebijakan Dividen mampu memoderasi hubungan antara *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan ditolak.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen.

Untuk melihat apakah kebijakan dividen dapat memoderasi profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan maka harus dilakukan uji MRA. Berikut merupakan hasil uji MRA antara profitabilitas (variabel independen) dan kebijakan dividen (variabel moderasi) :

Tabel 6. Hasil Uji MRA Variabel Profitabilitas

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0,421940	1,891568	0,223064	0,8252
ROE	0,089102	0,104789	0,850298	0,4029
DPR	0,050276	0,045654	1,101246	0,2809
ROE*DPR	-0,002719	0,002659	-1,022567	0,3159

Sumber: data diolah peneliti menggunakan EViews 9

Berdasarkan hasil uji moderasi dengan variabel moderasi (ROE dikali DPR) menunjukkan bahwa nilai t-statistik dari variabel moderasi adalah -1,022567 dan probabilitas moderasi sebesar 0,3159, nilai ini lebih besar dari tingkat signifikan yang diharapkan yaitu 0,05. Artinya kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV), maka dapat disimpulkan hasil pada hipotesis keempat (H4) yang menyatakan Kebijakan Dividen mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan ditolak.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji secara empiris apakah terdapat pengaruh antara *financial leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Berdasarkan pembahasan dan analisa yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan hasil penelitian sebagai berikut :

- 1) *Financial leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan pada bank-bank yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019.
- 2) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada bank-bank yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019.
- 3) Kebijakan Dividen memperlemah hubungan antara *Financial Leverage* dan Nilai Perusahaan pada bank-bank yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019.
- 4) Kebijakan Dividen memperlemah hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada bank-bank yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019.

Saran

Terdapat beberapa saran yang dapat diberikan oleh peneliti, antara lain sebagai berikut:

- 1) Bagi penelitian selanjutnya yang tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh *financial leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, disarankan untuk menambah variabel pengaruh nilai perusahaan yang berbeda, yang belum digunakan dalam penelitian ini karena masih banyak variabel yang mungkin dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Misalnya peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Return on Assets* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS).
- 2) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan seluruh bank-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bagi peneliti selanjutnya untuk menambahkan periode penelitian supaya memberikan sampel yang lebih banyak sehingga hasilnya akan semakin akurat.
- 3) Bagi para investor, penelitian ini bisa dijadikan sebagai sumber informasi dalam pengambilan keputusan investasi yaitu dengan memperhatikan nilai perusahaan pada bank-bank yang tergabung dalam indeks LQ-45 sehingga para investor dapat menentukan pilihan investasi dengan baik. Dalam penelitian ini, para investor disarankan untuk mempertimbangkan berinvestasi di PT Bank Sentral Asia Tbk karena tingkat pertumbuhan *Price to Book Value* (PBV) bank tersebut selalu meningkat dari tahun ke tahun.

Ucapan Terima Kasih

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama masa perkuliahan dan juga peneliti berterima kasih kepada teman-teman yang telah memberikan dukungan dan motivasi sehingga penelitian ini dapat berjalan dengan lancar.

REFERENSI

- Adityo, W., & Heykal, M. (2020). Analysis of the Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Company Growth Against Dividend Policy in Lq-45 Companies Period 2015-2017. *Journal of Applied Finance & Accounting*, 7(2), 9–16. <https://doi.org/10.21512/jafa.v7i2.6379>
- Arifin, A. Z. (2018). *Manajemen Keuangan*. Zahir Publishing.
- Dwijayanti, N., Hady, H., & Elfiswandi. (2019). Pengaruh Struktur Modal Berdasarkan Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 1(4), 21–27. <https://doi.org/10.37034/infeb.v1i4.6>
- Ekadjaja, A., Wijaya, A., & Vernetta. (2021). Factors Affecting Firm Performance in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Akuntansi*, 25(1), 154-167. <http://dx.doi.org/10.24912/ja.v25i1.730>
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)* (N. Azizah (ed.)). Scopindo Media Pustaka.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. RajaGrafindo Persada.
- Kurniati, S. (2019). Stock returns and financial performance as mediation variables in the influence of good corporate governance on corporate value. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(6), 1289–1309. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2018-0308>
- Mantari, J. S., & Nuryasman, N. (2017). Moderation Effect of Exchange Rate to Signaling Theory Validity in Indonesia Stock Exchange. *Business and Management Studies*, 3(3), 80. <https://doi.org/10.11114/bms.v3i1.2259>
- Meiliana, S. & Nuryasman, M. N. (2020). Pengaruh Inflasi, Kurs dan Modal Kerja terhadap Laba Perusahaan Perbankan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 2(1), 261-271. <https://doi.org/10.24912/jmk.v2i1.7467>
- Musabbihan, N. A., & Purnawati, N. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(4), 1979–2009. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i04.p10>
- Ogolmagai, N. (2013). Leverage Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Go Public di Indonesia. *Jurnal EMBA*, 1(3), 1-9. <https://doi.org/10.35794/emba.1.3.2013.1375>
- Oktaviani, R. F., & Mulya, A. A. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 139–150.
- Purnomo, E., & Erawati, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(1). <https://doi.org/10.24964/japd.v1i1.882>
- Sugiyono. (2012). *Business research methods*. Alfabeta.
- Susanti, Y., & Kurnia. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Ekonomi Makro dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(6), 1–16.
- Widnyana, I. W., Wiksuana, I. G. B., Artini, L. G. S., & Sedana, I. B. P. (2020). Influence of financial architecture, intangible assets on financial performance and corporate value in the

- Indonesian capital market. *International Journal of Productivity and Performance Management*. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-06-2019-0307>
- Wijaya, D. (2017). *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya* (T. Y. Kurniawati (ed.)). Gramedia Widiasarana Indonesia. Grasindo.
- Yusof, Y., & Ismail, S. (2016). Determinants of dividend policy of public listed companies in Malaysia. *Review of International Business and Strategy*, 26(1), 88–99. <https://doi.org/10.1108/RIBS-02-2014-0030>
- Zainudin, R., Mahdzan, N. S., & Yet, C. H. (2018). Dividend policy and stock price volatility of industrial products firms in Malaysia. *International Journal of Emerging Markets*, 13(1), 203–217. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-09-2016-0250>