

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Safrie Wahyu Ramadhan*, Noor Shodiq Askandar, Afifudin***,**
e-mail : safriewahyu87@gmail.com
Universitas Islam Malang

ABSTRACT

This study aims to analyze and examine the effect of financial performance, profitability, liquidity on the value of manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange with dividend policy as a moderating variable for 2016-2020. The sampling method used in this study is using a purposive sampling technique to obtain a sample of 70 companies. The data analysis method used in this research is multiple linear regression analysis. The results of this study explain that 1) Dividend Policy is able to influence the relationship between Profitability and Liquidity to the Firm Value variable, 2) Profitability Has a Significantly Positive Effect on Firm Value, 3) Liquidity Has a Significantly Positive Effect on Firm Value, 4) Dividend Policy is Able to Significantly Moderate the Effect of Profitability On Firm Value, 5) Dividend Policy Is Able to Significantly Moderate the Effect Of Liquidity On Firm Value.

Keyword: Financial Performance, Profitability, Liquidity, and Dividend Policy

PENDAHULUAN

Latar belakang

Tujuan didirikannya suatu perusahaan tidak lepas dari upaya untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya. Selain itu perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat tercermin dari harga sahamnya. Pada intinya kedua tujuan perusahaan tersebut memiliki perbedaan hanya saja fokus perusahaan yang ingin dicapai berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya.

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena merupakan indicator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan Mahendra (2012). Nilai perusahaan yang baik mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Untuk menilai suatu perusahaan dari harga pasar saham investor menggunakan pengukuran kinerja perusahaan melalui analisis *Rasio* keuangan perusahaan.

Dalam meningkatkan nilai perusahaan ada beberapa faktor yang perlu diperhatikan, salah satunya adalah kinerja keuangan. Bagi perusahaan, upaya peningkatan kinerja keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan. Kinerja keuangan yang baik menunjukkan perusahaan akan membagikan dividen dalam nilai yang tinggi. Kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan hal ini dikarenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditur dan pihak eksternal lainnya yang berkepentingan dengan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan Kartika (2005).

Profitabilitas merupakan *Rasio* untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan mempengaruhi nilai perusahaan. *Profitabilitas* ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan, Kasmir (2016). *Rasio* ini sangat diperhatikan oleh calon investor dan pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham dan deviden yang akan diterima. Selain didasarkan pada *profitabilitas* kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh *rasio likuiditas*, yaitu *rasio* yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar *rasio likuiditas* suatu perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya.

Kebijakan deviden suatu perusahaan dinilai oleh investor sebagai tolak ukur dalam memperoleh keuntungan. Semakin besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan maka semakin besar pula deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini terjadi minat para investor untuk menanamkan modalnya atau menanamkan modalnya pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba bersih yang besar dan meningkat.

TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan juga merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan yang tercermin dalam harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Suroto:2015). Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut juga semakin tinggi. Hal ini di karenakan penilaian investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang yang baik di lihat dari harga sahamnya yang tinggi.

Profitabilitas

Menurut Sartono dalam Fatmawati (2017:19) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Pada umumnya perusahaan lebih menyukai pendapatan yang mereka terima digunakan sebagai sumber utama dalam pembiayaan untuk investasi. Apabila sumber dari perusahaan maka alternatif yang lain yang digunakan adalah dengan mengeluarkan hutang, baru kemudian mengeluarkan saham baru sebagai alternatif lain untuk pembiayaan.

Kebijakan Deviden
Z

Likuiditas

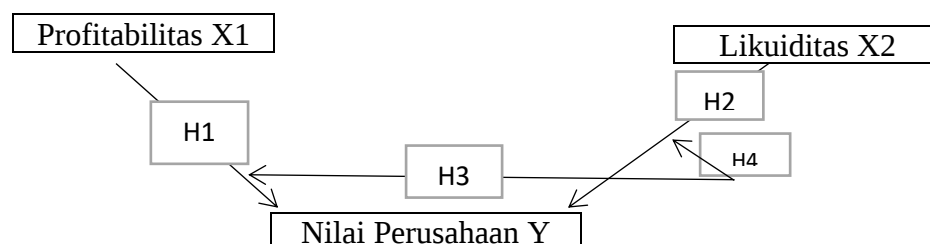
Wild, et.al dalam Fatmawati (2017:22) mengatakan bahwa likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jangka pendek secara konvensional dianggap periode hingga satu tahun. Hal ini dikaitkan dengan siklus operasi normal perusahaan yaitu mencakup siklus pembelian-produksi-penjualan-penagihan. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau kegagalan perusahaan. Penyediaan kebutuhan uang tunai dan sumber-sumber untuk memenuhi kebutuhan tersebut ikut menentukan sejauh mana perusahaan itu menanggung risiko.

Deviden

Menurut Musthafa (2017) deviden adalah bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan. Apabila keuntungan perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham, dan investasikan kembali dalam perusahaan, maka disebut laba ditahan. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Sedangkan untuk pembagian deviden sendiri dilaksanakan berdasarkan kebijakan deviden masing – masing perusahaan (Gumanti, 2013).

Kerangka Konseptual

Gambar 1.1 Kerangka Konseptual



Hipotesis Penelitian

- H1 : *Profitabilitas* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
H2 : *Likuiditas* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
H3 : Kebijakan Deviden Mampu Memoderasi Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap Nilai Perusahaan
H4 : Kebijakan Deviden Mampu Memoderasi Pengaruh *Likuiditas* Terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Metode Pengambilan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pada sektor manufaktur yang telah terdaftar Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 dan membagikan dividen dari tahun 2016-2020 di perusahaan sektor manufaktur. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria-kriteria yang ada dalam penelitian. Cara pengambilan sampel yang termasuk ke dalam penarikan sampel yang bersifat tidak acak ini adalah penarikan sampel bertujuan (*purposive sampling*), yaitu adalah suatu cara pengambilan sampel dengan tujuan tertentu, anggota-anggota sampel akan dipilih sedemikian rupa, sehingga sampel yang dibentuk tersebut dapat mewakili (mencerminkan) sifat-sifat populasi induknya.

Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya adalah data sekunder eksternal, yaitu data yang tidak langsung di dapat dari perusahaan, tapi diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah dan dipublikasikan oleh pihak lain yaitu Bursa Efek Indonesia berupa data melalui internet (www.idx.co.id).

Metode Analisis Informasi

Sistem analisis informasi pada penelitian ini adalah: Regresi linear berganda, Uji asumsi klasik, Uji hipotesis dan diolah menggunakan SPSS versi 20.0.

HASIL PENELITIAN

Populasi dan sampel

Populasi Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada Tahun 2016-2020 yakni sebanyak 70 perusahaan. Dari tahap kedua yakni dinyatakan ada 10 Perusahaan Manufaktur yang tidak memiliki Laporan Keuangan Tahun 2016-2020 selanjutnya tahap ketiga dengan kriteria Perusahaan Manufaktur yang tidak mengeluarkan dividen secara rutin untuk periode 2016 -2020 diperoleh perusahaan sejumlah 16. Sedangkan untuk tahap terakhir dengan kriteria Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam Laporan Keuangannya sejumlah 0. Dari kriteria tersebut dapat di nyatakan bahwa sampel perusahaan yang digunakan sejumlah 44 perusahaan.

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 1 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig
1	(constant)	8,662	,237		36,570	,000
	X1	,779	,077	,623	10,153	,000
	X2	,108	,049	,131	2,184	,030

Sumber : Data sekunder yng diolah,2022

Dari hasil penelitian pada tabel 4.7 maka dapat dihasilkan rumus regresi linier bergada sebagai berikut:

$$Y = 8,6620 + 0,779 X1 + 0,108 X2 + e$$

(0,016) (0,030)

Tabel 2 Hasil *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Model	Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig
1 (Constant)	8,355	,266		31,382	,000
X1	,738	,071	,651	10,646	,000
X2	,206	,047	,268	4,374	,000
Z	,201	,057	,224	3,504	,001
X1.Z	3,179	1,458	,150	2,180	,031
X2.Z	,003	,001	,124	2,009	,046

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

$$Y = 8,355 + 0,758 X1 + 0,206 X2 + 0,201 Z + 3,179 X1.Z + 0,003 X2.Z + e$$

(0,000) (0,000) (0,001) (0,031) (0,046)

Hasil Uji F

Tabel 3 Hasil Uji F Model 1

Model		Sum of Square	Dr	Mean Square	F	Sig
1	Regression	98,169	3	32,723	35,058	,000
	Residual	161,480	216	,933		
	Total	259,650	219			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 35,058 dan nilai sig.f sebesar 0,000 lebih besar dari 0,05 maka mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat dilihat dari rasio profitabilitas dan kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar di lihat dari rasio likuiditas akan memberi dampak perubahan secara nyata bagi nilai perusahaan.

Tabel 4 Hasil Uji F Model 2

Model		Sum of Square	Dr	Mean Square	F	Sig
1	Regression	106,000	5	21,200	34,964	,000
	Residual	95,194	214	,606		
	Total	201,194	219			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 34,964 dan nilai sig.f sebesar 0,000 lebih besar dari 0,05 maka mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat dilihat dari rasio profitabilitas dan kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar di lihat dari rasio likuiditas akan di perkuat oleh pembagian deviden yang baik untuk menambah dampak perubahan secara nyata bagi nilai perusahaan.

Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5 Hasil Koefisien Determinasi (R^2) Model 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,615	,378	,367	,96613

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa pada kolom nilai *R Squared* adalah 0,367 atau 36,7% yang artinya variabel independen Profitabilitas dan Likuiditas memiliki pengaruh sebesar 36,7% terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Sehingga sebanyak 63,3% di pengaruhi variabel lain yang tidak di masukkan dalam penelitian ini.

Tabel 6 Hasil Koefisien Determinasi (R^2) Model 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,726	,527	,512	,77867

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa pada kolom nilai *R Squared* adalah 0,512 atau 51,2% yang artinya variabel independen Profitabilitas dan Likuiditas dapat dimoderasi oleh Kebijakan Deviden sebesar 51,2% terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Sehingga sebanyak 48,8% di pengaruhi variabel lain yang tidak di masukkan dalam penelitian ini.

Tabel 7 Hasil Uji t Model 1

Model	Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig
1 (Constant)	8,662	,237		36,570	,000
profitabilitas	,779	,077	,623	10,153	,000
Likuiditas	,108	,049	,131	2,184	,030

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

a) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Profitabilitas (X1) memiliki nilai beta 0,623 dengan t hitung sebesar 10,153 dengan nilai signifikasi 0.000 lebih kecil dari 0.05 Maka keputusannya H1 diterima, Sehingga Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, yang memiliki makna bahwa apabila profitabilitas suatu perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat dijelaskan bahwa Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan prospek masa depan perusahaan yang bagus sehingga memberikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi yang nantinya akan menaikkan harga saham perusahaan sehingga akan menaikkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mahendra dkk (2011), Fadhli (2015) dan Nurmaningsih & Herawaty (2019) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b) Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Likuiditas (X2) memiliki nilai beta 0,632 dengan t hitung sebesar 2,184 serta nilai signifikasi 0,030 lebih kecil dari 0,05. Maka keputusannya H2 diterima, sehingga Likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, yang memiliki makna bahwa apabila likuiditas suatu perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat dijelaskan bahwa Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Nilai likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor.

Hasil penelitian ini didukung oleh Fadhli (2015) secara parsial dan simultan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 8 Hasil Uji t Model 2

Model	Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig
1 (Constant)	8,355	,266		31,382	,000
X1	,758	,071	,651	10,646	,000
X2	,206	,047	,268	4,374	,000
Z	,201	,057	,224	3,504	,001
X1.Z	3,179	1,458	,150	2,180	,031
X2.Z	,003	,001	,124	2,009	,046

Sumber : Data yang diolah, 2022

c) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderating

Variabel Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen memiliki nilai beta 0,632 dengan t hitung sebesar 3,179 serta nilai signifikansi 0.031 lebih kecil dari 0.05. maka keputusannya H4 diterima, sehingga kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara signifikan dengan arah hubungan positif. yang memiliki makna bahwa apabila profitabilitas meningkat dan di tambah dengan meningkatnya kebijakan dividen suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Hal itu dikarenakan perusahaan dengan tingkat kemampuan laba yang tinggi dan prospek ke depan yang cerahlah yang mampu untuk membagikan dividen. Oleh karena nilai perusahaan yang dicerminkan dengan harga saham, pembayaran dividen yang semakin besar juga akan meningkatkan nilai perusahaan

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fadhli (2018) menyatakan kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

d) Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderating

Variabel Likuiditas dengan Kebijakan Dividen memiliki memiliki nilai beta 0,124 dengan t hitung sebesar 2,009 serta nilai signifikansi 0,046 lebih kecil dari 0.05. maka keputusannya H4 diterima, sehingga kebijakan dividen memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan secara signifikan dengan arah hubungan positif. yang memiliki makna bahwa apabila likuiditas meningkat dan di tambah dengan meningkatnya kebijakan dividen suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Likuiditas akan berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia maka dianggap baiknya likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen sehingga kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat likuiditas tinggi dan kebijakan dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat likuiditas rendah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fadhli (2018) menyatakan kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan oleh peneliti, maka disimpulkan sebagai berikut:

1. Kebijakan Dividen mampu mempengaruhi hubungan Profitabilitas dan Likuiditas terhadap variabel Nilai Perusahaan.
2. *Profitabilitas* Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan
3. *Likuiditas* Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan
4. Kebijakan Dividen Mampu Secara Signifikan Memoderasi Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap Nilai Perusahaan
5. Kebijakan Dividen Mampu Secara Signifikan Memoderasi Pengaruh *Likuiditas* Terhadap Nilai Perusahaan

Keterbatasan

Penelitian ini jauh dari kata sempurna dan memiliki beberapa keterbatasan:

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas hanya pada perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria.
2. Variabel independen yang digunakan ada dua yakni Profitabilitas dan Likuiditas sedangkan masih banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan, maka peneliti memiliki beberapa saran untuk kesempurnaan penelitian selanjutnya, adapun saran-saran tersebut antara lain:

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan populasi yang lebih luas sehingga memperoleh sampel yang banyak.
2. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain seperti solvabilitas (Fadhli, 2015) dan struktur modal (Nurnaningsih dan Herawaty, 2019).

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia Fatmawati., (2017), “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI)”, Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, vol. 6, no. 10.
- Burhanudin dan Nuraini. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Eco-Entrepreneurship*, vol. 3 no. 2. D
- Fadhli, M. (2015). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Perbankan, Asuransi dan Lembaga Keuangan lainnya di BEI Tahun 2010-2013. *Jom FEKON*. 2(2): 1-14.
- Gumanti, Tatang Ary (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi*. Yogyakarta, Indonesia: UPP STIM YKPN.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Mahendra, A., Artini, L. G. S., & Suarjaya, 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.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Nuringsih, Kartika. 2005. Analisis Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kebijakan Hutang, ROA dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden : Studi 1995 – 1996. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Juli – Desember, Vol. 2 , No.2, hlm 103-123.
- Suroto. 2015. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI Periode Februari 2010-Januari 2015) . Jurnal Ilmiah. Volume 4. Nomor 3. Semarang: Universitas 17 Agustus 1945.*

*) **Safrie Wahyu Ramadhan** adalah Alumni Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

) **Noor Shodiq Askandar adalah Dosen Tetap Universitas Islam Malang

***) **Afifudin** adalah Dosen Tetap Universitas Islam Malang