

PERAN PROFITABILITAS DALAM MEMODERASI PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

I Gusti Agung Arista Pradnyani¹, Ni Luh Putu Widhiastuti²

¹Universitas Mataram, ²Universitas Mahasaraswati Denpasar, Indonesia

¹agung.rista7@unram.ac.id, ²Putuwidhiastuti@unmas.ac.id

ABSTRACT

Info Artikel :

Diterima 21 03 2024

Direview 06 05 2024

Disetujui 22 05 2024

Keywords :

Dividend Policy, Capital Structure, Profitability, Company Value

Purpose– The objective of this research is to evaluate how profitability influences financial decision components affecting company value which can be used as reference material for further academics. This research also aims to provide knowledge and insight to food and beverage companies regarding the level of profitability that can strengthen or weaken the relationship between dividend policy and capital structure on company value.

Design/methodology– Research was conducted on food and beverage companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2022 period. The type of research carried out is associative. The data used in this research is secondary data obtained from the official BEI website (www.lidx.co.id). The method used is documentation. The sample was obtained using the purposive sampling method so that a sample of 22 companies was obtained so that observations were made at 66 food and beverage companies. The data analysis used is quantitative analysis. The analysis technique uses multiple linear regression analysis with the help of the SPSS version 26 application.

Findings - Based on the data processing carried out, it was found that dividend policy had a negative effect on company value, while capital structure had a positive effect on capital structure. Profitability is concluded to be able to act as a moderating variable on the influence of dividend policy and capital structure on dividend policy. The implication for similar research is to add other variables such as corporate social responsibility, liquidity or good corporate governance.

Publishing Institution :

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Palembang.

Alamat : Jl. Jend. Ahmad Yani 13 Ulu Palembang Sumatera Selatan (30263)

E-Mail :

motivasi.feb.ump@gmail.com

Access this article online

Quick Response Code:



Website:

<http://jurnal.um-palembang.ac.id/motivasi>

p-ISSN: 2548-1622

e-ISSN: 2716-4039 Jurnal MOTIVASI

A. PENDAHULUAN

Suatu entitas perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas ketika didirikan. Pendirian suatu korporasi mempunyai beberapa tujuan, seperti memaksimalkan pendapatan,

mendatangkan kemakmuran bagi pemilik atau pemegang saham, dan membangun nilai perusahaan. Agar dapat berfungsi, perusahaan memerlukan sumber pendanaan (Iswanto dkk., 2022). Bisnis yang maju dan berkembang pesat akan memperoleh modal dari sumber luar,

antara lain dengan cara *go public* (yaitu menawarkan saham kepada masyarakat umum). Menurut (Harningsih et al., 2019), nilai perusahaan adalah kinerja suatu bisnis yang diwakili oleh harga sahamnya, yang ditentukan oleh penawaran dan permintaan di pasar modal serta pendapat masyarakat umum terhadap kinerja bisnis tersebut. Jika harga saham suatu perusahaan tinggi, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut bernilai.

Nilai perusahaan penting bagi calon investor pasar saham. Naiknya harga saham yang ditandai dengan tingginya tingkat pengembalian bagi pemegang saham merupakan tanda bahwa nilai bisnis semakin meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi kinerja perusahaan saat ini dan masa depan (Wihardjo, 2014). Uang yang diperoleh dari *go public* seringkali dimanfaatkan untuk berbagai keperluan bisnis, antara lain perbaikan struktur modal, pertumbuhan modal kerja, pembayaran utang, investasi anak perusahaan, dan ekspansi. Jumlah hutang dan ekuitas perusahaan mewakili nilai perusahaan (Rubiyani & Yuniati, 2016). Karena berfungsi sebagai ukuran untuk mengevaluasi bisnis secara keseluruhan.

Pendanaan bagi perusahaan berasal dari sumber internal dan eksternal. Sumber pendanaan internal mencakup cadangan dan penyusutan milik perusahaan, atau laba yang disimpan sebagai cadangan dan tidak dibagikan sebagai dividen. Penyusutan dimasukkan sebagai beban dalam laporan laba rugi, meskipun uang tersebut tidak keluar dari perusahaan, oleh karena itu dianggap sebagai sumber pembiayaan. Dana yang berasal dari luar perusahaan biasa disebut sebagai sumber pembiayaan eksternal. Sumber-sumber tersebut antara lain obligasi, utang bank, modal sendiri berupa saham, dan utang dari lembaga keuangan nonbank, pemasok, dan pihak lain (Juhandi, 2018:8). Nilai perusahaan menunjukkan seberapa baik kinerjanya. Menurut (Maulana & Wati, 2020), tingkat kesejahteraan perusahaan meningkat seiring dengan pertumbuhan nilai. Oleh karena itu, penting bagi investor untuk memahami sejarah kebijakan sumber pendanaan perusahaan, termasuk sumber pendanaan internal seperti yang terkait dengan kebijakan dividennya dan sumber pendanaan eksternal seperti kebijakan utang atau struktur modal perusahaan.

Kebijakan dividen berdampak pada nilai perusahaan karena berkaitan dengan bagaimana hak investor atas pendapatan yang didapat.

Pilihan finansial perusahaan mengenai distribusi keuntungan kepada pemegang saham versus retensi laba dikenal sebagai kebijakan dividen. Investor dan manajemen perusahaan memiliki kepentingan yang bersaing sebagai akibat dari konflik keagenan. Diperkirakan bahwa dengan menaikkan dividen, konflik kepentingan akan menurunkan biaya agensi. Menurut Fauziah (2017:9-10), konsep *the bird in the hand* menyiratkan bahwa perusahaan yang membagikan dividen yang besar akan cenderung membuat investor tertarik. Jika rasio pembayaran dividen rendah maka belanja modal perusahaan akan naik karena investor lebih memilih dividen dibandingkan *capital gain* dan hasil dividen dianggap lebih aman. Investor mengharapkan imbalan tertentu atas investasinya, sehingga pembayaran dividen perusahaan dipandang sebagai sinyal bagi mereka untuk melakukan penanaman modal. Bisnis yang membagikan dividen akan menarik investor untuk melakukan penanaman modal. Menurut (Senata, 2016) keberhasilan suatu perusahaan berkorelasi positif dengan pembagian dividen kepada pemegang saham, yang pada gilirannya menyebabkan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang tercermin pada harga saham.

Menurut (Hairudin et al., 2020) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari (Prastuti dan Sudiarta, 2016) dan (Setiawan et al., 2021). Namun, ada beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mana telah diteliti oleh Abdillah (2013).

Struktur modal atau kebijakan utang suatu perusahaan adalah salah satu keputusan penting yang berhubungan dengan sumber pendanaan perusahaan. Karena pengaruh keputusan terhadap nilai perusahaan maka keuangan perusahaan pun ikut terpengaruh. Jumlah modal pinjaman dan saham yang digunakan bisnis untuk mendanai asetnya dan membayar biaya operasional dikenal sebagai struktur modalnya. Saldo saham preferen, saham biasa, dan hutang jangka panjang membentuk struktur modal. Sesuatu yang dapat menaikkan nilai pasar saham beredar suatu perusahaan adalah struktur modal yang tepat. Struktur modal yang optimal berdampak pada nilai perusahaan dan dapat diubah untuk mendapatkan nilai terbaik bagi bisnis. Mengukur tingkat penggunaan hutang suatu perusahaan atau untuk menggambarkan

struktur modalnya yaitu leverage (Juhandi, 2018: 101). Kemampuan bisnis untuk beroperasi dengan utang diukur dengan rasio leverage.

Beberapa studi sebelumnya oleh (Jarlah, 2016) dan (Widayanti & Yadnya, 2020) menyimpulkan bahwa struktur modal memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh (Lesmana & Bangun, 2023) menemukan bahwa rasio utang terhadap ekuitas yang merupakan proksi dari struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV yang merupakan proksi dari nilai perusahaan. Penelitian (Fridayanti et al., 2023) menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Terjadinya ketidakkonsistenan hasil penelitian yang meneliti pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya variabel kontingen yang mempengaruhi hubungan diantaranya. Hal tersebut memotivasi peneliti untuk melakukan pengujian atas pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel kontingensi atau moderasi.

Kapasitas bisnis untuk menghasilkan keuntungan disebut profitabilitas, dan ditentukan dengan membandingkan tingkat efektivitas manajemen yang ditunjukkan oleh pendapatan dari penjualan dan pendapatan investasi. Juhandi (2018). Calon investor harus meninjau laba atas ekuitas (ROE) perusahaan sebelum memilih untuk berinvestasi untuk menentukan berapa banyak uang yang akan dihasilkan dari investasi tersebut. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi bagaimana profitabilitas mempengaruhi komponen keputusan keuangan mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas yang besar merupakan pertanda pendapatan yang besar bagi bisnis, sehingga memotivasi manajemen untuk melakukan investasi dalam pertumbuhan perusahaan (Manoppo et al., 2017). Profitabilitas berdampak pada harga saham perusahaan karena dapat mendukung atau melemahkan penghitungan dividen yang diterima atau menambah utang yang selanjutnya memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uraian diatas memperjelas bahwa terdapat temuan penelitian yang berbeda tentang nilai perusahaan. Kemungkinan untuk menguji ulang menggunakan konfigurasi penelitian alternatif ditunjukkan oleh perbedaan hasil penelitian sebelumnya. Oleh karena itu, minat penelitian

kami difokuskan untuk menentukan bagaimana profitabilitas memoderasi kebijakan dividen dan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020 dan 2022.

B. KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Brigham dan Houston (2019: 500) mengatakan cara manajemen perusahaan berperilaku untuk menampilkan prospek bisnis kepada investor dijelaskan oleh teori sinyal. Teori sinyal menunjukkan perlunya kesetaraan pengetahuan yang dimiliki oleh investor dan manajemen. Secara umum, manajer mengetahui lebih banyak tentang status perusahaan dibandingkan pemegang saham dan investor. Jika perusahaan berada dalam kondisi yang baik, informasi ini dapat dilihat sebagai sinyal yang menunjukkan potensi bagi investor. Perusahaan diharapkan dapat menunjukkan kemampuan pengelolaan sumber dayanya sebagai respons terhadap sinyal positif baik dari investor saat ini maupun calon investor. Nilai perusahaan pada akhirnya akan meningkat karena investor semakin tertarik untuk menanamkan modalnya dan mempercayakan sumber daya yang dimilikinya. Hal ini juga kemungkinan akan menaikkan harga pasar saham perseroan.

Teori Keagenan

(Jensen & Meckling, 1976) Teori keagenan menggambarkan hubungan antara agen dan prinsipal, dimana satu atau lebih individu (prinsipal) memberikan izin kepada manajemen untuk mengambil pilihan, berdasarkan pernyataan Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Kesepakatan antara prinsipal (pemegang saham) dan prinsipal agen (manajer) untuk melaksanakan tanggung jawab prinsipal, dimana agen diberikan wewenang pengambilan keputusan atas nama prinsipal, yang dikenal dengan hubungan keagenan. Pemegang saham mempercayakan manajer dengan tugas mengoptimalkan kinerja bisnis untuk meningkatkan nilai perusahaan. Apabila prinsipal dan agen sama-sama mempunyai kepentingan pribadi, maka prinsipal dapat memberikan batasan untuk membatasi kepentingan agen. Untuk mencegah agen bertindak menyimpang, hal ini dibatasi dengan menawarkan biaya yang intens, pemantauan, dan mengikat yang dikenal sebagai biaya keagenan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan suatu entitas menunjukkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadapnya. Nilai perusahaan menurut (Fauziah & Sudiyatno, 2020) merupakan ukuran kepercayaan masyarakat terhadap operasional yang dijalankan perusahaan sejak didirikan. Menurut (Indira & Wany, 2021), nilai perusahaan merupakan penilaian investor terhadap seberapa baik bisnis mengelola sumber dayanya. Ukuran kepercayaan investor terhadap kapasitas perusahaan untuk menangani investasi modalnya disebut nilai perusahaan. Hal ini juga sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa kemampuan perusahaan untuk berkinerja baik akan menarik investor dengan mengirimkan sinyal yang menguntungkan. Manajer mempunyai kekuasaan untuk mengambil keputusan atas nama pemegang saham berdasarkan teori keagenan yang menggambarkan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajer perusahaan sebagai agen. Efektivitas manajer dalam mengendalikan dan meningkatkan kinerja perusahaan dapat tercermin dalam nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat menunjukkan bahwa para manajer telah menerapkan manajemen dan pengambilan keputusan yang baik untuk meningkatkan kinerja bisnis, sehingga meningkatkan nilai organisasi. Lebih tepatnya, nilai perusahaan adalah penjumlahan nilai pasar dari kewajiban dan modal perusahaan (Anggara et al., 2019).

Kebijakan Dividen

Dividen bisa dipahami sebagai bagian dari pendapatan yang diberikan kepada para pemegang saham, yang bisa berupa pembayaran uang tunai atau alokasi saham. Pilihan apakah akan membagikan laba perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau menyimpannya sebagai laba ditahan guna mendanai investasi di masa depan merupakan subjek dari kebijakan dividen ini. Menurut (Wijaya & Sedana, 2015), manajemen merumuskan kebijakan dividen yang mencakup kepentingan pemilik atau pemegang saham dan manajemen. Mempertahankan sedikit laba untuk membayar dividen yang besar berarti perusahaan harus bergantung pada sumber keuangan luar jika terjadi ekspansi. Sebaliknya, memilih untuk menahan porsi pendapatan yang lebih besar untuk membayar dividen yang lebih kecil akan menghasilkan pendanaan internal yang dapat digunakan untuk pengembangan

bisnis (Juhandi, 2018:41). Dividend Payout Ratio merupakan rasio yang dapat digunakan untuk menilai kebijakan dividen.

Bagi mereka yang memiliki rencana menginvestasikan uangnya, pembayaran dividen yang tinggi merupakan indikator yang mempengaruhi keputusan calon investor. Pembayaran dividen yang besar berpotensi meningkatkan ekspektasi investor, yang pada gilirannya dapat menaikkan harga saham. Nilai suatu perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Dividen dianggap lebih pasti daripada pendapatan modal menurut teori *bird in the hand*, yang didasarkan pada gagasan bahwa pendapatan memiliki nilai lebih tinggi bagi investor daripada keuntungan modal. Menurut penelitian (Hairudin et al., 2020), kebijakan dividen secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut (Wijaya & Sedana, 2015), nilai suatu perusahaan akan meningkat seiring dengan besarnya pembagian dividen, sehingga berdampak pada respon perusahaan terhadap fluktuasi harga saham. Dengan demikian, perumusan hipotesisnya adalah sebagai berikut: H₁: Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal

Kebijakan utang perusahaan menentukan seberapa besar pendanaannya berasal dari utang. Hutang diperlukan bagi bisnis untuk meningkatkan nilai perusahaannya guna mengurangi laba sebelum pajak dan dengan hal tersebut bisa memotong pajak perusahaan. Nilai perusahaan cenderung meningkat karena semakin banyak hutang yang ditanggungnya. Struktur keuangan suatu perusahaan mencakup struktur modalnya. Menurut Brigham & Houston, struktur modal harus dilihat baik dari segi komposisi umum dan kesesuaiannya serta rasio utang terhadap kekayaan, atau leverage. Juhandi (2018:24) menyatakan bahwa rasio leverage, dikenal juga dengan istilah rasio solvabilitas, mengukur seberapa besar suatu bisnis dibiayai oleh hutang. Suatu bisnis dianggap solvable jika utangnya lebih kecil dari asetnya dan jika yang terjadi sebaliknya, maka disebut pailit.

Kebijakan utang merupakan strategi pendanaan yang menjadi salah satu komponen kebijakan pendanaan eksternal perusahaan dan dipandang lebih aman dibandingkan menerbitkan saham baru. Menurut teori sinyal, ketika investor dan calon investor percaya bahwa perusahaan mempunyai kemungkinan masa depan yang cerah, maka sinyal yang kuat

akan mampu menarik mereka untuk berinvestasi selanjutnya hal tersebut mampu menaikkan nilai perusahaan. Menurut penelitian sebelumnya, struktur modal berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (Abidin et al., 2014) (Kohar & Akramunnas, 2017). Berdasarkan paparan di atas, dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas

Kapasitas suatu bisnis untuk menghasilkan keuntungan selama jangka waktu tertentu dikenal sebagai profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan keterampilan dan kinerja bisnis dalam operasional perusahaan (Ali et al., 2021). Peningkatan laba menunjukkan bahwa bisnis tersebut berkinerja baik, yang pada gilirannya mendorong investor dan dapat menyebabkan kenaikan harga saham bisnis tersebut (Aswat, et al., 2020). Investor dapat mengukur besarnya pengembalian investasinya dengan melihat profitabilitas (Anggara et al., 2019). Tingkat profit yang meningkat menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga prospeknya untuk masa depan menjadi lebih baik (Kosim & Safira, 2020). Menurut Parlindungan dan Susanti (2021) profitabilitas dapat menjadi indikator kapasitas manajer dalam mengalokasikan sumber daya secara efektif guna menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Dengan menampilkan besarnya keuntungan yang diperoleh sehubungan dengan investasi dan penjualan perusahaan, rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengevaluasi kemampuan manajer dalam mengelola aset perusahaan (Fahmi, 2020: 141). Perusahaan ketika mengambil keputusan dan membuat aturan yang tegas, salah satu faktor yang diperhitungkan adalah profitabilitas, menurut Brigham dan Ehrhardt (2011:98).

Investor akan menilai peningkatan profitabilitas ini sebagai indikasi positif untuk berinvestasi dalam bisnis dengan tentunya melihat indikator pembagian dividen yang besar pula. Investor akan merasa lebih optimis terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya guna mengoptimalkan pendapatan dan imbal hasil. Akibatnya, nilai perusahaan akan meningkat sehingga harga saham bisnis tersebut akan meningkat. Hal ini sesuai dengan teori signaling yang menyatakan bahwa ketika suatu perusahaan mengelola sumber dayanya dengan

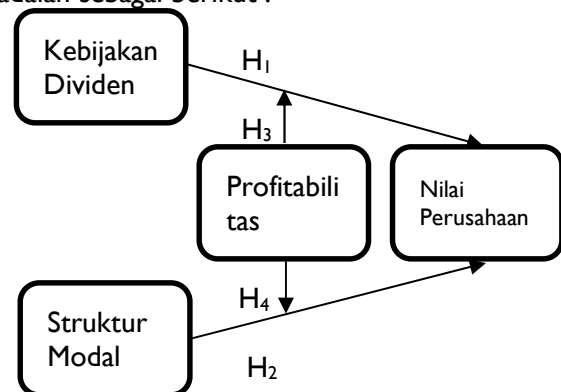
baik, hal tersebut dapat meningkatkan kinerja dan profitabilitas. Hal ini akan menarik investor untuk berinvestasi pada bisnis tersebut. Maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃: Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Struktur permodalan perusahaan yang didukung oleh perhitungan rasio profitabilitas yang baik akan memungkinkan perusahaan menunjukkan stabilitas dan potensinya di masa depan. Struktur modal yang kuat dipadukan dengan profitabilitas yang tinggi akan memberikan pesan positif kepada investor mengenai kelangsungan dan masa depan perusahaan. Menurut teori sinyal, organisasi dengan sinyal yang kuat akan lebih menarik bagi investor yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan dengan berinvestasi pada bisnis yang mereka anggap menjanjikan pertumbuhan di masa depan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₄: Profitabilitas memperkuat pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

C. METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan pada perusahaan *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Sampel diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan sehingga dilakukan pengamatan pada 66 perusahaan *food dan beverage*. Adapun definisi operasional variabelnya dijabarkan dibawah.

Nilai perusahaan diproksi dengan price to book value karena memiliki peran yang sangat penting bagi investor dalam menentukan strategi investasi di pasar modal. Menurut

Sugiono dan Untung (2016: 70), price to book value (PBV) dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan (Putra & Lestari, 2016). Menurut (Rochmah & Fitria, 2017), DPR dihitung dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Struktur modal merupakan kombinasi seluruh sumber pendanaan yang dimiliki perusahaan. Menurut Darmawati et al., (2018) Debt to Asset Ratio (DAR) dapat diukur dengan rumus:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

Menurut (Kasmir, 2016), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Menurut (Rochmah & Fitria, 2017), ROE dihitung dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Penghasilan Setelah Pajak}}{\text{Total Equity}}$$

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.44558044
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.109
	Negative	-.073
Test Statistic		.109
Asymp. Sig. (2-tailed)		.060 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah (2024)

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai test statistik sebesar 0,109 dan nilai asymp.sig (2-tailed) sebesar 0,060 > 0,05. Hal ini

berarti data yang digunakan telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Pada Tabel 2 diperoleh hasil uji multikolinearitas memperoleh nilai tolerance untuk setiap variabel bebas ialah 0,887, 0,876, 0,987 > 0,10 dan nilai VIF-nya ialah 1,128, 1,142, 1,013 < 10. Hal ini memberikan arti bahwa model yang digunakan bebas dari gejala multikolinearitas.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
I (Constant)		
KD	.887	1.128
DAR	.876	1.142
ROE	.987	1.013

Sumber: Data diolah (2024)

Uji Autokorelasi

Pada Tabel 3 diperoleh hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai dw sebesar 1,682 dan nilai du sebesar 1,6581 sehingga nilai $du < dw < 4-du$ atau $1,6581 < 1,682 < 2,3419$. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model penelitian yang dipergunakan.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Std. Error of the Estimate	
	Estimate	Durbin-Watson
I	.37845	1.682

Sumber: Data diolah (2024)

Uji Heteroskedastisitas

Pada Tabel 4 diperoleh hasil uji heteroskedastisitas memperoleh nilai sig. 0,439 dan $0,247 < 0,05$. Hasil ini mengindikasikan bahwa model tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Model	T	Sig.
I (Constant)	1.447	.153
KD	-.779	.439
DAR	1.168	.247

Sumber: Data diolah (2024)

Hasil uji Model 1

Uji F

Pada Tabel 5 diperoleh hasil pengujian menunjukkan nilai F sebesar 3,229 dengan sig. $0,046 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa kebijakan dividen dan struktur modal berpengaruh simultan pada nilai perusahaan.

Tabel 5. Hasil Uji F

	Model	F	Sig.
I	Regression	3.229	.046 ^b
	Residual		
	Total		

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), DAR, KD

Sumber: Data Diolah (2024)

Uji t

Pada Tabel 6 diperoleh hasil uji t menunjukkan bahwa Kebijakan dividen memiliki nilai t sebesar -2,405 dengan sig $0,019 < 0,05$. Hal ini berarti kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga H_1 ditolak. Struktur modal memiliki nilai t sebesar 2,490 dengan sig $0,015 < 0,05$. Hal ini berarti struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga H_2 diterima.

Tabel 6. Hasil Uji t

	Model	T	Sig
I	(Constant)	146.085	.000
	KD	-2.405	.019
	DAR	2.490	.015

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Diolah (2024)

Uji Koefisien Determinasi

Pada Tabel 7 diperoleh hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai adjusted R square sebesar 0,206. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan hanya mampu dijelaskan sebesar 20,6% oleh kebijakan dividen dan struktur modal, sedangkan sisanya 79,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
I	.480 ^a	.231	.206

a. Predictors: (Constant), KD, DAR

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Diolah (2024)

Hasil uji Model 2

Uji F

Pada Tabel 8 diperoleh hasil pengujian menunjukkan nilai F sebesar 73,845 dengan sig. $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa profitabilitas secara simultan mampu memoderasi kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Tabel 8. Hasil Uji F

	Model	F	Sig.
I	Regression	73.845	.000 ^b
	Residual		
	Total		

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), DARXROE, DAR, KDXROE, ROE, KD

Sumber: Data Diolah (2024)

Uji t

Pada Tabel 9 diperoleh hasil uji t menunjukkan bahwa profitabilitas dan Kebijakan dividen memiliki nilai t sebesar 4,330 dengan sig $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti profitabilitas mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sehingga H_3 diterima. Profitabilitas dan Struktur modal memiliki nilai t sebesar 17,952 dengan sig $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti profitabilitas mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan sehingga H_4 diterima.

Tabel 9. Hasil Uji t

	Model	T	Sig
I	(Constant)	173.447	.000
	KD	-3.378	.001
	DAR	2.598	.012
	ROE	-16.119	.000
	KDXROE	4.330	.000
	DARXROE	17.952	.000

Sumber: Data Diolah (2024)

Uji Koefisien Determinasi

Pada Tabel 10 diperoleh hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai adjusted R square sebesar 0,849. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan mampu dijelaskan sebesar 84,9% oleh profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal, sedangkan sisanya 15,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	Adjusted R	
		R Square	Square
I	.927 ^a	.860	.849

a. Predictors: (Constant), DARXROE, DAR, KDXROE, ROE, KD

Sumber: Data Diolah (2024)

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi rasio dividen yang dibagikan semakin tinggi nilai perusahaan.

Menurut (Sudana, 2015), kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besar kecilnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham, apakah laba tersebut akan dibagikan atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen merupakan berita baik yang akan diterima oleh investor, dimana berita baik itu akan direspon oleh investor dengan membeli saham perusahaan. Dengan banyaknya pembelian saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham yang selanjutnya akan berpengaruh pada naiknya nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan deviden akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh (Ilhamsyah & Soekotjo, 2017) bahwa ada pengaruh negatif kebijakan dividen pada nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Pengujian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi nilai perusahaanya.

Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi tidak selalu mengindikasikan perusahaan akan mengalami kesulitan dalam melakukan pembayaran, tetapi sebaliknya bertambahnya tingkat utang perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan mampu melakukan ekspansi usahanya sehingga mampu meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terutama investor yang mengakibatkan meningkatkan nilai perusahaan (Firdarini et al., 2023). Hasil tersebut didukung oleh penelitian (Jariah, 2016) dan

(Widayanti & Yadnya, 2020) menyimpulkan bahwa struktur modal memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas sebagai Pemoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

Tingginya dividen yang dibagikan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan memperoleh laba atau profitabilitas yang mampu dihasilkan. Oleh karena itu, semakin tinggi profitabilitas yang mampu dihasilkan dalam suatu periode dapat memicu peningkatan rasio dividen yang mampu dibagikan yang mengindikasikan perusahaan dalam kondisi yang baik sehingga memberikan dampak pada peningkatan nilai perusahaan juga. Hasil tersebut didukung oleh (Firdarini et al., 2023).

Profitabilitas sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu indikator penting dalam menilai prospek perusahaan di masa depan dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitasnya (Khumairoh et al., 2016). Tingginya utang dapat diperoleh perusahaan jika memiliki profitabilitas yang tinggi karena profitabilitas tersebut digunakan sebagai analisis kemampuan perusahaan membayar hutangnya. Oleh karenanya profitabilitas yang tinggi dapat memicu peningkatan stuktur modal, struktur modal tersebut digunakan untuk pengembangan usaha sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal memberikan pengaruh positif pada struktur modal. Profitabilitas sebagai variabel

pemoderasi mampu mempengaruhi hubungan kebijakan dividen dan struktur modal terhadap kebijakan dividen. Hal ini juga didukung oleh penelitian-penelitian terdahulu.

Adapun saran untuk penelitian selanjutnya ialah melakukan penelitian dengan memperluas lokasi penelitian, memperpanjang periode penelitian serta menambahkan variabel lain seperti corporate social responsibility, likuiditas ataupun tata kelola perusahaan yang baik.

F. DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, Z., Yusniar, M. W., & Ziyad, M. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen DAN Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 2(3), 91–102.
- Ali, J., Faroji, R., & Ali, O. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128–135.
- Anggara, W., Mukhzarudfa, H., & Aurora, T. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. 4(4), 58–70.
- Aswat, G., Adel, J. F., & Ruwanti, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018. *Student Online Journal UMRAH*, 1(2), 151-164.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Boston: Cengage.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan - Teori dan Kajian Empiris*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.
- Fauziah, I. N., & Sudiyatno, B. (2020). Pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018). *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 107–118. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/download/8284/3193/>
- Firdarini, K. C., Zulkifli, & Tjahjono, A. (2023). Peran Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Program Magister Manajemen*, 10(2), 28–40. <https://doi.org/10.32477/jrm.v10i2.707>
- Fridayanti, I. A. W., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 13–23.
- Hairudin, Bakti, U., & Rachmadi, A. (2020). Implikasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 17(2), 150–172. <http://journal.undiknas.ac.id/index.php/magister-manajemen/>
- Harningsih, S., Agustin, H., & Setiawan, M. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Multidisciplinary Research and Development*, 1(2), 199–209. www.idx.co.id
- Ilhamsyah, Fendyka Luqman Soekotjo, H. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Land Journal*, 6(2), 1–15. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v4i1.2773>
- Indira, I., & Wany, E. (2021). Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Firm Value (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan di BEI Tahun 2016-2019). *Capital Structure*, 457–470.
- Ihsan, Juli & Sanjani. (2015). *Efek Moderasi Profitabilitas pada Pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan Jasa di Indonesia*. *Jurnal EMBA*. Vol 1. No 3.
- Irham, Fahmi. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Iswanto, S., Dzajuli, A., & Choiriyah, C. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan

- Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Motivasi*, 7(2), 78. <https://doi.org/10.32502/mti.v7i2.4738>
- Jariah, A. (2016). Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pengaruhnyaterhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Melalui Kebijakan Deviden. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 108–118. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i2.2727>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (n.d.). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*.
- Juhandi, Nendi. 2018. *Manajemen Keuangan*. Jakarta. Pelangi Nusantara
- Khumairoh, Kalbuana, N., & Mulyati, H. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Garment dan Textile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Syariah Paper Accounting FEB UMS*, 3(2011), 71–81.
- Kohar, A., & Akramunnas. (2017). Pengaruh Struktural Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Assets*, 7(1), 1–16. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v5i1.21>
- Kosim, B., & Safira, M. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 842–849. www.idx.co.id
- Lesmana, V., & Bangun, N. (2023). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5(1), 502–512.
- Manoppo, V. C. O., Bernhard, T., & Jan, A. B. H. (2017). *Pengaruh Current Ratio, Der, Roa Dan Npm Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bei (Periode 2013-2015)*. 5(2), 1813–1822.
- Maulana, A., & Wati, L. N. (2020). Pengaruh Koneksi Politik Dan Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 1–12. <https://doi.org/10.37932/ja.v8i1.59>
- Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. gede. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1572–1598.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.
- Rochmah, S. A., & Fitria, A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(3), 998–1017.
- Rubiyani, D., & Yuniati, T. (2016). Pengaruh Profitabilitas terhadap Firm Value dengan Capital Structure sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(4), 1–16.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(1), 73–84. <https://doi.org/10.55601/jwem.v6i1.276>
- Setiadi. (2017). Peranan Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Ekonometrika*. Vol 2. No 1.
- Setiawan, K., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility sebagai variabel Pemoderasi. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 302–312. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/download/1707/1369>
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiono, Arief dan Edy Untung. (2016). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga.
- Widayanti, L. P. P. A., & Yadnya, I. P. (2020). Leverage, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 27(2), 58–66.
- Wihardjo, D. S. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011).

Diponegoro Journal of Management, 4(2), 1–12.

Wijaya, B. I., & Sedana, I. B. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(12), 4477–4500.