

---

---

## PERAN KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM MEMODERASI PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Kevin Pratama Nugraha\*, Gideon Setyo Budiwitjaksono, Dwi Suhartini

Magister Akuntansi, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur  
Email Korespondensi: pratamanugraha.kevin@gmail.com

**Abstrak:** Tujuan perusahaan didirikan ialah untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya serta meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan menaikkan nilai perusahaan dimata investor, tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk mnguji dan menganalisa hubungan profitabilitais dan likuiditas terhadap nilai perusahaan serta kebijakan dividen sebagai memoderasinya. Sample penelitian berjumlah 72 data laporan keuangan berasal dari 18 perusahaan selama 4 periode yang diambil dengan teknik *purposiive sampling*. Teknik analisis data menggunakan PLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor tertarik pada entitas bisnis yang dapat menciptakan laba dan mampu menjaga tingkat kemampuannya dalam membayar kewajiban saat ini sehingga mampu memberikan dampak pada nilai perusahaan, namun besaran dividen yang telah dibagikan tidak memberikan reaksi pada nilai perusahaan.

**Kata kunci:** *Profitability, liquidity, dividend policy, firm value*

### PENDAHULUAN

Perusahaan pada umumnya dalam menjalankan kegiatan operasionalnya memiliki beberapa tujuan yang ingin diperoleh, baik tujuan jangka pendek seperti memperoleh laba pada setiap tahun dengan cara mengelola sumber daya yang dimiliki secara tepat dan efisien maupun yang berjangka panjang seperti kelangsungan usaha (*going concern*) dan meningkatkan nilai perusahaan dimata para investor atau calon investor.

Tingginya nilai perusahaan dapat menambah kemakmuran atau kekayaan bagi para pemegang saham karena nilai perusahaan dapat digambarkan melalui harga pasar saham tersebut (Taslim, 2016). Nilai perusahaan dipercaya tidak sekedar memberikan gambaran kinerja entitas bisnis saat ini namun juga memvisualkan perpektif bisnis dimasa yang akan datang (Sudana, 2015).

Perusahaan bidang properti, real estate dan konstruksi bangunan selama periode penelitian yaitu tahun 2015 hingga tahun 2018 merupakan salah satu sektor yang dinilai bertumbuh atau berkembang sejalan dengan program pemerintah yang berfokus pada pembangunan infrastruktur di seluruh wilayah Indonesia. Pemerintah Indonesia bersama dengan Instansi atau kemitraan terkait seperti BUMN, BUMD dan perseroan swasta menumbuhkan pembangunan infrastruktur yang ditandai dengan pesatnya pembangunan seperti jalan tol, pembangkit tenaga listrik dan sistem transportasi MRT.

Selama periode 2015-2018 nilai perusahaan sektor ini yang dapat dilihat melalui besaran nilai rasio *price to book value* (PBV) tidak memperlihatkan kenaikan yang signifikan dan cenderung menurun setiap tahunnya. Hal ini ditunjukkan melalui data yang diperoleh

dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dengan rata-rata nilai PBV pertahun selama periode 2015 hingga 2018 sebesar 2.20, 1.76, 1.37 dan 1.05.

Berdasarkan data rata-rata PBV tersebut dapat diketahui terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perseroan sehingga mempengaruhi nilai suatu perusahaan dimata para investor atau pemegang saham. Pemegang saham dapat memahami dan menelaah kinerja perusahaan dari laporan keuangan yang telah diaudit oleh kantor akuntan publik.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 1 Tahun 2015 menjelaskan tujuan dari laporan keuangan adalah menyampaikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja perusahaan (laba-rugi), perubahan ekuitas serta arus kas emiten, yang diharapkan laporan tersebut dapat memberikan manfaat bagi para penggunanya dalam membuat suatu keputusan ekonomi maupun investasi. Informasi berupa laporan keuangan tersebut seringkali digunakan oleh analis dan investor sebagai barometer dalam melakukan transaksi jual-beli sekuritas atau efek suatu emiten (Mahendra, Sri artini, & Suarjaya, 2012).

Kinerja keuangan suatu emiten pada umumnya dapat diperhitungkan dari rasio-rasio keuangan yang pengukurannya menggunakan berbagai bagian yang ada dalam laporan keuangan (Kasmir, 2019). Beberapa rasio yang umumnya menjadi perhatian para analis dan investor ialah profitabilitas, likuiditas serta kebijakan dividen perusahaan. Kebijakan dividen dalam riset ini bertindak sebagai variabel moderator, yaitu dengan adanya kebijakan dividen apakah akan memberikan reaksi pada hubungan dari profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Riset terdahulu yang telah dilakukan oleh (Fajaria & Isnalita, 2018; Lestari, 2017; Mahendra et al., 2012; Tarigan, 2018) menunjukkan hasil profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, namun hasil berbeda ditemukan oleh (Pratiwi & Mertha, 2017; Timbuleng, Nangoy, & Saerang, 2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Riset sebelumnya yang dilakukan oleh (Fadhli, 2015; Lestari, 2017; Mery, 2017) memperlihatkan hasil yaitu likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan hasil riset yang dilakukan oleh (Fajaria & Isnalita, 2018; Mahendra et al., 2012; Tarigan, 2018) yang menunjukkan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

*Bird in The Hand Theory* memberikan gambaran mengapa investor atau pemegang saham lebih tertarik pada dividen yang dibagikan saat ini oleh perusahaan dibandingkan dengan keuntungan modal (*capital gain*) dimasa depan, investor berpendapat bahwa dividen yang dibagikan saat ini dinilai lebih aman atau kurang beresiko dibandingkan dengan *capital gain* dimasa yang akan datang, sehingga dividen saat ini dinilai lebih berharga dibandingkan *capital gain* dimasa yang akan datang (Hamidah, 2019).

Riset terdahulu yang telah dilakukan oleh (Lestari, 2017; Simanjuntak, 2019; Widyasari, Paminto, & Judiarni, 2018) menyatakan kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan namun, hasil berbeda didapatkan dari penelitian yang telah dilakukan oleh (Fadhli, 2015; Fajaria & Isnalita, 2018; Mahendra et al., 2012) yang hasilnya menyatakan kebijakan dividen tidak dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil riset terdahulu yang dilakukan (Fadhli, 2015; Fajaria & Isnalita, 2018; Mery, 2017) menunjukkan hasil riset kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan tetapi, hasil penelitian yang dilakukan oleh (Mahendra et al., 2012; Tarigan, 2018; Wijaya & Purnawati, 2014) menunjukkan hasil yang tidak sejalan yaitu kebijakan dividen tidak dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Maka penelitian ini bertujuan menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan serta kebijakan dividen dalam memoderasi hubungan profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan

## TINJAUAN PUSTAKA

### Profitabilitas

Tujuan pengukuran rasio profitabilitas yaitu untuk menilai kemampuan bisnis untuk menghasilkan keuntungan relatif terhadap pendapatannya, biaya operasi, aset dan ekuitas dari waktu ke waktu menggunakan data pada titik waktu tertentu (Kasmir, 2019). Dalam mengukur profitabilitas pada penelitian ini menggunakan rasio *return on equity* (ROE).

### Likuiditas

Pengukuran rasio likuiditas digunakan untuk menentukan kemampuan perusahaan sebagai debitur untuk melunasi kewajiban atau hutang saat ini tanpa tambahan modal eksternal dan digunakan untuk mengukur batas aman (*margin of safety*) (Kasmir, 2019). Likuiditas dalam penelitian ini dapat diukur menggunakan *current ratio* (CR).

### Kebijakan Dividen

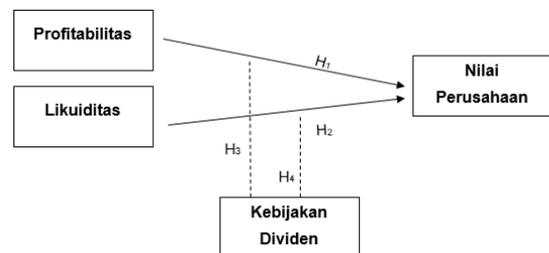
Kebijakan Dividen digunakan dengan tujuan untuk mengukur tingkat alokasi pembagian dari laba berupa dividen yang

akan dibagikan dan ditahan sebagai laba ditahan (Hamidah, 2019). Kebijakan dividen dalam penelitian ini dapat diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR).

### Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan penilaian *stock holder* terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan dari harga saham perusahaan (Hery, 2013). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan *price to book value* (PBV).

### Kerangka Pikir



Gambar 1. Kerangka Pikir

Sumber: Peneliti, 2019

### Hipotesis

Bersandarkan pada kerangka penelitian dan landasan teori maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H<sub>1</sub>: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
- H<sub>2</sub>: Terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan
- H<sub>3</sub>: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kebijakan dividen
- H<sub>4</sub>: Terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kebijakan dividen

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan harga saham historis emiten yang berasal dari Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 328 data laporan keuangan

dan harga saham perusahaan. Spesimen penelitian ini diambil menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria laporan keuangan emiten tersebut tercatat dalam papan pencatatan utama dan selama periode penelitian membagikan dividen, sehingga didapatkan sampel sejumlah 72 data laporan keuangan dan harga saham historis (18 perusahaan selama 4 periode).

**Definisi Operasional Variabel**

Profitabilitas diukur menggunakan *return on equity* dengan rumus berikut:

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Total\ Equity} \times 100\%$$

Likuiditas diukur menggunakan *current ratio* dengan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities} \times 100\%$$

Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividen payout ratio* dengan rumus berikut:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

Nilai perusahaan diukur menggunakan *price to book value* dengan rumus berikut:

$$PBV = \frac{Market\ Price\ per\ Share}{Book\ Value\ per\ Share}$$

**Teknik Analisis**

Teknik analisis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Partial Least Square (PLS)*. Analisis PLS-SEM diukur melalui dua sub model yaitu *outer model* (model Pengukuran) dan *inner model* (model Struktural) (Ghozali, 2014). Pengambilan keputusan hipotesis melalui prosedur *bootstrapping* dengan menghasilkan nilai *path coefficient*. Nilai signifikansi yang dipakai (*two tailed*) *T Statistics* > 1.96 dan *p-value* < 5%.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Berdasarkan hasil pengerjaan dan analisa data, didapatkan hasil bahwa data telah memenuhi evaluasi outer model yaitu setiap variabel telah memenuhi *validitas convergent*, *validitas discriminant* dan *compositte reliability*. Berdasarkan evaluasi inner model didapatkan hasil nilai koefisien determinasi (*R<sup>2</sup>*) sebesar 0.192, yang berarti profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 19.2%, serta mengindikasikan bahwa model dalam penelitian ini termasuk kategori “lemah” dan didapatkan hasil nilai *path coefficient* seperti berikut:

Tabel 1. *Path Coefficient*

	Original Sample	T-Statistics	p-value
Profitabilitas	0,215	2,148	0,032
Likuiditas	-0,058	3,778	0,000
PRO*KD	0,177	1,314	0,189
LIK*KD	0,086	1,182	0,238

Sumber: Data Diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 1 didapatkan hasil sebagai berikut:

1. Profitabilitias (X1) memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan koefisien parameter sebesar 0.214 dengan nilai signifikansi (*p-value* < 5%), maka hipotesis satu (*H<sub>1</sub>*) dalam penelitian ini diterima
2. Likuiditiais (X2) memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap Nilai Perusahaan dengan koefisien parameter sebesar -0.058 dengan nilai signifikansi (*p-value* < 5%), maka hipotesis dua (*H<sub>2</sub>*) dalam penelitian ini diterima.
3. Kebijakan dividen (Z) tidak dapat memoderasi hubungan Profitabilitas (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan koefisien parameter sebesar 0.177 dengan nilai signifikansi (*p-value*

> 5%), maka hipotesis tiga ( $H_3$ ) dalam penelitian ini ditolak

4. Kebijakan diviiden (Z) tidak dapat memoderasi hubungan Likuiditas terhadap Nialii Perusahaan (Y) dengan koefisien parameter sebesar 0.086 dengan nilai signifikansi ( $p\text{-value} > 5\%$ ), maka hipotesis empat ( $H_4$ ) dalam penelitian ini ditolak.

## KESIMPULAN

Bersandarkan pada hasil analysis dan pembahasan tersebut maka kesimpulan yang dapat ditarik dalam penelitian ini ialah sebagai berikut:

1. Profitabilitas (X1) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).
2. Likuiditas (X2) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).
3. Kebijakan dividen (Z) tidak dapat memoderasi hubungan profitabilitas (X1) terhadap nilai perusahaan (Y).
4. Kebijakan dividen (Z) tidak dapat memoderasi hubungan likuiditas (X2) terhadap nilai perusahaan (Y).
5. Kebijakan dividen (Z) merupakan variabel *homologizer moderator* yaitu variabel yang berpotensi menjadi variabel moderator

## DAFTAR PUSTAKA

- Fadhli, M. (2015). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Perbankan, Asuransi & Lembaga Keuangan Lainnya di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 2(2), 1–14.
- Fajaria, A. Z., & Isnalita. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55–69.
- Ghozali, I. (2014). *Structural Equation Modeling Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)* (4th ed.). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hamidah. (2019). *Manajemen Keuangan* (1st ed.). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hery. (2013). *Rahasia Pembagian Dividen & Tata Kelola Perusahaan* (1st ed.). Yogyakarta: Gava Media.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (12th ed.). Depok: PT RajaGrafindo Persada.
- Lestari, E. Y. (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. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 2000–2014.
- Mahendra, A., Sri artini, L. gede, & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan*, 6(2), 130–138.
- Mery, K. N. (2017). The Effect of Liquidity, Leverage and Profitability of the Corporate's Value with Dividend Policy as Moderation on Mining Companies at The Indonesia Stock Exchange Year 2011-2014. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi*, 4(1), 2000–2014.
- Pratiwi, N. P. D., & Mertha, M. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(2),
- Simanjuntak, T. F. (2019). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FINANCIAL*, 5(1), 49–57.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik* (2nd ed.). Jakarta: Erlangga.
- Tarigan, E. C. (2018). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating pada

- Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Ekek Indonesia. *Jurnal FINANCIAL*, 4(2), 12–19.
- Taslim, F. A. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai variabel Intervning (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BII Periode 2010-2014). *Jurnal Equilibrium*, x(1), 1829~5517.
- Timbuleng, F., Nangoy, S. C., & Saerang, I. S. (2015). Pengaruh Faktor Likuiditas, Leverage, NPM dan ROI Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Jurnal EMBA*, 3(2), 546–557.
- Widyasari, D., Paminto, A., & Judiarni, J. A. (2018). Pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi studi kasus perusahaan manufaktur Influence of profitability and debt policy to firm value with dividend policy as moderate variable. *Prosiding Seminar Nasional Manajemen Dan Ekonomi Bisnis (SNMEB)*, 2(7).
- Wijaya, I. B. N., & Purnawati, N. K. (2014). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(12), 3768–3780.