



**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI
PEMODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR BARANG KONSUMEN PRIMER
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018 – 2020**

Muttia Anggreini

muttiaangreiniiii@gmail.com

Rizka Indri Arfianti, S.E., A.K., M.M., M.Ak.,

rizka.indri@kwikkiangie.ac.id

Institut Bisnis Dan Informatika Kwik Kian Gie

Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta, 14350

ABSTRAK

Perkembangan ekonomi yang ada di Indonesia membuat setiap perusahaan harus meningkatkan kinerja perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan. Strategi bisnis yaitu dengan melakukan inovasi. Harga saham dikaitkan dengan keberhasilan suatu perusahaan, dimana tingginya suatu harga saham dapat membuat investor tertarik dan percaya akan prospek dari suatu perusahaan. Tidak hanya dari harga saham nilai perusahaan juga dapat dilihat dari adanya pengalokasian keputusan manajemen yang tepat. Selain itu nilai perusahaan juga mempunyai pengaruh dengan kinerja keuangan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh *good corporate governance*. Pengambilan sampel dilakukan dengan purposive sampling method dan diperoleh sampel sebanyak 57 sampel. Pengujian yang dilakukan adalah uji kesamaan koefisien untuk mengetahui apakah pooling data dapat dilakukan, analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linear dengan menggunakan aplikasi SPSS 26. Kesimpulan pada penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tetapi, *good corporate governance* tidak cukup bukti memoderasi pengaruh *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan Dividen, *Good Corporate Governance*

ABSTRACT

Economic developments in Indonesia make every company must improve company performance in order to achieve company goals. The business strategy is to innovate. The stock price is associated with the success of a company, where a high share price can make investors interested and believe in the prospects of a company. Not only from the stock price, the value of the company can also be seen from the allocation of the right management decisions. In addition, the value of the company also has an influence on financial performance. Therefore, this study aims to determine the effect of profitability, leverage, and dividend policy on firm value moderated by good corporate governance.



Sampling was done by purposive sampling method and obtained a sample of 57 samples. The tests carried out are the coefficient similarity test to determine whether data pooling can be performed, descriptive statistical analysis, classical assumption test, and linear regression analysis using SPSS 26 application. The conclusion of this study shows that profitability and dividend policy have a positive effect on firm value. While leverage has no effect on firm value. Good corporate governance can strengthen the influence of profitability on firm value. However, good corporate governance is not sufficient evidence to moderate the effect of leverage and dividend policy on firm value.

Keywords: Firm Value, Profitability, Leverage, Dividend Policy, Good Corporate Governance

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perkembangan ekonomi yang ada di Indonesia membuat setiap perusahaan harus meningkatkan kinerja perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan. Persaingan yang ada di Indonesia membuat tiap-tiap perusahaan harus dapat bersaing untuk bisa bertahan serta terus menjadi tumbuh. Strategi bisnis dan berbagai macam inovasi adalah kunci agar perusahaan terhindar dari kebangkrutan, sehingga membuat nilai perusahaan terus menjadi baik dihadapan publik serta pihak-pihak lain yang mempunyai kepentingan. Harga saham dikaitkan dengan keberhasilan suatu perusahaan, dimana tingginya suatu harga saham dapat membuat investor tertarik dan percaya akan prospek dari suatu perusahaan. Ketertarikan investor dalam menanamkan modal pada perusahaan membuat suatu perusahaan harus terus menerus meningkatkan nilai perusahaannya.

Terdapat fenomena yang ada pada tahun 2019 dimana menurunnya indeks saham sektor barang konsumsi (*consumer goods*) hingga 20,11% persentase tersebut dapat dikatakan lebih buruh dengan tahun 2018 yaitu sebesar 10,21% ytd. Analisis Oso Sekuritas Sukarno Alatas mengatakan adanya tekanan yang sejalan dengan survei Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) yang telah dikeluarkan oleh Bank Indonesia (BI). Terjadinya penurunan pada IKK semenjak bulan Juni hingga Oktober 2019. Jika diamati kembali tekanan yang ada pada pasar saham diakibatkan karena ada beberapa perusahaan seperti PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang turun 5,73% selama 2019, saham PT HM Sampoerna Tbk (HMSP) merosot 42,59%, saham PT Gudang Garam Tbk (GGRM) melaham 36,62%, saham PT Mayora Indah Tbk (MYOR) turun 21,76% dan saham PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) yang melemah 19,47% di sepanjang 2019. Selain itu, terdapat fenomena penurunan harga saham yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu terjadi pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) di tahun 2021. Perusahaan ini mencatatkan laba bersih di akhir kuartal I-2021 senilai Rp 1,69 triliun. Nilai ini turun sebesar 8,83% year on year (YoY) dari sebelumnya senilai Rp 1,86 triliun di akhir periode yang sama tahun sebelumnya. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan, nilai laba bersih per saham perusahaan juga mengalami penurunan tipis menjadi Rp 45 dari Rp 49/saham.

Nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi ini mengalami kondisi yang fluktuatif selama 3 tahun terakhir. Selain itu adanya fenomena menurunnya laba bersih perusahaan yang berdampak pada nilai laba bersih per saham. Perusahaan sektor barang konsumen primer juga menghasilkan produk yang sangat dibutuhkan oleh masyarakat, dengan begitu laba yang dihasilkan pun optimal disebabkan tingginya permintaan. Investasi dalam sektor ini dapat dikatakan cukup menjanjikan. Tidak hanya dari harga saham nilai perusahaan juga dapat dilihat dari adanya pengalokasian keputusan yang tepat. Selain itu nilai perusahaan juga mempunyai pengaruh dengan kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan salah satu aspek dalam suatu penilaian kondisi keuangan pada suatu perusahaan. Kinerja keuangan dapat berpengaruh positif terhadap nilai suatu perusahaan. Dalam hal ini terdapat beberapa faktor yang diprediksi mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen dan mekanisme *Good Corporate Governance*.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang dimana fenomena diatas merupakan bukti. Rasio profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan dimata investor. Profitabilitas yaitu kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam hal memperoleh keuntungan atau laba. Keputusan investasi dan penjualan merupakan sumber dari laba yang diperoleh perusahaan. Investor akan mempunyai pandangan positif terhadap perusahaan membuat harga saham akan meningkat, hal ini terjadi karena profitabilitas suatu perusahaan dikatakan tinggi. Dengan begitu investor mempunyai pandangan jika profitabilitas yang baik maka pembagian dividen atau bagi hasil

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengemukakan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.



kepada investor akan semakin besar. Tujuan dari investor menanamkan modal di suatu perusahaan yaitu untuk mendapatkan *return*. Kemampuan perusahaan yang tinggi maka semakin tinggi pula laba yang dihasilkan dengan begitu investor mengharapkan *return* yang semakin besar maka nilai perusahaan akan terus meningkat (Suwardika dan Mustanda, 2017).

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh *Leverage*. *Leverage* merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. *Leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya (Astakoni dan Wardita, 2020). Penurunan laba yang diperoleh suatu perusahaan salah satunya disebabkan oleh penggunaan hutang yang terlalu banyak. Artinya tingginya nilai *leverage* menggambarkan investasi yang berisiko besar begitu pula sebaliknya *leverage* yang rendah membuat risiko dalam berinvestasi juga rendah. Dapat disimpulkan pada saat perusahaan menggunakan pendanaan internal maka pendanaan eksternal pun tidak perlu digunakan.

Menurut B. Misliya et al. (2020) kebijakan dividen yaitu keputusan jika perusahaan menghasilkan laba apakah laba tersebut akan ditahan sebagai sumber pendanaan investasi atau akan dibagikan kepada investor sebagai dividen. Keputusan terkait pembagian dividen yang besar membuat laba yang ditahan sedikit sehingga jika suatu saat akan ada ekspansi perusahaan dapat menggunakan sumber pendanaan eksternal. Namun, jika keputusan terkait pembagian dividen yang kecil menyebabkan adanya menahan laba yang cukup besar, hal ini merupakan sumber dana internal yang digunakan untuk ekspansi perusahaan. Terdapat dua hal yang diinginkan oleh suatu perusahaan yaitu pembagian dividen dan pertumbuhan perusahaan.

Dalam mendirikan suatu perusahaan harus diperhatikan peran *good corporate governance* yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan adanya nilai perusahaan yang meningkat serta meningkatkan kesejahteraan investor. *Good corporate governance* memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan yang dimana *good corporate governance* dapat mencegah dan mengendalikan kegiatan manajemen yang menyimpang dari tujuan perusahaan. Menurut Noviani et al. (2019) *good corporate governance* yaitu variabel moderasi yang dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adanya penerapan *good corporate governance* dapat mencegah terjadinya manipulasi penyajian laporan keuangan perusahaan serta meningkat nilai kepercayaan pemegang saham merupakan salah satu tujuan dari *corporate governance* dengan begitu keuntungan atau profit yang didapatkan akan semakin banyak. Menurut Ashary dan Kasim (2019), salah satu peran *good corporate governance* yaitu memperkuat hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Jika tata kelola perusahaan dikatakan baik, maka perusahaan mampu untuk menjalankan segala aktivitas operasional dengan baik. Apabila kegiatan operasional perusahaan dikatakan berjalan dengan baik, maka perusahaan mampu menghasilkan kinerja keuangan. Kemampuan dalam mengelola hutang yang baik memiliki hubungan dengan menghasilkan kinerja keuangan yang baik juga. Menurut Sari (2018) *good corporate governance* memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kemampuan manajer dalam meyakinkan investor melalui kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen dapat menjadi moderasi antara manajer dan investor. Dengan dividen yang dibagikan maka kesejahteraan investor telah terpenuhi. Dengan terpenuhinya kesejahteraan mereka maka akan membuat investor lebih yakin untuk tetap berinvestasi pada perusahaan bahkan akan meningkatkan nominal investasinya yang berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, maka penelitian terkait nilai perusahaan menjadi hal menarik untuk dilakukan. Rumusan masalah yang dibangun dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai pemoderasi pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2020. Sementara tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui apakah profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen dengan dimoderasi oleh mekanisme *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Diharapkan melalui penelitian ini perusahaan dan pengguna laporan dapat lebih memperhatikan aspek nilai perusahaan dan pembaca serta peneliti selanjutnya dapat memperoleh wawasan dan pandangan mengenai pentingnya aspek tersebut.



KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977) pihak eksekutif perusahaan yang mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan yang kemudian disampaikan kepada calon investor sehingga dapat menyebabkan harga saham meningkat. Dengan adanya teori sinyal ini dapat memberikan penjelasan bagi perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Laporan keuangan sebagai media bagi manajer perusahaan dalam menyampaikan informasi dan menerapkan suatu kebijakan yang dapat menghasilkan laba yang lebih berkualitas, kebijakan tersebut dinamakan kebijakan Akuntansi konservatisme. Teori ini merupakan dasar dari hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Teori sinyal ini membahas bagaimana suatu perusahaan menyampaikan sinyal kepada investor maupun pengguna laporan keuangan. Menurut Brigham dan Houston (2019:499) yang menyatakan bahwa sinyal adalah keputusan yang telah diambil pihak manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi para investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Manajer pastinya memiliki keyakinan bahwa perusahaannya mempunyai prospek yang baik karena ingin harga saham perusahaannya semakin meningkat. Maka dari itu manajer harus menyampaikan atau mengkomunikasikan hal tersebut kepada pemilik saham atau investor. Hubungan *signaling theory* dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi signal negatif. Penyebab dari hal ini karena motivasi pemilik saham atau investor dalam melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, investor akan menghindari perusahaan yang bernilai tidak baik. Sedangkan investor akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang dinilai baik.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Definisi teori agensi menurut Jensen dan Meckling (1976) adalah *agency relationship* yaitu suatu hubungan antara *principal* (pemilik atau pemegang saham) dan *agent* (manager). Hubungan tersebut merupakan kontrak ketika *agent* mendapatkan tugas oleh *principal*. Pendelegasian kewenangan kepada agent untuk membuat suatu keputusan adalah tugas yang berikan oleh principal. Dalam teori ini menjelaskan bahwa pendelegasian wewenang yang diberikan oleh pemilik dalam hal pengelolaan perusahaan kepada tenaga ahli yang dapat mengelola perusahaan ialah pihak manajemen. Hubungan keagenan kontrak di mana satu individu atau lebih (*principal*) terlibat dengan individu yang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa layanan atas nama *principal* yang melibatkan pendelegasian sebagian pengambilan keputusan otoritas kepada *agent*. Menurut La Porta et al. (1999), konflik keagenan terjadi pada saat pihak *agent* tidak fokus dengan kesejahteraan *principal*, namun hanya fokus pada kepentingannya sendiri. Pihak yang mengelola perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak dan mengetahui masa depan atau prospek perusahaannya dibandingkan dengan pemilik saham atau investor. Sebenarnya kedua belah pihak ini yaitu *agent* dan *principal* memiliki keselarasan tujuan (*goal congruence*) dalam hal mengoptimalkan utilitas mereka dengan informasi yang mereka miliki. Namun tidak banyak informasi yang diketahui oleh pihak *principal* dibandingkan dengan *agent*. Ketidakeimbangan informasi disebut dengan *information asymmetry*. Pihak *principal* mengalami kesulitan dalam memonitor kerja *agent*. Hal ini disebabkan karena adanya keterbatasan informasi yang dimiliki oleh pihak *principal*. Terdapat kebijakan yang dilakukan oleh *agent* tanpa sepengetahuan pihak *principal*. Hubungan teori keagenan dengan nilai perusahaan yaitu ketika ada pemisahan antara kepemilikan dengan pengelolaan perusahaan akan dapat memicu munculnya konflik kepentingan antara *agent* dan *principal*. Adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan mengakibatkan manajemen berperilaku curang sehingga pemilik perusahaan mengalami kerugian. Untuk itu diperlukan cara pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Maka *good corporate governance* sangat dibutuhkan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam hal menghasilkan keuntungan yang memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan serta manfaat atau kesejahteraan bagi para investor. Dapat dikatakan perusahaan yang semakin tinggi nilai profitabilitas, maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Dengan begitu akan ada



sinyal positif dari investor karena mempunyai kaitan dengan nilai perusahaan. Sentimen positif dari investor timbul karena adanya peningkatan laba yang dikatakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik. Hal ini membuat para pemegang saham menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang telah tercatat pada neraca perusahaan. Dapat disimpulkan semakin tinggi nilai profitabilitas maka semakin baik nilai perusahaannya. Maka hipotesis yang ada adalah sebagai berikut:

H_1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan pengukuran untuk mengetahui berapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang dapat diartikan dengan besarnya beban utang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Kebangkrutan yang terjadi di suatu perusahaan salah satunya disebabkan adanya hutang yang besar tanpa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal* mengakibatkan *pihak* agent mengambil suatu keputusan yang tidak sesuai dengan kemampuan *principal*. Dalam suatu bisnis atau perusahaan pemegang saham tidak ingin perusahaan tersebut mempunyai hutang yang besar karena dapat menyebabkan nilai perusahaan menurun dan akan berpengaruh terhadap laba serta kemakmuran pemegang saham. Namun pihak manajemen ingin bisnis atau kegiatan usahanya terus berjalan oleh karena itu diperlukan dana melalui hutang. Dari hal tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin menurunnya nilai *leverage* maka semakin baik nilai perusahaan. Maka hipotesis yang ada adalah sebagai berikut:

H_2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai dilakukannya laba ditahan atau perusahaan akan membagikan perolehan laba tersebut kepada pemegang saham yang dinamakan dengan dividen. Laba yang ditahan mempunyai tujuan untuk mendanai suatu investasi. Jika keputusan yang dihasilkan oleh pihak manajemen adalah membagikan dividen maka laba yang ditahan sedikit sehingga jika suatu saat ada ekspansi perusahaan dapat mengandalkan sumber dana eksternal. Namun, jika dividen yang dibagikan nilainya kecil dan laba yang ditahan besar maka, dapat dijadikan sumber dana internal (*internal financing*) berguna untuk ekspansi perusahaan. Maka hipotesis yang ada adalah sebagai berikut:

H_3 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Good Corporate Governance

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba apabila perusahaan dapat menjalankan usahanya dengan baik. Nilai perusahaan akan meningkat jika pemilik perusahaan dapat mengontrol perilaku manajemen agar lebih baik dalam mengalokasikan sumber daya perusahaan. Sistem yang mengendalikan dan mengatur perusahaan dengan harapan untuk meningkatkan nilai perusahaan kepada para investor disebut dengan *Corporate governance*. *Good corporate governance* dengan proksi kepemilikan manajerial mempunyai peran dalam meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa pihak seperti *debtholders*, investor dan manajemen seringkali menimbulkan masalah keagenan. Perusahaan yang berjalan dengan baik memiliki suatu struktur kepemilikan dengan adanya hal itu memiliki pengaruh pada kinerja perusahaan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Hal tersebut disebabkan karena adanya pengawasan dan hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan diperkuat oleh kepemilikan manajerial. Semakin besar persentase atau proporsi dalam kepemilikan manajerial membuat manajemen lebih berusaha dengan maksimal dalam menghasilkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan karena manajemen adalah pemegang saham. Maka hipotesis yang ada adalah sebagai berikut:

H_4 : *Good corporate governance* akan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.



Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*

Hutang yang tidak terbayar merupakan salah satu risiko dari adanya *leverage* yang tinggi, sehingga penggunaan hutang harus memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi *leverage* maka semakin rendah nilai perusahaan. Adanya *good corporate governance* dapat membuat pengembalian hutang akan menurun karena adanya pengawasan dari pihak manajemen oleh karena itu membuat kemakmuran bagi pemegang saham. Dalam teori agensi terdapat konflik agensi yang disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan antara *agent* dengan *principal* sehingga menyebabkan ketidakseimbangan pada informasi karena agent memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan *principal*. Solusi dari masalah ketidakseimbangan informasi ini adalah dengan menerapkan mekanisme *good corporate governance* dengan proksi kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi. Mekanisme *good corporate governance* dapat menginformasikan kepada pemegang saham terkait pinjaman dana yang didapat dari para kreditor. Informasi terkait dana yang dikelola dengan baik sehingga membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini membuat permintaan saham semakin meningkat sehingga berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam hal ini berpengaruh pada peningkatan pengelolaan perusahaan dan pengelolaan hutang sehingga membuat meningkatnya efisiensi dan efektivitas perusahaan. Maka hipotesis yang ada adalah sebagai berikut:

H₅ : *Good corporate governance* akan memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*

Menurut Sari et al., (2020) Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menjadi laba ditahan untuk mendanai investasi, sebagian laba untuk dividen dan sebagian laba untuk laba ditahan, semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin baik nilai perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik akan dianggap menguntungkan, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan membaik yang dapat tercermin dari tingkat harga saham perusahaan. *Good corporate governance* dengan proksi kepemilikan manajerial mempunyai peran dalam meningkatkan nilai perusahaan. Ketika pihak manajemen memiliki saham di perusahaan tersebut. Terjadinya *goal congruence* atau keselarasan tujuan antara pihak manajemen dengan pemegang saham. Dengan adanya pembagian dividen maka keinginan seorang investor terpenuhi dan membuat investor menjadi yakin untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Maka hipotesis yang ada adalah sebagai berikut:

H₆ : *Good corporate governance* akan memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian Jenis penelitian yang digunakan yaitu deskriptif kuantitatif. Penelitian ini melakukan pengelolaan data dalam bentuk angka, lalu diberi penjelasan atau pandangan terhadap data tersebut.
2. Lokasi Penelitian Lokasi pengambilan data yaitu pada website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.
3. Variabel Operasional penelitian Penelitian ini menganalisis secara empiris tentang profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh *good corporate governance*.

a. Nilai Perusahaan

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama bagi peneliti guna mengukur variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat (Sekaran dan Bougie, 2017:77). Metode Tobin's Q (Tobin dan Brainard 1976), yang diperoleh dari nilai pasar ekuitas dibagi dengan nilai buku ekuitas. Tobin's Q dirumuskan sebagai berikut:



$$Q = \frac{EMV + Total Liabilities}{Total Asset}$$

C

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Keterangan:

- Q : Nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q
- EMV : Nilai pasar dari jumlah lembar saham yang beredar yang diperoleh dari jumlah saham beredar dikali closing price
- Total Liabilities : Total hutang
- Total Asset : Total aset

Dapat disimpulkan bahwa jika rasio Tobin's $Q > 1$, maka perusahaan tersebut dianggap bernilai apabila dibandingkan dengan nilai bukunya (*overvalued*). Berlaku sebaliknya, jika rasio Tobin's $Q < 1$, maka perusahaan tersebut dianggap memiliki nilai lebih kurang atau rendah apabila dibandingkan dengan nilai bukunya (*undervalued*).

b. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio untuk menilai suatu kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba. Pada penelitian ini diproksikan dengan *Return on Common Equity*. *Return on Common Equity* (ROE) menurut Brigham dan Houston (2019:119) dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Net Income}{Common Equity}$$

Keterangan:

- ROE : *Return on Common Equity*
- Net Income* : Laba bersih setelah pajak
- Common Equity* : Total modal

c. Leverage

Leverage adalah rasio untuk mengukur atau menunjukkan seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang yang dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Brigham dan Houston (2019:116) dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total Debt}{Total Equity}$$

Keterangan:

- DER : *Debt to Equity Ratio*
- Total Liabilities* : Total hutang
- Total Equity* : Total modal

d. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yaitu suatu keputusan yang disetujui oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) mengenai pembagian dividen atau laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2019:599) *Dividend Payout Ratio* (DPR) dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{Dividend}{Net Income}$$

Keterangan:

- DPR : *Dividend Payout Ratio*
- Dividend* : Laba bersih yang dibagikan
- Net Income* : Laba bersih setelah pajak

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



e. *Good Corporate Governance*

Dalam penelitian ini variabel moderasi yang digunakan adalah *Good Corporate Governance* diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham pada perusahaan oleh pihak manajemen. Pengukuran dalam variabel ini adalah dengan menghitung semua jumlah saham yang beredar dimiliki pihak manajemen dari keseluruhan modal saham perusahaan yang telah beredar kemudian diukur menggunakan skala rasio (Ashary dan Kasim, 2019).

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen}}{\text{Total jumlah saham yang beredar}}$$

4. Populasi dan Sampel Terdapat 57 perusahaan yang dijadikan sampel, dengan mengambil data menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel yaitu perusahaan sektor barang konsumen primer yang mempublikasikan laporan keuangan audit per 31 Desember secara konsisten dan lengkap dari tahun 2018-2020 dan tidak IPO selama periode tersebut, menyajikan laporan yang dinyatakan dalam mata uang rupiah, serta perusahaan yang tidak mengalami defisiensi modal.
5. Jenis dan Sumber Data Jenis data yang digunakan peneliti dalam penelitian ini ialah data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan. Sumber data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dengan website resmi (www.idx.co.id).
6. Teknik Pengumpulan Data Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini ialah teknik observasi terhadap data sekunder pada laporan keuangan perusahaan yang didapatkan melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan harga saham penutupan diperoleh dari situs Yahoo! Finance, yaitu finance.yahoo.com.
7. Analisis Data Pengolahan dan analisis data menggunakan alat bantu pengolahan data berupa perangkat lunak yaitu SPSS 26. Pengujian yang dilakukan adalah uji statistik deskriptif, uji kesamaan koefisien, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linear berganda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Q	57	0.7041	3.967	1.656192	0.9325002
ROE	57	0.0128	0.2633	0.123113	0.0602372
DER	57	0.0464	2.6835	0.569474	0.6427481
DPR	57	0.0208	2.5291	0.459365	0.4319516
KM	57	0.0000	0.4817	0.051244	0.1059752

Sumber : Hasil Uji SPSS 26

Statistik Deskriptif akan menyajikan nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti. Tabel 1 merupakan gambaran dari hasil pengujian statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil output pengujian statistik deskriptif dari tabel 1 diketahui terdapat 57 sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Q) yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Nilai Tobin's Q yang lebih besar dari 1 menunjukkan bahwa harga saham perusahaan melebihi nilai buku dan mengindikasikan bahwa prospek perusahaan cukup baik. Nilai rata-rata yang lebih dari 1 menunjukkan bahwa adanya pertumbuhan perusahaan yang didasarkan pada nilai saham perusahaan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



2. Uji Kesamaan Koefisien Regresi

Tabel 2 Hasil Pengujian Kesamaan Koefisien Regresi

Nama Variabel	Kriteria	Sig.
DT1	Sig > 0.05	0.618
DT2	Sig > 0.05	0.619
ROE_KM	Sig > 0.05	0.335
DPR_KM	Sig > 0.05	0.629
ROE_DT1	Sig > 0.05	0.599
DPR_DT1	Sig > 0.05	0.992
ROE_KM_DT1	Sig > 0.05	0.077
DER_KM_DT1	Sig > 0.05	0.884
DPR_KM_DT1	Sig > 0.05	0.171
ROE_DT2	Sig > 0.05	0.565
DER_DT2	Sig > 0.05	0.864
DPR_DT2	Sig > 0.05	0.989
ROE_KM_DT2	Sig > 0.05	0.425
DER_KM_DT2	Sig > 0.05	0.632
DPR_KM_DT2	Sig > 0.05	0.541

Sumber : Hasil Uji SPSS 26

Uji kesamaan koefisien regresi adalah uji untuk mengetahui apakah penggabungan data *time-series* dan *cross-sectional* dapat dilakukan. Dalam penelitian ini dilakukan dengan menguji *comparing two regression the dummy variable approach*. Pengujian ini menggunakan 2 variabel dummy, dimana dummy tahun 1 (DT1) dibuat dengan menggunakan tahun 2018 sebagai tahun dasar dan dummy tahun 2 (DT2) dibuat menggunakan tahun 2019 sebagai tahun dasar. Pada tabel 2 menunjukkan bahwa hasil dari seluruh variabel dummy dan interaksinya memiliki nilai signifikansi diatas 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa pooling data dapat dilakukan.

3. Uji Asumsi Klasik a. Uji Normalitas

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	Kriteria	Hasil	Keterangan
Asymp. Sig. (2-tailed)	Sig > 0.05	0.059	Lolos uji normalitas

Sumber : Hasil Uji SPSS 26

Uji normalitas ini dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas ini dilakukan dengan bantuan SPSS 26 menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Tabel 3 menunjukan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.059. Hasil dari pengujian ini memiliki nilai lebih besar daripada α (0.05), yang berarti tidak tolak H_0 .

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



b. Uji Multikolinearitas

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Tolerance	VIF
ROE	0.814	1.229
DER	0.621	1.61
DPR	0.89	1.123
ROE_KM	0.384	2.607
DER_KM	0.369	2.71
DPR_KM	0.449	2.227

Sumber : Hasil Uji SPSS 26

Uji multikolinearitas mempunyai tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ini ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinearitas di antara variabel independen (Ghozali, 2021:157). Uji multikolinearitas dalam penelitian ini menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance*. Model regresi dikatakan tidak terdapat multikolinearitas apabila hasil pengujian memperoleh nilai $VIF < 10$ atau nilai *tolerance* > 0.1 . Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat variabel ROE,DER,DPR,ROE_KM,DER_KM,dan DPR_KM memperoleh nilai $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* > 0.1 .

c. Uji Autokorelasi

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Variabel	Sig.
RES	0.418

Sumber : Hasil Uji SPSS 26

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu (residual) pada periode t-1 (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena pengamatan yang berurutan dari waktu ke waktu dan terkait satu sama lain, maka model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2021:162). Uji autokorelasi ini dilakukan menggunakan SPSS 26 dengan *Run Test*. Berdasarkan hasil uji, diperoleh nilai sig dari RES sebesar 0.418. Hal ini berarti nilai $Sig \geq 0.05$ dan tidak tolak H_0 , artinya dalam model regresi tidak mengalami autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	N	R Square	Chi Square Hitung	Chi Square Tabel
U^2_t	57	0.189	10.773	16.91898

Sumber : Hasil Uji SPSS 26

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila Chi Square Hitung $<$ Chi Square Tabel maka tidak terdapat heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas (Ghozali, 2021:185). Uji ini

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dilakukan dengan bantuan SPSS 26 dengan menggunakan Uji *White*. Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat bahwa seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai Chi Square Hitung < Chi Square. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

4. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 7 Hasil Uji Koefisien Regresi

Variabel	Unstandardized Coefficients (B)	t	Sig.	Sig./2
ROE	8.328	4.714	0.000	0.000
DER	0.145	0.763	0.449	0.225
DPR	0.637	2.703	0.009	0.005
ROE_KM	13.174	1.775	0.082	0.041
DER_KM	-0.31	-0.123	0.903	0.452
DPR_KM	-2.236	-0.477	0.636	0.318

Sumber : Hasil Uji SPSS 26

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan program SPSS 26 diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Q = 0.184 + 8.328 \text{ ROE} + 0.145 \text{ DER} + 0.637 \text{ DPR} + 13.174 \text{ ROE_KM} - 0.31 \text{ DER_KM} - 2.236 \text{ DPR_KM}$$

a. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Tabel 8 Hasil Uji F

Kriteria	F	Sig.	Keterangan
Sig < 0.05	7.388	0.000	Lolos uji F

Sumber : Hasil Uji SPSS 26

Berdasarkan dari hasil yang diperoleh dari tabel 8 diperoleh nilai Sig. sebesar 0.000 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 artinya variabel profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 7, diketahui nilai signifikan untuk variabel profitabilitas (ROE), kebijakan dividen (DPR) dan variabel interaksi profitabilitas dan kepemilikan manajerial (ROE_KM) diperoleh nilai Sig. *one-tailed* masing-masing sebesar 0.000, 0.005, dan 0.041 yang berarti lebih kecil dari nilai $\alpha = 5\%$, maka tolak H_0 . Artinya, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *good corporate governance* mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Untuk variabel *leverage* (DER), variabel interaksi *leverage* dan kepemilikan manajerial (DER_KM), dan variabel interaksi kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial (DPR_KM) diperoleh nilai Sig. *one-tailed* masing-masing sebesar 0.225

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



0.452, dan 0.318 yang berarti lebih besar dari nilai $\alpha = 5\%$, maka tidak tolak H_0 . Artinya, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9 Hasil Uji R^2

Kriteria	R Square
$0 \leq R^2 \leq 1$	0.406

Sumber : Hasil Uji SPSS 26

Berdasarkan dari hasil penelitian yang disajikan dalam tabel 9 dapat dilihat bahwa nilai R^2 adalah sebesar 0.406. Hal ini berarti bahwa 40.6% variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dan variabel pemoderasi, sedangkan 59.4% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

B. Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t), diketahui bahwa nilai signifikan lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ dan memiliki tanda koefisien positif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Suwardika dan Mustanda (2017), Dewi dan Suputra (2019), Oktaviarni et al., (2019), Wasista dan Asmara Putra (2019), Noviani et al., (2019), Fauziah dan Sudyatno (2020), Astakoni dan Wardita (2020) dan Dina et al., (2020).

Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas, maka kinerja keuangan perusahaan semakin baik. Prospek perusahaan yang baik membuat pemegang saham bersedia untuk membayar saham lebih mahal. *Signalling theory* memaparkan tentang bagaimana perusahaan memberikan sinyal berupa informasi tentang keadaan perusahaan yang memiliki nilai lebih baik dibanding dengan perusahaan yang lain. Sinyal tersebut membuat investor lebih mudah dalam memprediksi keadaan atau prospek perusahaan di masa yang akan datang. Berikut informasi yang dikeluarkan perusahaan seperti informasi keuangan yang memaparkan tentang kinerja keuangan perusahaan yaitu *return on equity* (ROE) berguna untuk mengukur nilai profitabilitas. Semakin tinggi nilai profitabilitas menunjukkan semakin tinggi tingkat laba yang didapatkan, dapat dikatakan perusahaan memiliki prospek yang baik dan harga saham perusahaan akan semakin meningkat. Peningkatan harga saham tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t), diketahui bahwa nilai signifikan lebih besar dari $\alpha = 5\%$. Hasil penelitian ini tidak memberikan bukti yang cukup bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah disebutkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari (Oktaviarni et al., 2019) dan Dina et al., (2020).

Pada hasil penelitian ini *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam pendanaan aktiva perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri, yang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



didapat dari laba ditahan daripada menggunakan hutang. Hal ini membuat perusahaan mengurangi proporsi dalam hutangnya. Penggunaan hutang yang berlebihan akan membuat manfaat yang diterima atas penggunaan hutang akan berkurang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t), diketahui bahwa nilai signifikan lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ dan memiliki tanda koefisien positif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian dari Oktaviarni et al., (2019), Ashary dan Kasim (2019), Wicaksono dan Mispiyanti (2020), dan Sari et al., (2020).

Hasil penelitian ini menerima asumsi bahwa semakin baik nilai kebijakan dividen, maka nilai perusahaan semakin baik. Investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena ada kepastian pengembalian investasinya. Semakin besar dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan perusahaan yang dinilai memiliki kinerja baik akan dianggap menguntungkan, sehingga penilaian perusahaan akan meningkat yang dapat tercermin dari harga saham perusahaannya.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Good Corporate Governance

Berdasarkan hasil dari Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t), diketahui bahwa nilai signifikan untuk variabel moderasi *good corporate governance* terhadap profitabilitas lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ dan memiliki tanda koefisien positif. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* cukup bukti dapat menjadi pemoderasi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan hasil dari Wasista & Asmara Putra (2019) dan Noviani et al., (2019).

Pengaruh signifikan ini terjadi karena pada dasarnya semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan karena manajemen akan berusaha semaksimal mungkin terhadap peningkatan laba dan juga terhadap peningkatan harga saham di pasar. Selain itu, kepemilikan manajerial merupakan salah satu proksi dari *good corporate governance* yang dipercaya dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan dari konflik keagenan yang mungkin terjadi antara prinsipal dan agen. Hal tersebut disebabkan karena adanya kontrol atau pengendalian yang dimiliki. Hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan semakin diperkuat oleh kepemilikan manajerial karena semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang saham adalah dirinya sendiri.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Good Corporate Governance

Berdasarkan hasil dari Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t), diketahui bahwa nilai signifikan untuk variabel moderasi *good corporate governance* terhadap leverage lebih besar dari $\alpha = 5\%$. Hasil penelitian ini tidak memberikan cukup bukti bahwa *good corporate governance* dapat memperlemah pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan hasil dari (Dina et al., 2020).

Hasil dari penelitian ini adalah hasil keputusan yang dihasilkan dari penggunaan sumber pendanaan yaitu hutang yang dikatakan kurang erat hubungannya atau berkaitan dengan struktur kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan. Namun lebih

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dipengaruhi oleh tingkat keberhasilan suatu aktivitas risiko yang dibiayai dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pengaruh yang tidak signifikan ini disebabkan karena kepemilikan manajerial tidak memberikan informasi terkait keputusan pendanaan perusahaan. Selain itu, hal ini akibat dari dampak yang dibidang cukup besar dari *leverage* terhadap nilai perusahaan sehingga *good corporate governance* tidak mampu dalam memperlambat nilai *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Hal ini disebabkan tidak adanya pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan akibat nilai perusahaan yang fluktuatif. Selain itu, tugas *good corporate governance* dalam hal mengawasi segala kegiatan yang berkaitan dengan operasional perusahaan, namun investor atau pemegang saham tidak memberikan respon positif terhadap persentase pada kepemilikan manajerial dikarenakan pihak manajemen perusahaan tidak memiliki kuasa secara penuh atas perusahaan tersebut. Dapat disimpulkan dalam pengambilan keputusan keputusan yang ada perlu persetujuan dari pemegang saham secara mayoritas. Maka, *good corporate governance* diprosikan oleh kepemilikan manajerial tidak mempunyai cukup bukti dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Good Corporate Governance

Berdasarkan hasil yang didapat dari Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t), diketahui bahwa nilai signifikan untuk variabel moderasi *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen lebih besar dari $\alpha = 5\%$. Hasil penelitian ini tidak memberikan cukup bukti bahwa *good corporate governance* dapat memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Sebelum dimoderasi oleh variabel *good corporate governance*, kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Setelah dimoderasi, hasil penelitian menunjukkan tidak adanya korelasi atau pengaruh dalam memperkuat terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena pada tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer akan cenderung mengalokasikan laba yang didapatkan perusahaan ke dalam laba ditahan daripada membagikan dalam bentuk dividen.

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Hasil penelitian pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020 menunjukkan terdapat cukup bukti bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun tidak terdapat cukup bukti bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk variabel moderasi, terdapat cukup bukti bahwa *good corporate governance* dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tetapi, *good corporate governance* tidak cukup bukti dalam memoderasi pengaruh *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

B. Saran

1. Bagi Peneliti Selanjutnya :

- Dapat menggunakan proksi lain pada saat menghitung profitabilitas (*Net Profit Margin, Operating Profit Margin, Return on Assets, dan Return on Invested Capital*), *leverage* (*Debt to Asset Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio, Times Interest Earned Ratio, dan Fixed Charge Coverage*), dan nilai perusahaan (*Price to Book Value Ratio*).



- b. Dalam variabel moderasi *good corporate governance* dapat menggunakan proksi lain seperti komisaris independen, kepemilikan institusional dan komite audit yang berhubungan atau berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- c. Dapat menggunakan tambahan variabel independen atau variabel moderasi seperti manajemen laba, ukuran perusahaan, dan *corporate social responsibility* yang merupakan adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini R sebesar 40.6% dimana 59.4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

2. Bagi Investor

Sebaiknya memperhatikan nilai profitabilitas, kebijakan dividen dan persentase kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan yang hendak diberikan investasi sebagai salah satu bentuk pengawasan tidak langsung pada perusahaan yang dituju karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

3. Bagi Perusahaan

Perusahaan khususnya sektor barang konsumen primer hendaknya memperhatikan beberapa faktor yang diuji dalam penelitian ini, karena telah terbukti dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor yang dimaksud yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



DAFTAR PUSTAKA

Ashary, F., & Kasim, M. Y. (2019). *Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderasi*. Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako (JIMUT), Vol. 5 no.3, p. 330–338.

Astakoni, I. M. P., & Wardita, I. W. (2020). *Keputusan Investasi, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Nilai Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi, Vol, 19 no.1, p 10–23.

CNBC Indonesia 2021, Laba Unilever Drop Jadi Rp 1,7 T di Q1, Ini Biang Keroknya!, diakses 10 Oktober 2021, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210430100415-17-242089/labauunilever-drop-jadi-rp-17-t-di-q1-ini-biang-keroknya>

Dewi, N. M. L., & Suputra, I. D. G. D. (2019). *Pengaruh Profitabilitas dan Leverage pada Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi*. E-Jurnal Akuntansi, Vol. 28, p. 26-54

Dina, O. A., Dwi Aristi, M., & Rodiah, S. (2020). *Peran Good Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika, Vol. 10 no.1, p. 139–148.

Fauziah, I. N., & Sudiyatno, B. (2020). *Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi*. Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan, Vol. 9 no.2, p 107–118.

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm : Managerial Behavior ,Agency Costs and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics, Vol. 3 no.4, p 305–360.

Kontan.co.id 2020, Jeblok Tahun Lalu, Saham Sektor Barang Konsumsi Diprediksi Rebound Tahun ini, diakses 10 Oktober 2021, <https://investasi.kontan.co.id/news/jeblok-tahun-lalu-saham-sektor-barang-konsumsi-diprediksi-rebound-tahun-ini>

Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). *Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance*. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis, Vol. 22, no.2, p. 391–415.

Oktaviani, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Properti, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)*. Jurnal Akuntansi, Vol. 9 no.1, p 1–16.

Rhyne, R. G., & Brigham, E. F. (1979). *Fundamentals of Financial Management*. In The Journal of Finance (Vol. 34, Issue 5). Cengage Learning.

Ross, S. A. (1977), *The determination of financial structure : the incentive-signalling approach*, The Bell Journal of Economics, Vol. 8 no.1, p. 23–40.

Sari, M. A., Wati, L. N., & Rahardjo, B. (2020). *Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi, Vol. 9 no.1, p. 1–13.

Copyright © 2021, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Sari, Nova Reskita (2018). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderating*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 7 no. 6

Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Kahlian, Edisi 6 Buku 1*, Cetakan Kedua, Salemba Empat, Jakarta Selatan 12610.

Suwardika, I., & Mustanda, I. (2017). *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti*. E-Jurnal Akuntansi Manajemen Unud, Vol. 6 no.3, p. 1248–1277.

Tobin, J., & Brainard, W. C. (1976). *Asset Markets and the Cost of Capital. Essays in Honor of William Fellner*, p. 235–262.

Wasista, I. P. P., & Asmara Putra, I. N. W. (2019). *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. E-Jurnal Akuntansi, Vol. 29 no.3, p. 928.

Wicaksono, R., & Mispianiti. (2020). *Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi*. Owner Riset Dan Jurnal Akuntansi, Vol. 4, no. 2, p. 396–411.