PERAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA TAHUN 2015-2017)

Nathalia Kezia Deborah

Almatius Setya Marsudi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

ABSTRACT

The study attempted to examine the effect of dividend as a moderator of the firm value - profitability relationship. Researchers see moderating effects of dividend on the relationship between profitability and firm value. This paper uses data for fifty seven manufacturing industries in 2015-2017 in Indonesia, moderated regression analysis was conducted to see the role of moderation in the influence of profitability on firm value. We report two primary findings. First, The profitability contribute to the firm value, Second, there was no moderating effect of dividend on the relationship between profitability and firm value..

Keyword: Dividen Policy, Profitability, Corporate Value

1. PENDAHULUAN

Salah satu peran perusahaan dalam suatu negara adalah mempercepat pertumbuhan ekonomi negara tersebut. Dengan adanya perusahaan, maka kegiatan produksi barang dan jasa untuk memenuhi kebutuhan dalam negeri maupun luar negeri dapat tercapai. Perusahaan sendiri pun memiliki tujuan utama yaitu mendapatkan keuntungan maksimal. Untuk mencapai tujuan dan menjalankan kegiatan produksi perusahaannya, perusahaan membutuhkan dana. Salah satu sumber dana perusahaan adalah penjualan saham kepada investor.

Menurut Tandelilin (2010:7), Menghasilkan sejumlah uang adalah tujuan seseorang melakukan investasi, dalam arti yang luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan. Alasan lain investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa depan, mengurangi resiko inflasi, dan dorongan untuk menghemat pajak. Dalam melakukan investasi, nilai perusahaan menjadi salah satu pertimbangan dari keputusan investor dalam menanamkan modal di suatu perusahaan dalam bentuk saham.

Nilai Perusahaan adalah kemampuan perusahaan yang diperlihatkan dengan harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kemampuan perusahaan (Harmono, 2009: 233). Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting karena nilai perusahaan menentukan

tingkat kemakmuran investor. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka tingkat kemakmuran investor juga tinggi.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Brigham dan Houston (2014:107) mendefinisikan profitabilitas sebagai hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Profitabilitas merupakan unsur yang paling penting dalam kemampuan perusahaan mencapai keuntungan, profitabilitas juga menunjukkan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk melakukan investasi saham di perusahaan. Karena profitabilitas tinggi mencerminkan prospek yang baik dari perusahaan di masa yang akan datang. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017), variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Mukhlisin dan Rosaline (2015) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen perusahaan terkait dengan kesediaan perusahaan untuk membagikan laba yang diterima kepada investor dalam bentuk dividen atau menyimpannya untuk kemudian di investasikan kembali ke dalam perusahaan (Puspitaningtyas, 2017). Bagi investor, pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan jauh lebih penting dari pengumuman laba yang dilakukan oleh perusahaan. Hal tersebut terjadi karena dividen merupakan timbal balik yang diharapkan oleh investor setelah ia menanamkan investasi di suatu perusahaan.

Profitabilitas dinilai memiliki hubungan yang lebih kuat terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasinya, adanya kebijakan pembayaran dividen kepada pemegang saham akan membantu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, nilai perusahaan yang maksimum dapat dicapai perusahaan apabila investor mendapatkan tingkat pengembalian berupa dividen. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rochmah dan Fitria (2017) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningtyas (2017) kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian saat peneliti melihat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan khususnya ketika variabel moderasi dividen dilibatkan. Hal ini mendorong ketertarikan peneliti untuk menguji ulang dan menemukan kontribusi dividen dalam interaksi profitabilitas dan nilai perusahaan.

2. TINJAUAN LITERATUR

Signalling Theory

Signalling Theory atau Teori Sinyal berawal dari tulisan George Akerlof berjudul “*The Market for Lemons*” pada tahun 1970. Pada penelitian ini, Akerlof mengatakan bahwa bila pembeli tidak diberikan informasi terkait suatu produk, maka mereka akan menilai semua produk pada harga yang sama dan kualitas yang sama. Hal ini dapat merugikan penjual yang memiliki produk dengan kualitas tinggi. Apabila penjual mengkomunikasikan produk mereka dengan memberikan sinyal berupa informasi tentang kualitas produk yang mereka miliki, maka *adverse selection* dapat dihindari. Menurut Scott (2012), *Adverse Selection* adalah kondisi dimana salah satu pihak yang melangsungkan transaksi usaha memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pihak lain.

Selanjutnya teori ini dikembangkan oleh Spence pada tahun 1973, yang mengemukakan bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori sinyal digunakan untuk menjelaskan informasi yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya. Teori sinyal menyatakan bahwa bila perusahaan memiliki informasi yang baik tentang perusahaannya, maka manajemen perusahaan akan terdorong untuk mempublikasikan informasi tersebut kepada calon investor. Hal tersebut dikarenakan dengan informasi yang baik, perusahaan dapat menaikkan nilai perusahaan melalui laporan tahunannya (Scott, 2012:475). Konsekuensi Logikal dari teori sinyal adalah adanya insentif dari manajer untuk memberikan sinyal dari keuntungan di masa depan. Jika investor percaya dengan sinyal yang diberikan, maka harga saham akan naik dan pemegang saham akan mendapat keuntungan (Godfrey, 2010:376). Dengan harga saham yang naik, maka nilai perusahaan dengan sendirinya juga akan naik.

Laporan keuangan merupakan penyajian dari posisi dan kinerja keuangan dari suatu perusahaan. Menurut Harahap (2015:70) Tujuan utama laporan keuangan adalah untuk menyampaikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan serta arus kas entitas kepada pengguna laporan keuangan dengan tujuan membuat keputusan ekonomi. Berdasarkan Harahap (2015:209–220) terdapat lima komponen laporan keuangan yaitu laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

Nilai Perusahaan

Teori Perusahaan pada zaman ini mengatakan bahwa tujuan utama dari suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Salvatore, 2011:8). Semakin tinggi nilai perusahaan, baik investor maupun calon investor akan lebih mudah untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Menurut Herawati (2017), Nilai perusahaan merupakan harga yang dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan akan di jual. Menurut Weston dan Copeland (2008:244), rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah: *Price Earning Ratio*, *Price to Book Value*, *Tobin's Q*. Dalam penelitian ini menggunakan ukuran *Tobin's Q* untuk mengukur nilai perusahaan.

Profitabilitas

Manoppo dan Arie (2016) mendefinisikan profitabilitas sebagai gambaran yang mengukur seberapa mampu perusahaan menghasilkan laba dari proses operasional yang telah dilaksanakan untuk menjamin kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan, menurut Harahap (2011: 304) rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Semakin tinggi rasio profitabilitas perusahaan, maka semakin baik kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Menurut Hery (2016:193-199), jenis-jenis rasio yang lazim digunakan dalam praktek untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba antara lain: Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*), Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*), Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*), Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*), Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*),

Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembayaran berupa tunai maupun saham yang diharapkan oleh pemegang saham dari perusahaan sebagai hasil dari investasi mereka di perusahaan tersebut. Menurut Hery (2013:10) Terdapat tiga tanggal penting dividen, yaitu tanggal pengumuman, tanggal pencatatan, dan tanggal pembayaran. Tanggal Pengumuman merupakan tanggal dimana direksi perusahaan mengumumkan pembayaran dividen kepada investor. Tanggal pencatatan adalah tanggal direksi mencatat siapa saja investor yang akan menerima dividen dilihat dari besar kepemilikan dari jumlah saham yang beredar. Tanggal pembayaran adalah tanggal pembayaran dividen kepada investor yang sebelumnya sudah diumumkan. Dividen yang umum dibagikan kepada pemegang saham dapat berupa: dividen tunai, dividen saham, *property dividend*, dan *liquidating dividend*.

Kebijakan atas pembagian dividen ditentukan oleh perusahaan sebelum melakukan pengumuman dividen kepada pemegang saham. Perusahaan memiliki hak untuk memutuskan apakah keuntungan tersebut akan dibagikan sebagai dividen kepada investor atau di-investasikan kembali ke dalam perusahaan sebagai laba ditahan. Pada umumnya, perusahaan akan membagi proporsi dari keuntungan yang didapat untuk dibagikan ke investor dalam bentuk dividen, dan di-investasikan kembali sebagai laba ditahan. “Pembuatan keputusan tentang besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham disebut sebagai kebijakan dividen” (Hery, 2013:13).

Kebijakan dividen dibuat dengan memperhatikan kepentingan pemegang saham dan kepentingan perusahaan. Menurut El-Sady, Hamdy, Al-Mawazini, & Alshammari (2012, diacu dalam Hery, 2013:14) nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham dipengaruhi oleh kebijakan dividen suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen. Investor tentunya enggan untuk memiliki saham yang tidak memberikan pembayaran dividen, dan akan lebih memilih untuk memiliki saham yang memberikan pembayaran dividen. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil agar nantinya investor tetap melakukan investasi di perusahaannya, dan nilai perusahaan dengan sendirinya akan stabil maupun meningkat.

Dalam penelitian terdahulu terungkap hasil yang tidak konsisten dari waktu ke waktu, menurut penelitian yang dilakukan oleh Nuraini (2018), profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan tersebut sama dengan kesimpulan dari penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017). Penelitian tersebut menyimpulkan jika profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Jika profitabilitas mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan, begitu pula sebaliknya. Sedangkan, menurut penelitian yang dilakukan oleh Mukhlisin dan Rosaline (2015) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan kesimpulan dari penelitian yang dilakukan oleh Manoppo dan Arie (2016) bahwa profitabilitas (ROE) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017) membuktikan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mery, Zulfahridar, dan Kurnia (2017), penelitian tersebut menyimpulkan bahwa kebijakan

dividen dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut berbeda dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningtyas (2017), dan Dj et al. (2012). Kedua penelitian ini menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik. Hal ini dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya, permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan menjadi meningkat (Hery, 2017). Teori ini dibuktikan dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks ini, profitabilitas berbanding lurus dengan nilai perusahaan.

Di dalam penelitian tersebut dijelaskan bahwa pada saat profitabilitas meningkat, maka minat investor akan tinggi untuk menanamkan modal sahamnya di perusahaan tersebut. Hal tersebut diakibatkan oleh pada saat profitabilitas tinggi maka kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan pada investor dalam bentuk dividen juga tinggi. Seiring dengan banyaknya investasi yang dilakukan oleh investor, maka dengan sendirinya nilai perusahaan akan meningkat.

Namun hasil tersebut tidak ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Manoppo dan Arie (2016). Penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas (ROE) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak memberikan bukti empiris bahwa apabila profitabilitas semakin meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat, dengan kata lain hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori yang ada. Hal tersebut dapat terjadi bila laba bersih perusahaan yang turun namun jumlah ekuitas tetap ataupun naik. Ataupun keduanya turun namun presentase penurunan laba bersih lebih besar dibandingkan penurunan ekuitas. Oleh karena hal tersebut di atas hipotesis pertama sebagai berikut:

H1 : Tingkat Profitabilitas Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen sebagai moderasi terhadap Nilai Perusahaan.

Pengambilan keputusan dari kebijakan dividen harus memperhatikan kepentingan perusahaan, dan kepentingan pemegang saham. Hal itu dilakukan karena dengan pemberian dividen kepada pemegang saham, nilai perusahaan dapat terpengaruhi, begitu juga dengan kemakmuran pemegang saham. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rochmah dan Fitria (2017), dan Mery, Zulfahridar, dan Kurnia (2017) membuktikan

bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil tersebut tidak didapat oleh penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningtyas (2017), dan Dj et al. (2012). Penelitian ini menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Di dalam penelitian ini dibahas bahwa informasi mengenai kebijakan pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas dapat memberikan sinyal positif kepada pemegang saham atas nilai perusahaan, namun tidak dengan kebijakan dividen.

Dividen merupakan sumber “pendapatan” yang diharapkan untuk di terima pemegang saham pada saat berinvestasi di suatu perusahaan. Semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka pemegang saham akan semakin tertarik dengan saham perusahaan tersebut. Profitabilitas merupakan keuntungan yang diterima oleh perusahaan setiap tahunnya sebagai hasil dari kegiatan operasional perusahaan.

Profitabilitas dengan kebijakan dividen sebagai moderasi dinilai memiliki hubungan yang lebih kuat terhadap nilai perusahaan, karena kebijakan dividen kepada pemegang saham membantu peningkatan nilai perusahaan. Dengan kata lain, nilai perusahaan akan dapat mencapai posisi ter atas apabila pemegang saham mendapatkan tingkat pengembalian berupa dividen. Dari uraian tersebut maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H2 : Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

3. METODE PENELITIAN

Nilai perusahaan:

Merupakan harga yang dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan akan di jual. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus Tobin's Q dan dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{MVS + Total Debt}{Total Asset}$$

Q = Nilai Perusahaan

MVS = Harga per lembar saham pada akhir tahun di kali dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada akhir tahun.

Total Debt = Jumlah seluruh hutang perusahaan

Total Asset = Jumlah seluruh aset perusahaan

Profitabilitas:

Merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam satu periode tertentu. Di dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan ROA (*Return On Assets*). Rasio ini menunjukkan seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari total aset perusahaan. *Return On Assets* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut.

$$ROA : \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$$

Dimana :

ROA = *Return On Assets*

Net Income = Laba Bersih Perusahaan

Total Asset = Jumlah Aset Perusahaan

Kebijakan dividen.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini terdapat pada hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Kebijakan dividen dihitung menggunakan rumus *Dividend Payout Ratio*. Rumus untuk *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividend}{Net\ Income}$$

Dimana :

Dividend Payout Ratio = Rasio pembayaran dividen

Dividends = jumlah dividend yang dibayarkan kepada investor

Net income = Laba bersih perusahaan

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 sampai dengan 2017. Kriteria pembatasan pemilihan sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 sampai dengan 2017. (2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan yang telah di audit selama periode 2015-2017, dengan mata uang rupiah, dan berakhir pada tanggal 31 Desember. (3) Perusahaan yang tidak *delisting* pada periode penelitian yang diteliti (4) Perusahaan yang rutin tidak mengalami kerugian selama periode 2015 -2017, (5) Perusahaan yang rutin melakukan pembagian dividen selama tahun 2015-2017

Teknik pengambilan *sample* yang digunakan dalam penelitian adalah *purposive sampling*, sehingga sampel yang didapatkan sebanyak 57 perusahaan untuk jangka waktu 3 tahun. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang telah di audit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 sampai dengan 2017. Daftar nama-nama perusahaan diperoleh melalui situs www.sahamok.com dan www.eddyelly.com. Sedangkan untuk laporan keuangan yang telah diaudit di dapat dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id, atau dari situs *web* resmi masing-masing perusahaan manufaktur. Selain itu, data harga saham historis dan kurs akhir tahun diperoleh dari www.yahoofinance.com dan www.bi.go.id.

Penelitian ini menggunakan variable moderasi oleh karena itu dilakukan analisis dengan menggunakan *moderated regression analysis* saat mengolah data (Ghozali, 2013). Penulis menggunakan analisis deskriptif untuk mendapat gambaran umum dari *sample* yang ada. Sedangkan, *moderated regression analysis* digunakan untuk mengukur pengaruh Profitabilitas (PROB) dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi (DIV), terhadap Nilai Perusahaan (VAL). Di dalam analisis regresi linier berganda, suatu hipotesis diujikan dengan menggunakan uji t, uji F, dengan memperhatikan koefisien determinasinya. Program yang digunakan untuk megolah data penelitian adalah SPSS 22.0 dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% (0,05).

Model dari *moderated regression analysis* penelitian ini sebagai berikut:

$$VAL = \alpha + \beta_1 \text{PROB} + \beta_2 \text{PR} * \text{DIV} + \varepsilon$$

Dimana:

VAL = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_{1,2,3}$ = Koefisien Regresi

PROB = Profitabilitas

DIV = Kebijakan Dividen

ε = *Error*

Dalam analisis penelitian dilakukan uji asumsi klasik dan uji hipotesis diantaranya dengan uji t dan uji F untuk dapat menjawab penelitian ini.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017 yang memiliki laba tahun berjalan, dan melakukan pembagian dividen secara konsisten serta memiliki data laporan keuangan yang lengkap setiap tahunnya pada 2015-2017. Sebelum melakukan uji statistik, dilakukan screening atas data yang akan diolah. Langkah *screening* yang dilakukan adalah dengan mendeteksi data *outlier*. Setelah data *outlier* di keluarkan dalam penelitian ini, menyisakan 136 data observasi untuk di olah dari 57 perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia. Data penelitian ini juga telah lolos uji asumsi klasik, sampai kemudian data siap dianalisis untuk uji hipotesis.

Simpulan yang diperoleh untuk masing-masing hipotesis sebagai berikut: Variabel Profitabilitas mempunyai $t = 2,794$ dengan probabilitas sebesar 0.006. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0.006 < 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis statistik yang memperlihatkan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sesuai dengan penelitian yang dilakukan Nuraini (2018). Menurut Nuraini (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga memiliki kesimpulan yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017). Penelitian tersebut menyimpulkan jika profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Jika profitabilitas mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan, begitu pula sebaliknya.

Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Mukhlisin dan Rosaline (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga tidak sesuai dengan kesimpulan dari penelitian yang dilakukan oleh Manoppo dan Arie (2016) bahwa bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Untuk variabel moderasi yaitu kebijakan dividen mempunyai $t=0.234$ dengan probabilitas sebesar -0,203. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan ($0.840 > 0.05$), hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian Puspitaningtyas (2017), dan Dj et al. (2012). Kedua penelitian ini menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas

terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mery, Zulbahridar, dan Kurnia (2017), penelitian tersebut menyimpulkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

5. SIMPULAN

Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dengan semakin meningkatnya nilai perusahaan nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hasil yang lain juga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat efek moderasi dividen pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, keterbatasan tersebut dapat dijadikan sebagai bahan acuan dan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya agar mendapat hasil yang jauh lebih baik. Salah satu keterbatasan dalam penelitian ini adalah menggunakan variabel moderasi dividen dan variabel independen profitabilitas, dimungkinkan terdapat variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel seperti ukuran perusahaan, solvabilitas, leverage untuk melihat dampaknya terhadap nilai perusahaan.

6. DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, E.F., dan Houston, J.F.. (2014). *Fundamentals of Financial Management*, 14th Edition. Mason : South-Western Cengage Learning.
- Dj, A.M., Artini, L.G.S., dan Suarjaya, A.A.G.. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*. 6(2):130-138.
- Ghozali, I.. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., dan Holmes, S.. (2010). *Accounting Theory* 7th Edition. Australia: John Wiley & Sons Australia Ltd.
- Harahap, S.S.. (2011). *Analisis Kritis untuk Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- _____. (2015). *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi 2011. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta : Bumi Aksara.
- Hery. (2013). *Rahasia Pembagian Dividen & Tata Kelola Perusahaan*. Yogyakarta : Penerbit Gava Media

- _____. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comperhensive Edition*. Jakarta : PT Grasindo.
- Herawati, L.A.U.. (2017). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45*. Artikel Ilmiah. Jakarta.
- Indriyani, E.. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*. 10 (2): 333 – 348.
- Manoppo, H. dan Arie, F.V.. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA*. 4(2): 485-497.
- Mery, K.N., Zulfahridar, dan Kurnia, P.. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *JOM Fekon*. 4(1): 2000-2014.
- Mukhlisin dan Rosaline, T.. (2015). Analisis Pengaruh Profitabiliitas, Likuiditas, Set Kesempatan Investasi, dan Corporate Governmance terhadap Kebijakan Dividen dan Firm Value pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Telaah Manajemen*. 10(1): 85-105.
- Nuraini, B.. (2018) Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Eco-Entrepreneurship*. 3(2): 1-20.
- Puspitaningtyas, Z.. (2017). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*. 5(2): 173-180.
- Rochmah, S.A., dan Fitria, A.. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(3): 998-1017.
- Salvatore, D.. (2011). *Managerial Economics*. 5th Ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Scott, William R.. (2012). *Financial Accounting Theory*. 6th Ed. Toronto: Pearson Canada Inc.
- Spence, M.. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*. 87(3): 355-374.
- Tandelilin, E.. (2010). *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*. 1th Ed. Jakarta: Kanisius.
- Weston, J.F., dan Copeland, T.E.. (2008). *Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan*. Jakarta : Bina Rupa Askara.