

## PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KUALITAS AUDIT SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Oleh :

**Hikmah Wati Najah<sup>1</sup>**

STIE Bank BPD Jateng, Semarang, Jawa Tengah, Indonesia  
[hikmahwnajah07@gmail.com](mailto:hikmahwnajah07@gmail.com)

**Suci Atiningsih<sup>2</sup>**

STIE Bank BPD Jateng, Semarang, Jawa Tengah, Indonesia  
[atiningsih.suci@gmail.com](mailto:atiningsih.suci@gmail.com)

**Info Artikel :**

Diterima : 16 Okt 2023

Direview : 07 Nov 2023

Disetujui : 27 Nov 2023

Co Author \* [atiningsih.suci@gmail.com](mailto:atiningsih.suci@gmail.com)

### ABSTRACT

*This research aims to empirically prove the effect of dividend policy on company value and audit quality moderating dividend policy on company value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019 - 2021. The population is 195 companies. Of the 195 companies, only 110 companies met the research criteria. Research period 2019 – 2021 with observation data from 330 companies. The final sample was 174 with details of 58 companies with 3 years of observations after data outliers. Sampling used purposive sampling technique. This research is quantitative research using the linear regression method through the IBM SPSS 22 application. The results of this research are that dividend policy has a positive effect on company value. Audit quality has a positive effect on company value. Audit quality as a moderating variable strengthens the influence of dividend policy on company value.*

**Keywords:** Dividend Policy, Audit Quality, Firm Value

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan membuktikan secara empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan kualitas audit memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2021. Populasi sebanyak 195 perusahaan. Dari 195 perusahaan hanya 110 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Periode penelitian tahun 2019 – 2021 dengan data pengamatan 330 perusahaan. Sampel akhir 174 dengan rincian 58 perusahaan dengan 3 tahun pengamatan setelah *outliers* data. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan metode regresi linier melalui aplikasi IBM SPSS 22. Hasil dari penelitian ini adalah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Kualitas audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kualitas audit sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Kebijakan Dividen, Kualitas Audit, Nilai Perusahaan

## PENDAHULUAN

Kebijakan dividen (*dividend policy*) ini merupakan salah satu keputusan yang krusial dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Ada berbagai macam kendala yang dihadapi oleh perusahaan ketika memutuskan untuk tidak membagikan dividen. Sebagai contoh fenomena pada tanggal 28 Agustus 2020, saham dari PT Gudang Garam Tbk (GGRM) mengalami penurunan menjelang jam penutupan. (Saragih, 2020) dikutip dari berita CNBC Indonesia hal ini terjadi setelah perusahaan memutuskan untuk absen dalam membagikan dividen atas laba bersih 2019. Berdasarkan dalam data perdagangan Bursa Efek Indonesia, sampai dengan pukul 14.20 harga saham PT Gudang Garam Tbk (GGRM) dengan kode GGRM turun 5,44% ke level harga Rp 49.075/unit. Nilai transaksi yang tercatat adalah sebesar Rp 303,04 miliar. Keputusan PT Gudang Garam Tbk (GGRM) untuk absen dalam

membagikan dividen ditetapkan dalam RUPST (Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan) pada Jum'at, 28 Agustus 2020. Hasil dari RUPS adalah laba yang diperoleh PT Gudang Garam Tbk semuanya dialokasikan sebagai laba ditahan (*retained earning*). Keputusan ini pertama kalinya bagi PT Gudang Garam Tbk (GGRM) dalam beberapa tahun belakangan perusahaan tidak membagikan dividen. Pada 2019, PT Gudang Garam Tbk memutuskan untuk membagikan dividen tunai (*dividend cash*) kepada pemegang saham sebesar Rp 5 triliun atau setara dengan 2.600 per saham untuk tahun buku 2018. Fenomena di atas menunjukkan adanya keterkaitan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham. Dalam kasus PT Gudang Garam Tbk, setelah diputuskan untuk tidak membagikan dividen, harga saham mengalami penurunan yang signifikan

**Tabel 1. Daftar Laba, Dividen, dan EPS Perusahaan Manufaktur  
(Penyajian laba dalam jutaan rupiah)  
Periode 2019-2021**

No	Perusahaan	Laba			Dividen			EPS		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
1	PT Gudang Garam, Tbk	10.880.704	7.647.729	5.605.321	2.600	-	2.600	5.665	3.975	2.913
2	PT HM Sampoerna, Tbk	13.721.513	8.581.378	7.137.097	117,2	119,8	72,8	118	74	61
3	PT Bentoel International Investama, Tbk	50.612	(2.666.991)	7.971	-	-	-	1,39	(73,27)	0,22
4	PT Indofood Sukses Makmur, Tbk	6.588.662.000	9.241.113.000	12.127.419.000	278	278	278	559	735	870

Sumber: BEI ([www.idx.com](http://www.idx.com))

Dapat dilihat dari tabel di atas beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. PT Gudang Garam Tbk mengalami penurunan laba Perusahaan berturut-turut. Pada tahun 2019 dan 2021 PT Gudang Garam membagikan dividen. Namun tetap pada tahun 2020 memutuskan untuk tidak membagikan dividen. Untuk EPS tiap tahunnya mengalami penurunan. Selanjutnya adalah PT HM Sampoerna Tbk yang mengalami penurunan laba sama halnya dengan PT Gudang Garam Tbk. Namun PT HM Sampoerna konsisten membagikan dividen kas kepada para pemegang saham. Nilai EPS setiap tahunnya juga mengalami penurunan. Yang ketiga adalah PT Bentoel International Investama Tbk. Perusahaan ini sempat mengalami rugi perusahaan pada tahun 2020 sebesar 2 milyar lebih. Namun kembali

menghasilkan laba pada tahun 2021 meskipun tidak terlalu besar. PT Bentoel International Investama Tbk juga memutuskan untuk absen dalam membagikan dividen selama tahun 2019-2021. EPS juga sempat mengalami minus pada tahun 2020 karena kerugian yang diterima. Yang terakhir adalah PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang konsisten menghasilkan laba meningkat dari tahun ke tahun. Dividen yang dibagikan dari tahun 2019 – 2020 juga berada denominal yang konsisten. Kenaikan laba perusahaan juga mengakibatkan peningkatan dan EPS yang juga konsisten naik tiap tahunnya. (Sourav Hansda et al., 2020), (Bakri, 2021) kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh akan nilai perusahaan. Sedangkan (Santoso, K.H, 2022) bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh

yang positif akan tetapi tidak terlalu signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan permasalahan yaitu: (1) Bagaimana pengaruh kebijakan dividen (*dividend policy*) terhadap nilai perusahaan (*firm value*)?, (2) Bagaimana pengaruh kualitas audit terhadap nilai perusahaan (*firm value*) (3) Bagaimana kualitas audit (*audit quality*) dapat memoderasi pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan? Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah guna mengetahui apakah kebijakan dividen dan kualitas audit memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, serta apakah kualitas audit mampu memoderasi pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

## KAJIAN PUSTAKA

### Teori *Bird In The Hand*

Teori *Bird In The Hand* yang disampaikan oleh (Gordon, 1963) menyatakan bahwa para penanam saham / investor lebih memilih dividen tunai dibandingkan *capital gain* di masa yang akan datang karena menerima dividen tunai adalah suatu bentuk kepastian. Disamping itu juga mengurangi risiko di masa depan. Jika rasio pembagian dividen dinaikkan, menurut teori *Bird In The Hand* maka akan menyebabkan ekuitas menurun. Dari teori ini menunjukkan adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori *agency* menjelaskan bagaimana hubungan antara pemilik Perusahaan *principal* dengan manajer selaku agen yang menerima perintah dari *principal* untuk menjalankan usahanya. (Taleb, 2019). Teori ini dikemukakan oleh Jensen dan Meckling. (Bakri, 2021) adanya teori keagenan yang menyiratkan hubungan antara pemilik perusahaan dengan manajer bisa berdampak kurang optimal. Manajer bisa saja membuat keputusan yang berdampak buruk bagi pemegang saham. Dalam teori keagenan juga menyatakan bahwa adanya peningkatan pendapatan bisa digunakan oleh manajer untuk keperluan pribadi. Hal ini bisa terjadi jika dividen tidak didistribusikan. Oleh karena itu, para investor akan memilih dividen tunai daripada *capital gain* dimasa depan. sehingga perusahaan yang menawarkan pembagian dividen lebih tinggi, maka akan memiliki penilaian

perusahaan yang lebih tinggi. Hal ini bentuk upaya mengurangi risiko jika manajer membuat keputusan apabila dividen tidak dibagikan (*retained earning*).

### Nilai Perusahaan

(Ovami & Nasution, 2020) mendefinisikan bahwa nilai perusahaan merupakan salah satu indikator untuk mengukur tingkat keberhasilan perusahaan. Apabila nilai perusahaan meningkat akan akan meningkatkan juga harga saham perusahaan tersebut. Sehingga laba yang dihasilkan bagi para pemegang saham dan manajemen Perusahaan juga meningkat. Menurut (Zaman, 2022) hal ini dapat terjadi jika nilai perusahaan tinggi. Nilai perusahaan menjadi suatu bentuk perolehan perusahaan yang asalnya dari kepercayaan masyarakat dari apa yang telah dilakukan oleh perusahaan dan mempunyai nilai perusahaan yang tinggi dan stabil merupakan cita-cita dari setiap perusahaan. (Sihotang & Saragih, 2019) menggunakan proxy PBV (*Price to Book Value*) untuk mengukur nilai perusahaan. Semakin besar nilai PBV maka akan menunjukkan nilai perusahaan juga tinggi dan secara tidak langsung juga akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. (Istiono & Santoso, 19 C.E.)

### Kebijakan Dividen

(Ajizah & Perdinusa, 2022) kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang didalamnya terdapat keputusan mengenai besaran laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham/investor dan laba yang akan ditahan oleh Perusahaan untuk diinvestasikan kembali. (Atiningsih & Izzaty, 2021) mengungkapkan bahwa investor akan melihat suatu perusahaan memberikan jaminan keuntungan di masa depan adalah dengan adanya kebijakan dividen yang tepat.

### Kualitas Audit

(Sinaga & Ismawati, 2021) seorang auditor yang memiliki kelas tinggi dinilai mampu mencegah dan meminimalisir adanya kecurangan pada laporan keuangan dibandingkan dengan auditor biasa. (Zaman, 2022) mendefinisikan Kantor Akuntan Publik (KAP) merupakan berbentuk badan usaha independen yang menjadi wadah bagi para akuntan publik untuk menjalankan tugasnya dalam memberikan jasa. Dalam penelitian ini pengukuran kualitas audit bisa menggunakan ukuran kantor akuntan yang digunakan Perusahaan tersebut. (Wahab & S, 2013) Ukuran kantor akuntan publik

dibagi menjadi dua diantaranya KAP Big Four dan afliasinya dan KAP Non Big Four. KAP Big Four diantaranya yaitu Ernst & Young, Deloitte, Pricewaterhouse Coopers (PWC) dan KPMG. KAP Big Four dan afliasinya di Indonesia dinilai memiliki kaulitas audit yang lebih tinggi dibandingkan Kantor akuntan Non Big Four. Berikut ini adalah nama-nama KAP yang termasuk dalam jajaran KAP Big 4:

1. Purwanton, Suherman & Surja yang berafiliasi dengan Ernst and Young International.
2. Tanudireja, Wibisana & rekan berafiliasi dengan PriceWaterhouse Coopers.
3. Shidharta dan Widjaja berafiliasi dengan Klynveld Peat Marwick Goeldener (KPMG) International.
4. Osman, Bing, Satrio, dan rekan berafiliasi dengan Delloitte Touche and Tohmatsu.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut teori *Bird In The Hand* yang dipaparkan oleh (Gordon, 1963) bahwa investor menaruh minat yang lebih terhadap dividen tunai dibandingkan *capital gain* di masa yang akan datang. Hal ini biasanya diputuskan oleh para investor yang tidak berani mengambil risiko tinggi, karena di masa mendatang tidak ada kepastian di dunia bisnis. (Selvy & Esra, 5 C.E.) adanya pembagian dividen yang tinggi bisa berdampak pada kinerja perusahaan. Hal ini menjadi sinyal yang berarti baik oleh pemegang saham, sehingga nilai perusahaan juga meningkat. (Dang et al., 2021) memaparkan bahwa kebijakan dividen (rasio pembagian dividen) merupakan faktor yang penting yang bisa berpengaruh terhadap nilai bisnis. Sehingga hipotesis dapat dirumuskan:

H<sub>1</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut teori agensi, KAP sebagai lembaga/jasa independent yang bisa digunakan oleh perusahaan. Kualitas audit memuat informasi yang mampu menyimpulkan apakah memperlemah dan memperkuat pengaruh pengumuman laporan audit wajar tanpa pengecualian terhadap harga

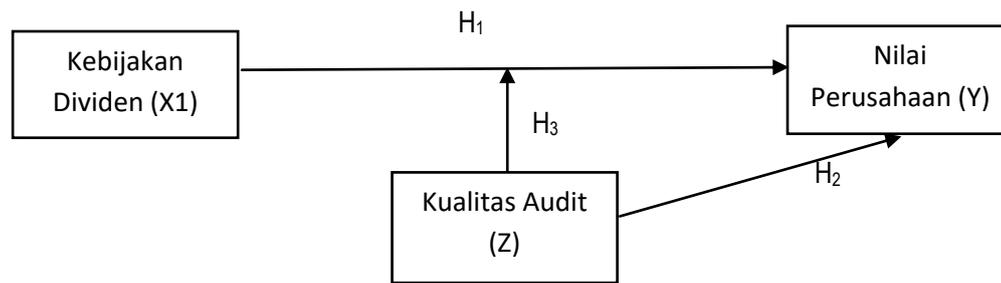
saham. Apabila auditor memberikan opini setelah melakukan audit terhadap laporan keuangan yaitu opini *going concern*, maka para investor juga akan membuat keputusan investasi apakah akan berinvestasi atau tidak di perusahaan tersebut. (Nafiah & Sopi, 2020)) bahwa auditor yang mempunyai kualitas audit yang baik yang dapat dilihat dari KAP Big Four dan afliasinya akan membuat investor percaya terhadap informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang membuat investor tidak ragu lagi untuk melakukan investasi. Sehingga hipotesis dapat dirumuskan:

H<sub>2</sub>: Kualitas audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi**

Dalam teori keagenan menyatakan bahwa seorang auditor dapat menjadi pihak independen yang bisa mengawasi dan menyelaraskan kepentingan antara principal (pemilik) dan agent (manajemen) serta dinilai mampu mengatasi konflik keagenan. (Darmawan, 2020) kualitas audit yang tinggi dapat membatasi perilaku manajemen laba berbasis akrual. (Bakri, 2021) kualitas audit digunakan sebagai variabel moderasi karena dinilai mampu mempengaruhi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Kantor Akuntan Publik yang dikenal memiliki kredibilitas tinggi dikenal sebagai KAP Big Four dan afliasinya dinilai mampu memberikan audit yang berkualitas pada laporan keuangan sehingga laporan keuangan tersebut lebih transparan. (Supriyanto & Silvana, 2022)kepercayaan yang besar dari pemakaian laporan keuangan yang telah audit dan jasa yang diberikan oleh auditor mewajibkan para kantor akuntan publik terutama yang sudah sangat besar skalanya untuk memperhatikan lebih dalam lagi mengenai kualitas audit yang akan diberikan. Dengan menggunakan KAP Big Four dan afliasinya suatu perusahaan akan dipandang baik di masa depan. (Nafiah & Sopi, 2020) bahwa kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui indikator yang diukur berdasarkan dengan KAP Big 4 dan Non Big 4. Sehingga hipotesis yang diajukan adalah:

H<sub>3</sub>: Kualitas audit memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.



Sumber: Penulis (2023)

Gambar 1. Model penelitian

**METODOLOGI PENELITIAN**

Populasi didalam penelitian ini adalah semua perusahaan disektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 sampai dengan 2021, sejumlah 58 perusahaan dengan jumlah sampel sebanyak 174 perusahaan. Sampel dari penelitian ini ditentukan dengan teknik *purposive sampling* dengan mempertimbangkan kriteria tertentu, yaitu:

**Table 2. Kriteria pengambilan sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai tahun 2021	195
2.	Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya tidak tersedia selama periode 31 Desember 2019 sampai dengan 31 Desember 2021	(47)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang Rupiah (IDR)	(13)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak menyediakan informasi yang berkaitan dengan variable penelitian	(25)
Jumlah Perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian		110
Tahun penelitian 2019-2021		3
Total		330
Data outliers		(156)
<b>Total sampel penelitian perusahaan x 3 tahun)</b>		<b>(58) 174</b>

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang didapatkan dari situs Bursa Efek Indonesia

([www.idx.com](http://www.idx.com)) dan situs web perusahaan sampel masing-masing. Selain itu peneliti juga memperoleh informasi yang berkaitan dengan variabel penelitian dari website IDN Financial ([www.idnfinancial.com](http://www.idnfinancial.com)). Analisis yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi moderasi, dan uji hipotesis.

Analisis regresinya adalah:

$$NP = \alpha + \beta_1 + s$$

$$NP = \alpha + \beta_2 DPR + s$$

$$NP = \alpha + \beta_3 KAP + s$$

$$NP = \alpha + \beta_4 DPR + \beta_5 KAP + \beta_6 DPR * KAP + s$$

Dimana:

NP : Nilai Perusahaan

$\alpha$  : Konstanta

DPR : *Dividend Payout Ratio* (Proxy Kebijakan Dividen)

KAP : Kantor Akuntan Publik (Proxy Kualitas Audit)

(DPR\*KAP): *Dividend Payout Ratio* pada Kantor Akuntan Publik

$\epsilon$  : Error Term

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Hasil Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif yaitu statistic yang digunakan untuk memberikan deskripsi terkait data pada variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian

**Tabel 3. Statistik Deskriptif**

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	174	-2.21	2.86	0.1090	0.91428
PBV	174	-3.92	4.83	0.7842	1.14393
Valid N (listwise)	174				

Sumber: Output SPSS 22

Berdasarkan tabel diatas variabel X yaitu kebijakan dividen yang diproxykan oleh *Dividen Payout Ratio (DPR)*. Nilai rata-rata sampel perusahaan dalam penelitian ini mempunyai tingkat DPR senilai 0,1090. Sedangkan nilai maximum DPR adalah sebesar 2,86 yang dimiliki oleh PT Intanwijaya Internasional Tbk ditahun 2019. Untuk nilai minimum tingkat DPR yaitu -2.21 yang dimiliki oleh PT Surya Toto Indonesia Tbk pada tahun 2020. Lalu untuk standar deviasi dari kabijakan dividen yang diproxykan oleh DPR senilai 0,91428. Semakin tinggi nilai kebijakan dividen maka akan menunjukkan semakin besar pula dividen tunai yang dibagikan kepada para investor.

Variabel Y yaitu nilai perusahaan yang diproxykan oleh *Price Book Value (PBV)* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,7842 dan standar deviasi 1,14393. Nilai maksimum dari PBV adalah sebesar 4,83 yang dimiliki oleh PT Waskita Beton Precast Tbk di tahun 2020. Sedangkan untuk nilai mimum dari PBV senilai -3,92 yang dimiliki oleh PT Asia Pacific Investama Tbk pada tahun 2021. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut akan menunjukkan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut. Pada variabel Z sebagai variabel moderasi yaitu kualitas audit dengan proxy KAP yang

digunakan suatu perusahaan untuk mengaudit laporan keuangan. Nilai maksimum kualitas audit yang dipoxykan oleh KAP yaitu 1 dan nilai minimum yaitu 0. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan mendapat nilai 1 dalam variabel kualitas audit maka laporan keuangan milik perusahaan manufaktur tersebut diaudit oleh KAP Big Four dan afliasinya. Jika bernilai 0, maka diaudit oleh KAP non Big Four. Dari 58 perusahaan, pada tahun 2019, jumlah Perusahaan manufaktur yang menggunakan jasa KAP Big Four dan afliasinya sebanyak 28 perusahaan, sedangkan 30 perusahaan lainnya menggunakan KAP non Big Four.

Untuk tahun 2020, perusahaan manufaktur yang menggunakan jasa KAP Big Four dan afliasinya sejumlah 26 perusahaan, 32 perusahaan lainnya menggunakan jasa KAP non Big Four. Sedangkan ditahun 2021 sebanyak 27 perusahaan menggunakan jasa KAP Big Four lalu 31 perusahaan lainnya menggunakan jasa KAP non Big Four. Semakin tinggi nilai kualitas audit maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut diaudit oleh KAP Big Four dan afliasinya yang terkenal dengan reputasi baik. (Martias, 2021)

**Hasil Uji asumsi klasik**

**Tabel 4. Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual	
N		174	
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-.2590720	
	Std. Deviation	1.08906665	
Most Extreme Differences	Absolute Positive	.072	
	Negative	.040	
		-.072	
Test Statistic	Sig.	.072	
		.028 <sup>c</sup>	
Asymp. Sig. (2-tailed) Monte Carlo Sig. (2-tailed)	99% Confidence Interval	.313 <sup>d</sup>	
		Lower Bound	.301
		Upper Bound	.325

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 299883525.

Sumber: Output SPSS 22

Hasil Uji normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* hasil yang diperoleh nilai Monte Carlo Sig. (2-tailed) sebesar 0.313 dimana

nilai tersebut lebih besar dari 5% atau 0,05 sehingga dapat dilihat bahwa data terdistribusi secara normal.

**Tabel 5. Uji multikolinearitas Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
(Constant)	1.476	.109			13.482	.000		
DPR	-.014	.026	-.030		-.527	.599	.997	1.003
KAP	.301	.184	.094		1.635	.103	.997	1.003

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS 22

Hasil dari pengujian uji multikolinearitas kedua variabel (independent dan moderasi) memiliki nilai tolerance di atas 0,1 yaitu 0,997 baik Dividen Payout Ratio (DPR) dan Kantor Akuntan Publik (KAP) dan nilai VIF di bawah 10 yaitu 1,003.

Sehingga didapatkan kesimpulan dari hasil pengujian di atas bahwa model regresi tidak mengalami multikolinearitas yang berarti bahwa variabel yang terdapat di penelitian ini tidak terdapat korelasi.

**Tabel 6. Uji heteroskedastisitas Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	1.116	.074		15.117	.000
DPR	-.009	.018	-.031	-.536	.592
KAP	.035	.124	.016	.277	.782

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber: Output SPSS 22

Hasil pengujian uji heteroskedastisitas nilai signifikan dari masing-masing variabel independent dan moderasi adalah lebih besar dari 0,05. Hal ini

menunjukkan bahwa pada model penelitian ini tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 7. Uji Autokorelasi Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.100 <sup>a</sup>	.010	.003	1.52896	1.025

a. Predictors: (Constant), KAP, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS 22

Hasil pengujian autokorelasi nilai Durbin Watson adalah 1,025. Maka susunan uji autokorelasi  $-2 \leq 1,025 \leq +2$ . Sehingga dicapai

kesimpulan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi gejala autokorelasi. (Ghozali, 2021) Hasil pengujian analisis regresi sederhana disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 8. Hasil Uji Regresi DPR Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	1.580	.089			17.761	.000
DPR	.016	.026	-.035		-.613	.540

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS 22

Nilai koefisien konstanta adalah 1,580. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila variabel nilai (DPR) konstan, maka besar nilai variabel dependen (NP) menjadi 1,580. Sedangkan untuk nilai koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) / (X1)

sebesar 0,016 yang berarti apabila kebijakan dividen yang diproykan oleh Dividend Payout Ratio (DPR) meningkat satu satuan maka nilai perusahaan akan menambah sebanyak 0,016.

**Tabel 9. Hasil Uji Regresi KAP**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.543	.125		.808	.000
	KAP	.228	.217	.024	.233	.720

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS 22

Nilai koefisien konstanta adalah 1,580. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila variabel nilai (KAP) konstan, maka besar nilai variabel dependen (NP) menjadi 1,543. Sedangkan untuk nilai koefisien regresi kebijakan dividen (KAP) / (X2) sebesar 0,228 yang berarti apabila kebijakan

dividen yang diproykan oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) meningkat satu satuan maka nilai perusahaan akan menambah sebanyak 0,228.

### Hasil Uji MRA

**Tabel 10. Hasil Uji MRA**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.260	.137		9.180	.000
	DPR	.925	.453	.220	2.041	.043
	KAP	.215	.228	.074	.941	.048
	DPR*KAP	1.510	.662	.257	2.279	.024

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS 22

Dari hasil pengujian parsial (t) dapat dilihat pada tingkat probabilitas signifikan masing-masing variabel. Tingkat probabilitas/sig dari semua variabel kurang dari 0,05. Tingkat probabilitas/sig dari variabel kebijakan dividen (DPR) adalah 0,043 < 0,05. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian untuk tingkat probabilitas signifikan kedua yaitu 0,048 < 0,05. Yang berarti kualitas audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian untuk tingkat probabilitas signifikan terakhir yaitu 0,024 < 0,05. Yang mengindikasikan bahwa kualitas audit sebagai variabel moderasi dapat memperkuat dalam memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. (Coakes & S, 2010)

### Pembahasan Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) mempunyai

pengaruh positif sebesar 0,925 yang berarti apabila kebijakan dividen yang diproykan oleh DPR meningkat satu satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebanyak 0,925. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila suatu perusahaan memutuskan untuk membuat kebijakan dividen yang menyatakan membagikan *dividen cash*, maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang digambarkan oleh harga saham melalui *Price Book Value*. Penelitian ini sependapat dengan (Sihotang & Saragih, 2019) dan (Ajizah & Perdinusa, 2022) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh signifikan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. tetapi (Santoso, K.H, 2022) mengemukakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh walau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yang dinilai mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam hasil penelitian ini searah dengan teori *Bird In the Hand* yang dikemukakan oleh (Gordon, 1963) yang menyatakan bahwa para investor lebih tertarik

kepada perusahaan yang membagikan dividen tunai dibandingkan dengan *capital gain* di masa depan. Adanya pembagian dividen tunai ini membuat para investor menilai bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang bagus. Sehingga para investor juga akan berbondong-bondong berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan terjadi hal seperti ini akan membuat harga saham meningkat. Hal ini berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

#### **Kualitas Audit Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan**

Pada hasil persamaan regresi menunjukkan bahwa kualitas audit akan menambah nilai 0,215 terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan kualitas audit yang dilihat dari kantor akuntan publik Big Four mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan. sehingga dapat diartikan bahwa kualitas audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Apabila auditor yang mempunyai kualitas audit yang baik akan membuat investor percaya terhadap informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang membuat investor tidak ragu lagi untuk melakukan investasi. Hasil penelitian ini sependapat dengan (Nafiah & Sopi, 2020) lakukan yang menjelaskan bahwa kualitas audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Kualitas Audit Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Pada hasil persamaan regresi menunjukkan bahwa kualitas audit sebagai variabel moderasi maka akan menambah nilai 1,510 terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila suatu perusahaan menggunakan KAP Big Four dan afiliasinya maka akan mendukung pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

KAP Big Four dan afiliasinya dikenal memiliki independensi dan integritas yang tinggi. Sehingga dalam teori keagenan disebutkan juga bahwa seorang auditor yang bekerja di KAP bisa menjadi pihak ketiga yang independen guna mengawasi kepentingan antara manajer dan principal. Hasil penelitian ini sependapat dengan penelitian yang (Bakri, 2021) lakukan yang menjelaskan bahwa kualitas audit sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur. Dilihat dari koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) mempunyai pengaruh positif sebesar 0,925 yang berarti apabila kebijakan dividen yang diproyksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) meningkat satu satuan maka nilai perusahaan akan meningkat sebanyak 0,925. Pada hasil persamaan regresi selanjutnya menunjukkan bahwa kualitas audit akan menambah nilai 0,215 terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan kualitas audit yang dilihat dari kantor akuntan publik Big Four mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kualitas audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dalam penelitian ini membuktikan bahwa kualitas audit sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila suatu perusahaan menggunakan KAP Big Four dan afiliasinya maka akan mendukung pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

#### **Keterbatasan**

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

- a. Jumlah sampel yang digunakan untuk uji hipotesis setelah dilakukan deteksi outliers hanya 174 sampel.
- b. Komponen penilaian pada pengukuran variabel dependen (Nilai Perusahaan) kurang beragam sehingga kemungkinan mempengaruhi pada saat proses pengolahan data.
- c. Peneliti hanya mempertimbangkan dan menguji satu variabel moderasi.
- d. Nilai uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dalam penelitian ini hanya sebesar 0,101 dan 0,172. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independent dan variabel moderasi dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 10,1% dan 17,2%. Nilai ini masuk kategori masih rendah

#### **Rekomendasi**

Dengan mempertimbangkan simpulan dan keterbatasan pada penelitian ini maka peneliti akan memberikan saran untuk peneliti selanjutnya yang diharapkan dapat memberikan manfaat untuk penelitian berikutnya yang terkait dengan kebijakan

dividen, nilai perusahaan, dan kualitas audit. Hal-hal yang peneliti sarankan, sebagai berikut:

- a. Menambahkan variabel-variabel yang relevan dengan nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel yang terdapat laporan keuangan perusahaan.
- b. Dapat menambah jumlah sampel yang digunakan agar lebih merepresentasikan populasi.
- c. Perlu menambah indikator penilaian kebijakan dividen dalam pengukuran nilai perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ajizah, E., & Oke Perdinusa, B. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *The Asia Pacific Journal of Management Studies*, 9(3), 50–63.
- Atiningsih, S., & Izzaty, K. N. (2021). The Effect Firm Size on Company Value with Profitability as Intervening Variable and Dividend Policy as Moderating Variable. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(4), 15.
- Bakri, M. A. (2021). Moderating effect of audit quality: The case of dividend and firm value in Malaysian firms. *Cogent Business and Management*, 8(1).
- Coakes, S., & S, L. (2010). *SPSS: Analysis without anguish: Version 17 for Windows*.
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2021). Impact of dividend policy on corporate value: Experiment in Vietnam. *International Journal of Finance and Economics*, 26(4), 5815–5825.
- Darmawan, I. P. E. (2020). Kualitas Audit Sebagai Pemoderasi Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 3(2), 174–190.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Gordon, M. J. (1963). Optimal Investment and Financing Policy. *The Journal of Finance*, 18(2), 264.
- Istiono, I., & Santoso, R. (19 C.E.). Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Di Indonesia). *Media Mahardhika*, 2(372–379).
- Martias, L. D. (2021). Statistika Deskriptif Sebagai Kumpulan Informasi. *Fihris: Jurnal Ilmu Perpustakaan Dan Informasi*, 16(1), 40.
- Nafiah, Z., & Sopi, S. (2020). Pengaruh Kepemilikan Internal, Kualitas Audit Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Stie Semarang*, 12(1), 69–78.
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 331.
- Santoso, K.H, L. (2022). Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(1), 273.
- Saragih, H. . (2020). *Kecewa Tak bagi Dividen, Saham Gudang Garam Rontok 5% Lebih*.
- Selvy, S., & Esra, M. A. (5 C.E.). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ 45 Periode 2015 -2019. *Jesya*, 2.
- Sihotang, D. R., & Saragih, J. L. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 3(1), 25–46.
- Sinaga, S. S., & Ismawati, K. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017). *Jurnal Penelitian Dan Kajian Ilmiah*, 19(1), 7–14.
- Sourav Hansda, M., Sinha, A., & Bandopadhyay, K. (2020). Impact of Dividend Policy on Firm Value with Special Reference to Financial Crisis. *Journal of Management*, 10(2), 158–175.
- Supriyanto, Pina, C., & Silvana, V. (2022). Menganalisis Indikator Kualitas Audit Pada Perusahaan Audit Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi, Dan Pendidikan*, 2(1), 199–210.

Taleb, L. (2019). Dividend Policy, Signaling Theory: A Literature Review. *SSRN Electronic Journal*, 1–27.

Wahab, Z. W. A., & S. (2013). Kepemilikan Internal, Kualitas Auditor, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Faines*, 3, 99–113.

Zaman, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*, 12–26.