

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI  
VARIABEL MODERATING**

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2015-2019)

**Teguh Erawati**

[eradimensiarch@gmail.com](mailto:eradimensiarch@gmail.com)

**Amalia Putri Ramadhani**

[pamalia096@gmail.com](mailto:pamalia096@gmail.com)

Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

**ABSTRACT**

*The purpose of this study was to examine the effect of dividend policy and profitability on firm value with good corporate governance as a moderating variable. This research was conducted at manufacturing companies listed on the IDX in 2015-2019. The population in this study amounted to 178 companies. The sample was selected using a purposive sampling method so that the number of samples was 27 companies. The analysis technique used in data testing is Moderated Regression Analysis (MRA), and it is processed using the IBM SPSS 20 software.*

*The results showed that dividend policy and profitability had a positive and significant effect on firm value. Managerial ownership weakens the positive relationship between dividend policy on firm value but strengthens the positive relationship between profitability and firm value. Managerial ownership weakens the positive relationship between dividend policy and profitability on firm value.*

**Keywords : Dividend Policy, Profitability, Company Value, Good Corporate Governance, Managerial Ownership, Independent Commissioner**

**I. Pendahuluan**

Perusahaan pada umumnya sangat memperhatikan dan pasti menginginkan laba perusahaan yang tinggi. Perusahaan akan sangat berupaya untuk meningkatkan laba atau mendapatkan laba sebanyak-banyaknya. Meningkatnya laba/keuntungan suatu perusahaan maka kemakmuran pemilik perusahaan dan penanam modal/saham akan lebih terjaminnya, serta dapat menjamin keberlangsungan suatu perusahaan tersebut saat ini dan diwaktu yang akan datang, sehingga sangat penting *stakeholder* dalam suatu perusahaan. Pada era globalisasi saat ini, persaingan pasar baik pasar nasional/domestik maupun pada pasar internasional semakin berat untuk mencapai tujuan perusahaan dengan demikian suatu perusahaan harus memperhatikan kualitas kinerja perusahaan tersebut. Cara yang dapat dilakukan yaitu dengan memberikan kinerja yang baik dan maksimal serta mempekerjakan tenaga/sumber daya yang berkualitas dan profesional.

Fenomena yang terjadi yaitu pada INTP yang dimuat dalam [www.cnbsindonesia.com](http://www.cnbsindonesia.com) (2018), Pada perdagangan (10/4/2018) saham PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) telah dikoreksi sebesar 2,25% ke level Rp 18.425/saham. Apabila nilai dari koreksi bertahan hingga akhir perdagangan, rantai penguatan yang dilakukan selama enam hari berturut-turut akan terputus. Sejak 2 April hingga penutupan perdagangan pada (9/4/2018) harga saham INTP

naik 18% dari Rp 16.000/saham menjadi Rp 18.850/saham. Tidak ada sentimen yang membantu dalam penguatan harga saham. Aksi beli nampak dilakukan investor lantaran koreksinya yang sudah begitu besar. Sejak awal November 2017 sampai pada penutupan perdagangan pada tanggal 29 Maret 2018, saham INTP telah terkoreksi sebesar 32,5%. Padahal, pada periode tersebut saham kompetitornya yaitu PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) naik tipis 0,49%, sementara PT Semen Baturaja Tbk (SMBR) justru menguat hingga 35,8%. Aksi beli tak hanya dilakukan oleh investor domestik, melainkan juga oleh investor asing. Apabila dihitung dari 1 minggu terakhir, pembelian bersih investor asing atas saham INTP telah mencapai Rp 73,52 miliar. Namun, usaha penguatan yang terjadi belakangan ini membuat harga saham INTP saat ini sudah berada di harga yang tinggi/mahal. Mengutip konsensus yang dihimpun oleh Reuters, saat ini rata-rata harga saham yang ditargetkan pada INTP untuk periode 12 bulan ke depan berada di level Rp 16.850/saham. Apabila terhidung dengan berdasarkan rerata, para analis menargetkan berada di harga Rp 17.836/saham. Harga saham INTP sudah jauh lebih tinggi dari target harga yang telah ditentukan (baik median maupun rata-rata).

Fenomena lain yaitu terjadi pada perusahaan Gudang Garam, yang dimuat pada [www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com). Saham PT Gudang Garam Tbk (GGRM) mengalami penurunan derastis pada perdagangan jelang penutupan sore ini, Jumat (28/8/2020), setelah PT memutuskan tidak membagikan dividen atas laba bersih 2019. Investor tampaknya kecewa atas keputusan PT atas keputusan tidak dibagikannya dividen perusahaan. Berdasarkan data dari perdagangan BEI, hingga sore pukul 14.20 harga saham dengan kode GGRM ambles 5,44% ke level harga Rp 49.075/unit. Nilai transaksi tercatat sebesar Rp 303,04 miliar. PT Gudang Garam di tahun 2019, membagikan dividen secara tunai kepada investor sebesar Rp 5 triliun atau setara dengan 2.600 per saham untuk tahun buku 2018. Pada 2019 Gudang Garam melakukan pembukuan laba bersih sebesar Rp 10,80 triliun sepanjang tahun lalu atau dapat dikatakan tumbuh 40% dibandingkan pada periode yang sama tahun 2018 yakni sebesar Rp 7,79 triliun. Berdasarkan laporan keuangan yang telah dipublikasikan pada Senin (30/3/2020) laba bersih per saham (earnings per share) mengalami peningkatan menjadi sebesar Rp 5.655 dari yang sebelumnya sebesar Rp 4.055. Naiknya laba bersih itu bersamaan dengan adanya pendapatan perusahaan yang juga naik dari 15,47% menjadi Rp 110,52 triliun dari sebelumnya Rp 95,71 triliun. Di sisi lain, beban penjualan juga mengalami peningkatan menjadi sebesar Rp 87,74 triliun dari sebelumnya sebelumnya Rp 77,06 triliun, dengan laba kotor mencapai Rp 22,78 triliun dari Rp 18,64 triliun, pada tahun kemarin, total aset perusahaan naik menjadi Rp 78,65 triliun dari Rp 69,10 triliun, di mana ekuitas naik menjadi Rp 50,93 triliun dari Rp 45,15 triliun dengan jumlah kewajiban total Rp 27,72 triliun dari Rp 23,96 triliun.

Penelitian ini dilakukan dengan alasan bahwa perusahaan manufaktur merupakan salah satu industri yang memiliki potensi dan perkembangannya sangat cepat dan dimana bahwa perusahaan manufaktur merupakan kelompok dominan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, sehingga nilai perusahaan sangat diperhatikan agar investor menilai baik terhadap perusahaan. Dari penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai suatu perusahaan. Selain itu juga untuk mengetahui bagaimana peran dan pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap hubungan kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai suatu perusahaan.

## **II. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis**

### **2.1 Landasan Teori**

#### **2.1.1 Teori Agensi**

Teori keagenan adalah cara untuk lebih memahami informasi ekonomi dengan memperluas satu individu dimana menjadi dua bagian yaitu agen dan prinsipal. Teori keagenan ini dibangun untuk memecahkan dan memahami suatu permasalahan yang muncul disaat terjadinya ketidaklengkapan informasi pada saat melakukan perjanjian. Dijelaskan oleh Jensen dan Meckling (1976), bahwa Teori

**Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating| Teguh Erawati dan Amalia Putri Ramadhani**

keagenan (*agency theory*) menjelaskan hubungan antara *agent* dan *principal*. *Agent* merupakan manajemen dalam suatu perusahaan sedangkan *principal* merupakan pemilik atau pemegang saham. Pada teori keagenan (*agency theory*), munculnya suatu hubungan agensi terjadi dimana ketika seorang prinsipal memberikan suatu jasa dan memperkerjakan orang lain (agen), dimana seorang prinsipal tersebut memberikan hak/ wewenang pengambilan keputusan kepada agen yang dipekerjakan.

#### **2.1.2 Teori Persinyalan**

Teori persinyalan adalah cara untuk memberikan sinyal dari sebuah perusahaan kepada pengguna laporan keuangan. Adanya teori persinyalan maka akan ada hubungan baik antara pemegang saham dengan perusahaan dan akan memecahkan masalah saat terjadi selisih. Teori persinyalan adalah suatu teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan deviden sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba (Hartanto, Diana, & Fathoni, 2016). Teori persinyalan menjelaskan yaitu adanya perbedaan pemahaman informasi antara manajer perusahaan dengan investor. Manajer dianggap memiliki informasi perusahaan yang lebih luas dibandingkan dengan investor. Adanya asimetri suatu informasi tersebut maka perlu adanya persinyalan antara manajer perusahaan dengan investor sehingga tidak ada kesalahan informasi yang didapat dan merupakan upaya untuk mengurangi resiko adanya konflik antara manajer dengan investor.

#### **2.1.3. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan menurut (Sunardi N. , 2018) dalam (Sunardi, 2019) adalah suatu kondisi tertentu dimana telah dicapai oleh suatu perusahaan serta nilai perusahaan merupakan gambaran atas kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Nilai perusahaan adalah gambaran para penanam modal terhadap tingkat keberhasilan dari suatu perusahaan yang sering kali dikaitkan dengan harga saham. Menurut (Sunardi & Permana, 2019 ) dalam (Sunardi, 2019) Untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan tersebut maka perusahaan atau pengelola dihadapkan pada keputusan keuangan yang meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan pengolahan keuangan serta pembagian keuntungan deviden yaitu hasil dari keuntungan atau profit perusahaan tersebut". Nilai perusahaan mampu memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal jika harga saham perusahaan meningkat (Puspitaningtyas, 2017).

#### **2.1.4 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan keuangan perusahaan yang dibuat untuk menentukan atas laba yang diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan sebagai laba ditahan di perusahaan. Menurut (Ngurah, Adi, & Lestari, 2016) bahwa kebijakan dividen dianggap sebagai suatu sinyal oleh para investor untuk menilai baik buruknya suatu perusahaan, ini dikarenakan suatu kebijakan dividen dapat membawa dampak pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen sering menimbulkan suatu konflik yang menyangkut antara pihak manajemen perusahaan dan pihak pemegang saham. Konflik ini terjadi diakibatkan manajer perusahaan sering memiliki kepentingan yang berbeda dengan pihak pemegang saham (Sugiarto, 2011)

#### **2.1.5 Profitabilitas**

Profitabilitas perusahaan adalah kemampuan dari suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Suatu perusahaan dapat dikatakan profitabilitasnya tinggi jika perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba semaksimal mungkin. Profitabilitas merupakan banyaknya keuntungan bersih yang didapatkan oleh perusahaan pada saat menjalankan operasionalnya (Chumaidah & Priyadi, 2017). Nilai profitabilitas dapat

memberikan informasi secara tersirat atas kinerja dari suatu perusahaan. Efektifitas dan kinerja suatu perusahaan terlihat dari jumlah nilai suatu laba dari perusahaan tersebut. Semakin tinggi profitabilitas dari suatu perusahaan maka dapat diartikan kinerja dari suatu perusahaan juga semakin baik. Profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi investor (Chumaidah & Priyadi, 2017).

#### **2.1.6 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan saham manajemen merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen baik direksi, komisaris maupun karyawan di suatu perusahaan yang dimiliki dengan syarat tertentu untuk memiliki saham tersebut (Azzahrah & Yuliandhari, 2014). Kepemilikan manajerial merupakan alat ukur untuk menyamakan kepentingan manajemen dengan pemilik (Noviani, Atahau, & Robiyanto, 2019). Adanya kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka akan dapat mengurangi masalah dalam keagenan. Menurut (Wiranata & Nugrahanti, 2013) cara untuk meminimalisir konflik antara prinsipal dan agen yaitu dengan memaksimalkan kepemilikan manajerial di suatu perusahaan. Hal ini akan membuat manajer perusahaan lebih baik dan berhati-hati dalam mengelola perusahaan.

#### **2.1.7 Komisaris Independen**

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan direksi atau dewan komisaris maupun pemegang saham, serta tidak memiliki jabatan direksi dalam perusahaan yang bersangkutan atau hubungan lain yang dapat memberikan pengaruh mengenai kemampuannya untuk bertindak independen (Sugiyanto & Sjarif, 2018). Komisaris independen memiliki peran penting dalam mengawasi kinerja perusahaan. Dimana dengan adanya komisaris independen akan memberikan arahan pada manajer perusahaan untuk melakukan pengawasan kinerja perusahaan secara maksimal dan sesuai dengan peraturan serta prosedur yang berlaku. Komisaris independen juga dapat mengurangi risiko kesalahpahaman antara *agent* dan *principal*. Komisaris independen merupakan pihak independen dan netral dalam perusahaan. Komisaris independen dapat berperan untuk meminimalkan konflik keagenan, yang ditimbulkan antara dewan direksi dengan pemegang saham (Noviani dkk., 2019). Adanya komisaris independen diharapkan dapat menangani saat terjadinya asimetri kepemahaman informasi antara pihak pemilik saham dan pihak manajer serta dapat memberikan dorongan terhadap anggota dewan komisaris lainnya untuk mengawasi keberlangsungan kinerja yang lebih baik.

### **2.2 Pengembangan Hipotesis**

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

Kebijakan dividen merupakan kebijakan suatu perusahaan untuk membagikan dividen terhadap penanam saham dan menggambarkan nilai suatu perusahaan. Menurut (Oktavia, 2013) dalam (Ngurah dkk., 2016) Kebijakan dividen adalah keputusan manajer mengenai bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperoleh yang akan diinvestasikan kembali atau dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen. Dividen merupakan penarik perhatian terhadap calon penanam saham. Sehingga kebijakan dividen ini dapat berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Laba bersih perusahaan akan berdampak berupa peningkatan saldo laba (*retained earnings*) perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori persinyalan dimana perusahaan akan memberikan sinyal kepada para investor/pengguna laporan keuangan mengenai kebijakan dividen suatu perusahaan. Dimana dengan teori persinyalan, manajer akan memberikan informasi dan petunjuk kepada pengguna laporan keuangan mengenai kebijakan dividen dan bagaimana perusahaan akan memandang prospek tersebut. Apabila sejumlah laba

**Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating| Teguh Erawati dan Amalia Putri Ramadhani**

didistribusikan kepada pemilik maka jumlah laba akan berkurang sebesar nilai yang dibagikan kepada pemilik.

Didukung dengan penelitian (Ferina, Ika Sasti, dkk 2015) hasil penelitian mengenai hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen yang diukur menggunakan variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian (Sintyana & Artini, 2019) bahwa kebijakan dividen yang memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan dimana naiknya kebijakan dividen maka akan naik nilai perusahaan berdasarkan uraian tersebut, dan pada penelitian (Ngurah dkk., 2016) dihasilkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka (H1) dalam penelitian ini adalah:

H1 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **2.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan gambaran keuntungan akhir pada periode suatu perusahaan. Profitabilitas perusahaan merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Nurhayati, 2013). Hal ini merupakan suatu gambaran bagaimana keadaan suatu perusahaan tersebut pada saat akhir periode. Sehingga profitabilitas sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang akan dipandang calon penanam saham. Profitabilitas merupakan salah satu unsur penting bagi investor untuk mempertimbangkan dalam melakukan penanaman saham. Semakin baik profitabilitas dari suatu perusahaan, maka akan semakin memberikan keyakinan terhadap calon investor. Ini dikarenakan investor akan mengerti bahwa kondisi keuangan dari suatu perusahaan dalam kondisi baik dan investor akan merasa aman. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, dengan hal ini menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik (Dewi & Wirajaya, 2013). Hal ini sejalan dengan teori persinyalan dimana laporan keuangan akan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Semakin baik profitabilitas perusahaan maka akan semakin baik sinyal investor untuk menanamkan modalnya. Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan dari suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Hal ini didukung dengan hasil penelitian (Ferina & Tjandrakirana, 2015) hasil penelitian mengenai hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan dimana Profitabilitas yang diukur dengan variabel *Return on Equity* (ROE) secara parsial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013 yang diukur dengan variabel *Price to Book Value* (PBV). Pada penelitian (Dewi & Wirajaya, 2013) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan di dalam penelitian (Nurhayati, 2013) bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka (H2) dalam penelitian ini adalah:

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **2.2.3 Kepemilikan Manajerial Memperlemah Hubungan Positif Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham manajer dalam suatu perusahaan. Adanya suatu kepemilikan manajerial pada perusahaan maka akan mengurangi risiko keagenan maupun risiko kesalah pahaman antara manajer dan penanam saham (investor), sehingga dengan adanya kepemilikan manajerial dapat mendukung antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian (Tambaelan, Manossoh, & Runtu, 2018) Tidak berpengaruhnya kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan diakibatkan oleh jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi relatif sangat rendah, sehingga pihak manajemen tidak mendapatkan keuntungan yang diharapkan sebagai salah satu pemilik perusahaan akibat proporsi kepemilikannya yang kecil, dan membuat manajemen tidak meningkatkan kinerjanya seperti yang

diharapkan sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial dapat memberikan dampak positif yaitu tingginya nilai suatu perusahaan karena manajer akan mengupayakan profit perusahaan akan naik untuk kekayaan perusahaan. Manajer akan meminimalisir pengeluaran laba menjadi dividen yang dibagikan. Manajer akan mementingkan untuk kekayaan perusahaan. Hal ini bertentangan dengan keinginan para investor yang mengharapkan pembagian dividen dari perusahaan. H3 pada penelitian ini adalah:

H3 : Kepemilikan manajerial memperlemah hubungan positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

#### **2.2.4 Komisaris Independen Memperkuat Hubungan Positif Antara Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan direksi atau dewan komisaris maupun pemegang saham, serta tidak memiliki jabatan direksi dalam perusahaan yang bersangkutan atau hubungan lain yang dapat memberikan pengaruh dalam kemampuannya untuk bertindak independen (Sugiyanto & Sjarif, 2018). Komisaris independen memiliki tugas untuk mengawasi kinerja perusahaan. Adanya komisaris independen, di harapkan dapat pengawasan ketat dalam perusahaan sehingga kinerja perusahaan baik, maka dengan adanya komisaris independen dapat mendukung terhadap kebijakan dividen maupun pembagiannya di suatu perusahaan. Sehingga kepemilikan manajerial dapat mendukung positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. H4 pada penelitian ini adalah:

H4 : Komisaris independen memperkuat hubungan positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

#### **2.2.5 Kepemilikan Manajerial Memperkuat Hubungan Positif Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham manajer dalam suatu perusahaan. Adanya suatu kepemilikan manajerial pada perusahaan maka akan mengurangi risiko keagenan maupun risiko kesalah pahaman antara manajer dan penanam saham (investor). Salah satu cara guna untuk mengurangi konflik antara prinsipal dan agen dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan (Wiranata & Nugrahanti, 2013). Adanya kepemilikan manajerial ini di harapkan dapat meningkatkan profitabilitas dari suatu perusahaan, dan mendukung profitabilitas terhadap nilai perusahaan. H5 pada penelitian ini adalah:

H5 : Komisaris independen memperkuat hubungan positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan

#### **2.2.6 Komisaris Independen Memperkuat Hubungan Positif Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan direksi atau dewan komisaris maupun pemegang saham, serta tidak memiliki jabatan direksi dalam perusahaan yang bersangkutan atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Sugiyanto & Sjarif, 2018). Komisaris independen memiliki tugas untuk mengawasi kinerja perusahaan. Adanya adanya komisaris independen, di harapkan dapat pengawasan ketat dalam perusahaan sehingga kinerja perusahaan baik. Komisaris independen dapat mengawasi kinerja perusahaan dengan ketat dan baik, sehingga operasi perusahaan berjalan dengan lancar dan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan yang semakin banya, dalam maka akan semakin ketat perusahaan tersebut di awasi, sehingga dapat memaksimalkan profit dari suatu perusahaan. Semakin besar ROA dari profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin baik nilai suatu perusahaan dan minat investor untuk berinvestasi. Hal ini karena semakin tingginya profitabilitas dari suatu perusahaan dapat menjamin apabila investor menanam saham di perusahaan tersebut, maka dengan

**Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating| Teguh Erawati dan Amalia Putri Ramadhani**

adanya komisaris independen dapat mendukung positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. H6 pada penelitian ini adalah:

H6 : Komisaris independen memperkuat hubungan positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan

### III. Metodologi Penelitian

Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 178 perusahaan. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga jumlah sampel sebanyak 27 yang diunduh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

**Tabel 1 Sampel Penelitian**

| No            | Kriteria                                                                                      | Jumlah |
|---------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| 1             | Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019                              | 178    |
| 2             | Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan di BEI pada tahun 2015-2019 secara lengkap | (63)   |
| 3             | Perusahaan yang memiliki laba negatif                                                         | (41)   |
| 4             | Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang asing                           | (6)    |
| 5             | Perusahaan yang tidak membagikan dividen pada tahun 2015-2019                                 | (41)   |
| Jumlah sampel |                                                                                               | 27     |

Sumber : Data Sekunder, 2020, Diolah

#### 3.1 Definisi Operasional

##### A. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan (Sukirni, 2012). Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal oleh para investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh pada nilai perusahaan (Ngurah dkk., 2016). Pada variabel ini dilakukan penelitian untuk mengetahui kebijakan perusahaan dalam membagikan keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dan dalam penyimpanan di perusahaan.

Pada (Ferina, Ika Sasti, dkk 2015) kebijakan dividen ini guna penelitian diukur menggunakan Dividen Payout Ratio (DPR). Rumus dividen payout ratio sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

##### B. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba (profit) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva yang produktif atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri (Kusumaningrum, 2018). Profitabilitas perusahaan adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Pada (Ferina &

Tjandrakirana, 2015) profitabilitas ini guna penelitian diukur menggunakan ROE. Rumus ROE sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAIT}}{\text{Total Modal}}$$

### C. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu nilai jual sebuah perusahaan yang ditunjukkan oleh harga saham perusahaan sebagai cerminan keberhasilan perusahaan dalam mengelola segala sumber daya yang dimilikinya, semakin baik kinerja perusahaan maka akan semakin tinggi juga harga sahamnya (Dewi & Wirajaya, 2013). Nilai perusahaan ini pada penelitian (Ferina & Tjandrakirana, 2015) di ukur dengan menggunakan Price To Book Value (PBV) yang di hitung sebagai berikut:

$$\text{Rasio PBV} = \frac{\text{Harga saham per lembar biasa}}{\text{Nilai buku per lembar saham biasa}}$$

### 3.2. Metode Analisis Data

Teknik analisis menggunakan statistic deskriptif, dan diolah menggunakan software IBM SPSS 20. Uji kualitas data dalam penelitian ini yaitu melalui uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi. Sedangkan untuk Uji Hipotesis yang digunakan adalah Uji Signifikansi Paramater Individual (Uji T), *Moderated Regression Analysis* (MRA), dan Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>).

## IV. Hasil Penelitian dan Pembahasan

### 4.1 Hasil Penelitian

#### A. Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

**Tabel 2 Hasil Uji Normalitas**

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test |                | Unstandardized Residual |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
| N                                  |                | 97                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup>   | Mean           | 0E-7                    |
|                                    | Std. Deviation | 1,29314699              |
| Most Extreme Differences           | Absolute       | ,077                    |
|                                    | Positive       | ,077                    |
|                                    | Negative       | -,051                   |
| Kolmogorov-Smirnov Z               |                | ,758                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)             |                | ,614                    |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Hasil *Asymp. Sig. (2-tailed)* menunjukkan angka 0,617 dan nilai tersebut lebih dari 0,05, yang diartikan bahwa data residual terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

**Tabel 3 Hasil Uji Multikoloniearitas**

|       |                        | Coefficients <sup>a</sup> |       |
|-------|------------------------|---------------------------|-------|
| Model |                        | Collinearity Statistics   |       |
|       |                        | Tolera<br>nce             | VIF   |
| 1     | Kebijakan Dividen      | ,975                      | 1,026 |
|       | Profitabilitas         | ,801                      | 1,249 |
|       | Kepemilikan Manajerial | ,791                      | 1,264 |
|       | Komisaris Independen   | ,964                      | 1,038 |

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan dati tabel dapat dikatakan tidak ada gejala multikolinieritas. Hal ini dapat di lihat bahwa pada seluruh variabe nila VIF kurang dari 10 dan nilai tolerans lebih dari 0,10.

3. Uji Heterokedastisitas

**Tabel 4 Hasil Uji Glejser**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |                           | Unstanda<br>rdized<br>Coefficien<br>ts | Standar<br>dized<br>Coeffici<br>ents<br>Beta | t     | S<br>i<br>g<br>. |
|-------|---------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------------|-------|------------------|
|       |                           | Std<br>Err<br>or                       |                                              |       |                  |
| 1     | (Constant)                | ,575                                   | ,234                                         | 2,459 | ,016             |
|       | KEBIJAKAN<br>DIVIDEN      | -<br>,002                              | ,002                                         | -,117 | ,260             |
|       | PROFITABILITAS            | ,004                                   | ,005                                         | ,086  | ,452             |
|       | KEPEMILIKAN<br>MANAJERIAL | ,026                                   | ,037                                         | ,081  | ,479             |
|       | KOMISARIS<br>INDEPENDEN   | -<br>,317                              | ,460                                         | -,072 | ,492             |
|       |                           |                                        |                                              |       |                  |

a. Dependent Variable: ABSRES\_2

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa nilai koefisien parameter beta tidak signifikan (> 0,05) maka menunjukkan bahwa dalam data model regresi tersebut tidak terdapat heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi.

**Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | ,608 <sup>a</sup> | ,369     | ,342              | 1,18707                    | 1,847         |

a. Predictors: (Constant), Lag\_Komisaris Independen, Lag\_Kebijakan Dividen, Lag\_Profitabilitas, Lag\_Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: LAG\_NILAI PERUSAHAAN

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel dapat dilihat bahwa nilai durbin-watson sebesar 1,847. Pada t tabel durbin-watson berdasarkan variabel, nilai dl sebesar 1,5847 dan pada du sebesar 1,7560. Dengan membandikan nilai durbin-watson pada hasil uji dengan t tabel, maka dihasilkan bahwa nilai durbin-watson lebih tinggi di banding dengan nilai dl dan du pada t tabel, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak ada gejala autokorelasi.

**B. Pengujian Hipotesis**

1. Uji F (uji Stimultan)

**Tabel 6 Hasil Uji F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

| Model |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F      | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1     | Regression | 154,214        | 2  | 77,107      | 38,529 | ,000 <sup>b</sup> |
|       | Residual   | 188,117        | 94 | 2,001       |        |                   |
|       | Total      | 342,331        | 96 |             |        |                   |

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

b. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Tabel menunjukan bahwa dari hasil regresi berganda menunjukkan bahwa nilai 0,000 dan nilai tersebut <0,05, sehingga dapat dikatakan ada kemungkinan variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil dari tabel, maka dengan demikian uji F dapat dinyatakan *fit*.

2. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 7 Hasil Adjusted  $R^2$**

**Model Summary**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | ,671 <sup>a</sup> | ,450     | ,439              | 1,41465                    |

a. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Pada tabel menunjukan bahwa hasil uji dari koefisien determinasi ( $R^2$ ), nilai Adjusted R Square sebesar 0.439 atau sebesar 43,9%. Berdasarkan dari hasil pada tabel,

**Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating| Teguh Erawati dan Amalia Putri Ramadhani**

dengan demikian maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh sebesar 43,9% dari variabel independen yaitu kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 56,1% merupakan pengaruh dari variabel-variabel bebas lainnya terhadap variabel dependen yang tidak disebutkan.

3. Uji t

**Tabel 8 Hasil Uji-t**

| Model |                   | Coefficients <sup>a</sup>   |                           | t      | Sig. |
|-------|-------------------|-----------------------------|---------------------------|--------|------|
|       |                   | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients |        |      |
|       |                   | B                           | Std. Error                |        |      |
| 1     | (Constant)        | -1,186                      | ,440                      | -2,696 | ,008 |
|       | KEBIJAKAN DIVIDEN | ,035                        | ,007                      | ,385   | ,000 |
|       | PROFITABILITAS    | ,124                        | ,016                      | ,578   | ,000 |

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Pada tabel 4.10 hasil uji T dapat dilihat pada variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$ . Nilai t pada kebijakan dividen pada tabel sebesar 5,017 dengan arah positif. Dengan demikian maka hipotesis yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung. Pada variabel profitabilitas nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$ . Nilai t pada kebijakan dividen pada tabel sebesar 7,540 dengan arah positif. Dengan demikian maka hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung

**C. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)**

1. Pengujian Moderated Regression Analysis (MRA) ke-1

**Tabel 9 Hasil Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

| Model |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F      | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1     | Regression | 79,005         | 3  | 26,335      | 10,604 | ,000 <sup>b</sup> |
|       | Residual   | 124,175        | 50 | 2,484       |        |                   |
|       | Total      | 203,180        | 53 |             |        |                   |

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

b. Predictors: (Constant), X1\_Z1, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel 4.11 menunjukkan bahwa nilai F sebesar 10,604 dan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih dari 0,05. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa variabel independen yaitu, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan  $X1 \times X2$  secara simultan dapat berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

**Tabel 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )  
Model Summary**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | ,624 <sup>a</sup> | ,389     | ,352              | 1,57591                    |

a. Predictors: (Constant), X1\_Z1, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEBIJAKAN DIVIDEN

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel dapat dilihat atas nilai Adjusted R Square sebesar 0,352 atau 35,2%. Berdasarkan hasil tersebut, maka demikian dapat dikatakan terdapat 35,2% pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan  $X1 \times X2$  terhadap nilai perusahaan, sedangkan sebesar 64,8% merupakan pengaruh variabel bebas lainnya terhadap nilai perusahaan yang tidak disebutkan dalam penelitian ini.

**Tabel 11 Hasil Uji T  
Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |                        | Unstandardized Coefficients<br>B | Std. Error | Standardized Coefficients<br>Beta | t     | Sig. |
|-------|------------------------|----------------------------------|------------|-----------------------------------|-------|------|
| 1     | (Constant)             | ,546                             | ,511       |                                   | 1,068 | ,291 |
|       | KEBIJAKAN DIVIDEN      | ,034                             | ,012       | ,358                              | 2,817 | ,007 |
|       | KEPEMILIKAN MANAJERIAL | ,128                             | ,142       | ,101                              | ,902  | ,371 |
|       | $X1 \times Z1$         | ,091                             | ,031       | ,373                              | 2,971 | ,005 |

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel dapat dilihat bahwa nilai koefisien dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 0,034 dan nilai signifikan sebesar 0,007 kurang dari 0,05, sehingga dapat dikatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien kepemilikan manajerial sebesar 0,128 dan nilai signifikan sebesar 0,371 yang sangat jauh di atas 0,05. Maka dapat dikatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikannya variabel *moderating* sebesar 0,005 dibawah 0,05 dan nilai t 2,971 ke arah positif.

**Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating| Teguh Erawati dan Amalia Putri Ramadhani**

2. Pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) ke-2

**Tabel 12 Hasil Uji F**

|       |            | ANOVA <sup>a</sup> |    |             |       |                   |
|-------|------------|--------------------|----|-------------|-------|-------------------|
| Model |            | Sum of Squares     | df | Mean Square | F     | Sig.              |
| 1     | Regression | 66,926             | 3  | 22,309      | 8,186 | ,000 <sup>b</sup> |
|       | Residual   | 136,255            | 50 | 2,725       |       |                   |
|       | Total      | 203,180            | 53 |             |       |                   |

a. Dependent Variable: NILAIPERUSAHAAN

b. Predictors: (Constant), X1\*Z2, KOMISARIS INDEPENDEN, KEBIJAKAN DIVIDEN

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel menunjukan bahwa nilai F sebesar 8,186 dan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih dari 0,05. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa variabel independen yaitu, kebijakan dividen, komisaris independen, dan X1\*X2 secara simultan dapat berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

**Tabel 13 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

| Model Summary |                   |          |                   |                            |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model         | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1             | ,574 <sup>a</sup> | ,329     | ,289              | 1,65079                    |

a. Predictors: (Constant), X1\*Z2, KOMISARIS INDEPENDEN, KEBIJAKAN DIVIDEN

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel dapat dilihat atas nilai Adjusted R Square sebesar 0,289 atau 28,9%. Berdasarkan hasil tersebut, maka dengan demikian dapat dikatakan terdapat 28,9% pengaruh kebijakan dividen, komisaris independen dan X1\*X2 terhadap nilai perusahaan, sedangkan sebesar 71,1% merupakan pengaruh variabel bebas lainnya terhadap nilai perusahaan yang tidak disebutkan dalam penelitian ini.

**Tabel 14 Hasil Uji T**

|       |                      | Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           |        |      |
|-------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model |                      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|       |                      | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1     | (Constant)           | 1,640                       | 1,095      |                           | 1,498  | ,140 |
|       | KEBIJAKAN DIVIDEN    | ,053                        | ,011       | ,550                      | 4,699  | ,000 |
|       | KOMISARIS INDEPENDEN | -3,728                      | 2,444      | -,178                     | -1,525 | ,133 |
|       | X1*Z2                | ,000                        | ,000       | -,150                     | -1,275 | ,208 |

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel dapat dilihat bahwa nilai koefisien dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 0,053 dan nilai signifikan sebesar 0,000 kurang dari 0,05, sehingga dapat dikatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien komisaris independen sebesar -3,728 dan nilai signifikan sebesar 0,133 yang sangat jauh di atas 0,05. Maka dapat dikatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikannya variabel *moderating* sebesar 0,208 jauh di atas 0,05 dan nilai t sebesar -1,275 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel moderasi tidak berpengaruh

### 3. Pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) ke-3

**Tabel 15 Hasil Uji F**

|       |            | ANOVA <sup>a</sup> |    |             |        |                   |
|-------|------------|--------------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model |            | Sum of Squares     | df | Mean Square | F      | Sig.              |
| 1     | Regression | 121,513            | 3  | 40,504      | 24,798 | ,000 <sup>b</sup> |
|       | Residual   | 81,667             | 50 | 1,633       |        |                   |
|       | Total      | 203,180            | 53 |             |        |                   |

a. Dependent Variable: NILAIPERUSAHAAN

b. Predictors: (Constant), X2\*Z1, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa nilai F sebesar 24,798 dan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih dari 0,05. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa variabel independen yaitu, profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan X2\*Z1 dapat berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

**Tabel 16 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

| Model Summary |                   |          |                   |                            |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model         | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1             | ,773 <sup>a</sup> | ,598     | ,574              | 1,27802                    |

a. Predictors: (Constant), X2\*Z1, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PROFITABILITAS

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel dapat dilihat atas nilai Adjusted R Square sebesar 0,574 atau 57,4%. Berdasarkan hasil tersebut, maka dengan demikian dapat dikatakan terdapat 57,4% pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial dan X2\*Z1 terhadap nilai perusahaan, sedangkan sebesar 42,6% merupakan pengaruh variabel bebas lainnya terhadap nilai perusahaan yang tidak disebutkan dalam penelitian ini.

**Tabel 17 Hasil Uji T**

|       |                        | Coefficients <sup>a</sup>     |            |                                | t      | Sig. |
|-------|------------------------|-------------------------------|------------|--------------------------------|--------|------|
| Model |                        | Unstandardized Coefficients B | Std. Error | Standardized Coefficients Beta |        |      |
| 1     | (Constant)             | -,369                         | ,389       |                                | -,947  | ,348 |
|       | PROFITABILITAS         | ,163                          | ,026       | ,775                           | 6,358  | ,000 |
|       | KEPEMILIKAN MANAJERIAL | -,568                         | ,151       | -,450                          | -3,772 | ,000 |
|       |                        |                               |            |                                |        |      |

**Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating| Teguh Erawati dan Amalia Putri Ramadhani**

|       |      |      |      |        |
|-------|------|------|------|--------|
| X2*Z1 | ,183 | ,053 | ,329 | 3,4721 |
|-------|------|------|------|--------|

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel dapat dilihat bahwa nilai koefisien dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,163 dan nilai signifikan sebesar 0,000 kurang dari 0,05, sehingga dapat dikatakan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien komisaris independen sebesar -0,568 dan nilai signifikan sebesar 0,000 kurang dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat dikatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikannya variabel moderating sebesar 0,001 dibawah 0,05 dan nilai t sebesar 3,472 ke arah positif, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel moderasi berpengaruh.

#### 4. Pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) ke-4

**Tabel 18 Hasil Uji F ANOVA<sup>a</sup>**

| Model |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | 66,575         | 3  | 22,192      | 8,122 | ,000 <sup>b</sup> |
|       | Residual   | 136,606        | 50 | 2,732       |       |                   |
|       | Total      | 203,180        | 53 |             |       |                   |

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

b. Predictors: (Constant), X2\*Z2, PROFITABILITAS, KOMISARIS INDEPENDEN

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel menunjukan bahwa nilai F sebesar 8,122 dan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa variabel independen yaitu, profitabilitas, komisaris independen, dan X2\*Z2 dapat secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

**Tabel 19 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) Model Summary**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | ,572 <sup>a</sup> | ,328     | ,287              | 1,65291                    |

a. Predictors: (Constant), X2\*Z2, PROFITABILITAS, KOMISARISINDEPENDEN

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel dapat dilihat atas nilai Adjusted R Square sebesar 0,287 atau 28,7%. Berdasarkan dari hasil tersebut, maka dengan demikian dapat dikatakan terdapat 28,7% pengaruh profitabilitas, komisaris independen dan X2\*Z2 terhadap nilai perusahaan, sedangkan sebesar 71,3% merupakan pengaruh variabel bebas lainnya terhadap nilai perusahaan yang tidak disebutkan dalam penelitian ini.

Tabel 20- Hasil Uji T

| Model                  | Coefficients <sup>a</sup>     |            | Standardized Coefficients Beta | t     | Sig. |
|------------------------|-------------------------------|------------|--------------------------------|-------|------|
|                        | Unstandardized Coefficients B | Std. Error |                                |       |      |
| (Constant)             | 1,143                         | 1,548      |                                | ,738  | ,464 |
| PROFITABILITAS         | ,121                          | ,026       | ,575                           | 4,718 | ,000 |
| 1 KOMISARIS INDEPENDEN | -,948                         | 2,726      | -,045                          | -,348 | ,730 |
| X2*Z2                  | -,061                         | ,070       | -,111                          | -,870 | ,389 |

a. Dependent Variable: NILAIPERUSAHAAN

Sumber : Output SPSS 20, data sekunder diolah 2020

Berdasarkan tabel dapat dilihat bahwa nilai koefisien dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,121 dan nilai signifikan sebesar 0,000 kurang dari 0,05, sehingga dapat dikatakan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien komisaris independen sebesar -0,948 dan nilai signifikan sebesar 0,730 yang sangat jauh di atas 0,05. Berdasarkan dari hasil pada tabel, dapat dikatakan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikannya variabel *moderating* sebesar 0,389 jauh di atas 0,05 dan nilai t sebesar -0,870 ke arah negatif sehingga dapat dikatakan bahwa variabel moderasi tidak berpengaruh

## 4.2 Pembahasan

### 1. Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa dari hasil uji nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai t sebesar 5,017 ke arah positif. Hal ini dapat menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis mengenai kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan teori persinyalan di mana, ketika kebijakan dividen semakin baik, maka semakin baik juga nilai perusahaan. Artinya, semakin baik penentuan kebijakan mengenai dividen dan pembagiannya, maka semakin baik juga nilai suatu perusahaan dipandang oleh investor maupun calon investor. Baiknya nilai dari nilai suatu perusahaan tersebut akan memberikan sinyal bagi calon investor ataupun investor dalam menanamkan saham atau berinvestasi di perusahaan tersebut. Hasil dari penelitian ini mendukung dengan penelitian (Ferina & Tjandrakirana, 2015), (Ngurah dkk., 2016), (Sintyana & Artini, 2019) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 2. Profitabilitas Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa dari hasil uji nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai t sebesar 7,540 ke arah positif. Hal ini dapat menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis mengenai profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung. Hasil ini sesuai dengan

**Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating| Teguh Erawati dan Amalia Putri Ramadhani**

teori persinyalan, dimana ketika profitabilitas dari suatu perusahaan dalam keadaan baik dan selalu meningkat maka nilai perusahaan juga akan semakin baik. Artinya, jika profitabilitas dalam kondisi sehat dan menyampaikan titik jauh perusahaan perolehan laba maka semakin baik pandangan investor maupun calon investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal ini dapat meningkatkan sinyal positif bagi investor maupun calon investor untuk menanamkan investasi di perusahaan tersebut, karena dengan baiknya profitabilitas dari suatu perusahaan dapat menjamin keberlangsungan dan kesejahteraan penanam saham. Namun tidak dapat dipungkiri bahwa suatu perusahaan akan turut dalam penurunan inflasi yang dimana akan berpengaruh terhadap profitabilitas suatu perusahaan. Hasil dari penelitian ini mendukung dengan penelitian dari (Sintyana & Artini, 2019), (Nurhayati, 2013), (Ngurah dkk., 2016), (Dewi & Wirajaya, 2013), (Ferina & Tjandrakirana, 2015), (Puspitaningtyas, 2017) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**3. Kepemilikan Manajerial Memperlemah Hubungan Positif Antara Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel moderasi kepemilikan manajerial antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 4.13 dapat dilihat bahwa dari hasil uji nilai signifikan sebesar  $0,005 < 0,05$  dan nilai  $t$  sebesar 2,971 ke arah positif. Hal ini dapat menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dari kepemilikan manajerial antara pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.12 dapat dilihat atas nilai Adjusted R Square sebesar 0,352 atau 35,2%. Nilai Adjusted R Square pada hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 0,439. Setelah kepemilikan manajerial memoderasi nilai Adjusted R Square menjadi 0,352. Pada nilai tersebut dapat dikatakan bahwa nilai Adjusted R Square mengalami penurunan, yang artinya dengan adanya peran kepemilikan manajerial maka akan memperlemah hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan kepemilikan manajerial memperlemah hubungan positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan terdukung. Hasil pengujian ini mendukung penelitian dari (Rahayu & Rusliati, 2019) bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan (Tambaelan, Manossoh, & Runtu, 2018) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian (Sunardi, 2019), (Rivandi, 2018) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**4. Komisaris Independen Memperkuat Hubungan Positif Antara Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel moderasi komisaris independen antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 4.16 dapat dilihat bahwa dari hasil uji nilai signifikan sebesar 0,208 jauh lebih tinggi dibanding 0,05 dan nilai  $t$  sebesar -1,2575 ke arah negatif. Hal ini dapat menunjukkan bahwa variabel moderasi komisaris independen tidak berpengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis mengenai komisaris independen memperkuat hubungan positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tidak terdukung. Hasil penelitian sejalan dengan teori keagenan, dimana ketika kebijakan dividen semakin baik, maka semakin baik juga nilai perusahaan. Artinya, semakin baik penentuan kebijakan mengenai dividen dan pembagiannya, maka semakin baik juga nilai suatu perusahaan dipandang oleh investor maupun calon investor. Hal ini dimana dengan adanya komisaris independen pada perusahaan maka dapat menengahi dan menyamakan pendapat antara penanam saham dan pihak manajer perusahaan. Namun, dalam kinerja perusahaan, peran komisaris independen tidak berpengaruh antara hubungan variabel tersebut. Yang artinya komisaris kurang

berperan penting terhadap kebijakan dividen untuk menentukan nilai perusahaan. tidak terdapat hubungan erat antara komisaris independen dengan kebijakan terhadap dividen suatu perusahaan. Maka dengan demikian hipotesis mengenai komisaris independen memperkuat hubungan positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan tidak terdukung.

**5. Kepemilikan Manajerial Memperkuat Hubungan Positif Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel moderasi kepemilikan manajerial memperkuat hubungan positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 4.19 dapat dilihat bahwa dari hasil uji nilai signifikan sebesar  $0,001 < 0,05$  dan nilai  $t$  sebesar 3,472 ke arah positif. Hal ini dapat menunjukkan bahwa variabel moderasi kepemilikan manajerial memperkuat hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Maka dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis mengenai kepemilikan manajerial memperkuat hubungan positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan terdukung. Hasil pengujian ini mendukung penelitian dari (Sunardi, 2019), (Rivandi, 2018) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian (Tambaelan dkk., 2018) bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan (Kusumawati & Rosady, 2018) bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi namun ke arah negatif.

**6. Komisaris Independen Memperkuat Hubungan Positif Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel moderasi komisaris independen memperkuat hubungan positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 4.22 dapat dilihat bahwa dari hasil uji nilai signifikan sebesar 0,389 jauh di atas 0,05 dan nilai  $t$  sebesar -0,870 ke arah negatif. Hal ini dapat menunjukkan bahwa komisaris independen tidak memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Maka dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis mengenai komisaris independen memperkuat hubungan positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak terdukung. Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian (Sunardi, 2019) dimana komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berbanding terbalik dengan penelitian (Perdana & Raharja, 2014) bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**V. Simpulan dan Saran**

**5.1 Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah melalui tahap pengumpulan data, pengelolaan data, analisis data mengenai pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel *Moderating* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Kepemilikan manajerial memperlemah hubungan positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Komisaris independen memperlemah hubungan positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
5. Kepemilikan manajerial memperkuat hubungan positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan
6. Komisaris independen memperlemah hubungan positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### **Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu :

1. Penelitian ini hanya menggunakan data perusahaan manufaktur sehingga hasil dalam penelitian ini tidak dapat digeneralisasi pada sektor lainnya.
2. Penelitian ini hanya terfokus pada kebijakan dividen, profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan dimana sebagai variabel dependen.

### **5.2. Saran**

Berdasarkan hasil analisis, pembahasan serta beberapa kesimpulan dan keterbatasan di penelitian ini, maka saran-saran yang dapat diberikan agar mendapatkan hasil yang lebih baik pada penelitian selanjutnya yaitu :

1. Penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian pada sektor lainnya seperti sektor pertambangan, infrastruktur, perbankan, *property* dan *real estate*, dan lain-lain.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk dapat menambah, mengurangi atau memodifikasi variabel yang digunakan untuk penelitian untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik dalam pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Daftar Pustaka**

- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan, 4(1), 31–39.
- Ayu, D. P., & Suarjaya, A. A. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan, 6(2), 1112–1138.
- Azzahrah, Z., & Yuliandhari, W. S. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan, 1(3), 203–213.
- Chumaidah, & Priyadi, M. P. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi, 7(40).
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan, 2, 358–372.
- Ferina, I. S., & Tjandrakirana, R. (2015). Pengaru Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, 2(1), 52–66.
- Hartanto, H. K., Diana, P., & Fathoni, A. (2016). The Effect Of Profitability, Leverage, and Liquidity To Dividend Policy With Good Corporate Governance As Intervening Variables (In Textil and Garment Company Listed in BEI Period of 2012-2016), 4(4).
- Kusumaningrum, L. N. A. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi, 9(2), 147–160. <https://doi.org/10.18196/mb.9259>
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Sruktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan, 3(3), 458–465.

- Michaely, R., & Roberts, M. R. (2012). Corporate Dividend Policies : Lessons from Private Firms, 25(3). <https://doi.org/10.1093/rfs/hhr108>
- Muryati, N. N. T. S., & Suardikha, I. M. S. (2014). Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan, 9(2), 411–429.
- Ngurah, A. A., Adi, D., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, 5(7), 4044–4070.
- Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Struktur Modal, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan : Efek Moderasi Good Corporate Governance, 22(2), 391–415.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa, 5(2).
- Octavia, L. (2013). Analisis Pengaruh Kebijakan Utang, Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2008-2012.
- Perdana, R. S., & Raharja. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan, 3, 1–13.
- Puspitaningtyas, Z. (2017). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur, 5(2), 173–180.
- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen, 11(1), 41–47.
- Rivandi, M. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Kinerja Keuangan, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan, 02(01), 41–54.
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, 8(2), 7717–7745.
- Sugiarto, M. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Intervening, 3(1), 1–26.
- Sugiyanto, S., & Sjarif, J. (2018). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Dan Konservatisme Akuntansi Terhadap Kualitas Laba Serta Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan, 80–103.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan, 1(2).
- Sunardi, N. (2019). Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Leverage Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2018, 2(1), 48–61.
- Tambaelan, F. A., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI, 13(4), 465–473.
- Wasista, I. P. P., & Putra, I. N. W. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi, 29(3), 928–942.
- Wijaya, I. P. I., & Wirawati, N. G. P. (2019). Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility Pada Nilai

**Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating| Teguh Erawati dan Amalia Putri Ramadhani**

Perusahaan, 26, 1436–1463.

Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap

Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia, 15(1), 15–26.  
<https://doi.org/10.9744/jak.15.1.15-26>

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20200828141752-17-182772/kecewa-tak-bagi-dividen-saham-gudang-garam-rontok-5-lebih>

<https://www.cnbcindonesia.com/market/20180410143105-17-10404/sudah-mahal-investor-mulai-lepas-saham-indocement>