

Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Thomas Sumarsan Goh

Universitas Methodist Indonesia

gohtho@gmail.com

Arthur Simanjuntak

Universitas Methodist Indonesia

as_smjt@rocketmail.com

Henry

STIE PMCI

henryciang451@gmail.com

Abstrak Penelitian ini dilakukan dengan tujuan agar dapat mengetahui bagaimana leverage dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan dengan menambahkan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Data sekunder pada penelitian ini didasarkan pada data yang disajikan oleh perusahaan sektor konstruksi dalam laporan keuangan dan laporan tahunan dari tahun 2017 hingga 2021. Terdapat sepuluh perusahaan konstruksi dengan periode 5 tahun sebagai sampel penelitian. Teknik yang dijadikan sebagai cara untuk menganalisis data yaitu analisis linear berganda dan uji moderasi. Hasil penelitian yang didapatkan mengindikasikan bahwa terdapat dua faktor yang memengaruhi nilai perusahaan: profitabilitas dengan pengaruh positif dan tidak signifikan, dan leverage dengan pengaruh negatif dan signifikan. Hasil uji moderasi menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi moderasi atas pengaruh yang terjadi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tetapi, kebijakan dividen tidak dapat menjadi moderasi atas pengaruh yang terjadi antara leverage terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci *Profitabilitas, Leverage, Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen*

I. PENDAHULUAN

Semakin berkembangnya bisnis setiap tahunnya, maka perusahaan menghadapi persaingan yang semakin rumit. Oleh karena itu, dengan cara meningkatkan kinerjanya maka perusahaan akan mampu mencapai tujuan yang ditetapkan. Industri konstruksi menjadi sebuah sektor usaha yang akan ikut berkontribusi terhadap pembangunan perekonomian negara. Di banyak negara berkembang seperti Indonesia, pembangunan infrastruktur sangatlah penting. Dengan sumber daya ini, pertumbuhan ekonomi akan meningkat. Nilai jual dari saham perusahaan go public diharapkan bernilai tinggi sehingga dapat menarik perhatian dari investor dalam memberikan keputusan

berinvestasi di perusahaan tersebut. Suatu perusahaan yang harga sahamnya meningkat maka keuntungan yang didapat bagi pemilik atau pemegang saham perusahaan tersebut akan semakin besar.

Semakin baik kinerja keuangan maka pemegang saham akan memperoleh imbalan berupa distribusi dan investasi yang telah dilakukannya, sehingga perusahaan mempunyai nilai perusahaan yang lebih tinggi. Nilai buku (PBV) merupakan ukuran untuk mengukur nilai perusahaan.

Selain itu, profitabilitas dijadikan sebagai pengukuran yang dapat digunakan untuk mengetahui tingkat perolehan laba pada suatu perusahaan berdasarkan pengelolaan sumber daya yang dilakukan oleh manajemen. Semakin tinggi tingkat produktivitas akan memperluas pertimbangan pendukung keuangan terhadap perusahaan. Produktivitas adalah alat pengukuran untuk mengetahui kapasitas dari suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dari aktivitas operasional yang dijalankannya (Hery 2016).

Untuk mengukur perkembangan kewajiban dari sebuah perusahaan maka rasio utang terhadap aset sangat penting untuk diperhitungkan. Secara umum, rasio utang terhadap aset merupakan pengukuran yang dijadikan sebagai dasar untuk mengetahui sejauh mana suatu perusahaan dapat melakukan pemenuhan kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya. Dengan menggunakan utang akan menghasilkan beban bunga yang akan menyebabkan nilai profitabilitas yang didapat oleh perusahaan tersebut cenderung menurun.

Kebijakan dividen memiliki kaitan yang erat dalam mengambil keputusan yang mempengaruhi pembiayaan jangka panjang tersebut. Kebijakan dalam pengelolaan dividen dijadikan sebagai keputusan dari perusahaan terhadap laba yang akan dibagikan kepada investor supaya mereka dapat terus mendukung kepentingan perusahaan (Harjito and Martono 2014). Kebijakan dividen akan mempengaruhi sebuah perusahaan dalam menentukan perjanjian utang, pembatasan saham preferen, ketersediaan kas, pengendalian laba. Penelitian yang diteliti Mery (2017) menjelaskan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *leverage*, tetapi nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh profitabilitas.

Berdasarkan relevansi dan inkonsistensi atas penelitian terdahulu, maka penelitian ini mencoba untuk melakukan pengembangan atas hubungan variabel tersebut dengan menambahkan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi untuk mempelajari hubungan profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

II. LANDASAN TEORI

A. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menjadi suatu metrik ekonomi untuk mengetahui nilai dan posisi keuangan suatu perusahaan secara keseluruhan. Ini mencerminkan seberapa berharga perusahaan dalam hal aset, pendapatan, potensi pertumbuhan, dan faktor-faktor lain yang relevan (Susila and Prena 2019).

Nilai perusahaan (*corporate value atau company value*) adalah ukuran ekonomi yang mencerminkan nilai keseluruhan suatu perusahaan dalam konteks keuangan. Ini adalah konsep penting dalam dunia bisnis dan keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa berharga perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan mengacu pada penilaian ekonomi dari keseluruhan perusahaan dalam konteks keuangan dan bisnis. Ini mencerminkan seberapa berharganya perusahaan dalam hal aset, pendapatan, potensi pertumbuhan, dan faktor-faktor lain yang relevan.

Dalam melakukan analisis keuangan dan penilaian perusahaan, nilai perusahaan menjadi ukuran yang penting, dan ada beberapa cara untuk mengukurnya, termasuk nilai pasar, nilai buku, dan nilai ekonomis.

B. Indikator-indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan

Terdapat beberapa indikator dalam melakukan pengukuran terhadap nilai perusahaan dari berbagai perspektif. Pemilihan indikator tergantung pada tujuan analisis dan konteks bisnis tertentu. Berikut merupakan indikator-indikator yang digunakan dalam melakukan pengukuran terhadap nilai perusahaan:

1. Price-to-Earnings (P/E): merupakan suatu rasio pengukuran yang dapat digunakan dalam melakukan perbandingan harga saham saat ini dengan laba bersih per saham (earnings per share/EPS). Ini mengukur berapa kali investor bersedia membayar untuk setiap dolar laba yang dihasilkan perusahaan (Rita, Hermuningsih, and Agus 2021). Rasio P/E yang tinggi biasanya menunjukkan ekspektasi pertumbuhan laba yang lebih tinggi di masa depan.

$$PER = \frac{\text{Harga saham terakhir}}{\text{Laba Bersih per Saham}}$$

2. Price-to-Book (P/B) Ratio: rasio *price to book* ini digunakan untuk mengetahui tingkat harga saham saat ini yang dibandingkan dengan nilai buku perusahaan per saham (Tarmadi Putri and Mardenia 2019). Ini membantu menilai sejauh mana pasar menilai perusahaan di atas atau di bawah nilai bukunya. Rendanya hasil pengukuran rasio ini mengindikasikan bahwa saham mungkin undervalued.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Terakhir}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

3. Earning per Share: Ukuran kinerja keuangan yang mengurangi jumlah margin laba yang dialokasikan untuk setiap saham yang diterbitkan oleh perusahaan tertentu selama periode tertentu (Almira and Wiagustini 2020). EPS adalah salah satu indikator kunci dalam analisis keuangan dan digunakan oleh investor dan analis saham untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan membuat keputusan investasi.

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

4. Tobins Q: metrik yang digunakan dalam ekonomi dan keuangan untuk menilai apakah pasar menilai suatu perusahaan lebih dari nilai aset fisiknya ($q > 1$), kurang dari nilai aset fisiknya ($q < 1$), atau setara dengan nilai aset fisiknya ($q = 1$). Tobin's Q dikenal sebagai konsep yang paling sering digunakan dalam melakukan analisis ekonomi keuangan perusahaan dan investasi.

$$Tobins\ Q = \frac{\text{Nilai Pasar Keseluruhan Perusahaan}}{\text{Nilai Buku Keseluruhan Perusahaan}}$$

C. Profitabilitas

Kemampuan perusahaan atau bisnis dalam menjalankan operasional bisnisnya selama periode waktu tertentu untuk menghasilkan laba atau keuntungan disebut profitabilitas (Dwiastuti and Dillak 2019). Ini adalah salah satu indikator kunci dalam analisis

keuangan untuk mengetahui seberapa besar tingkat efisiensi dan kinerja keuangan suatu entitas usaha. Profitabilitas dapat dijadikan sebagai indikator didalam melakukan penilaian atas kemampuan perusahaan untuk mendapatkan perolehan laba bersih relatif dengan berbagai metrik, seperti pendapatan, aset, ekuitas, atau investasi (Made et al. 2020). Profitabilitas mencerminkan tingkat kesuksesan dan keberlanjutan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan melebihi biaya-biaya yang dikeluarkan.

Adapun tujuan dari profitabilitas adalah:

1. Menghasilkan Keuntungan: Tujuan utama profitabilitas adalah untuk membantu perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan. Laba adalah sumber utama pendapatan yang memungkinkan perusahaan untuk bertahan, tumbuh, dan berinvestasi.
2. Mengukur Kinerja Keuangan: Profitabilitas adalah indikator utama dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. Ini memberikan gambaran tentang tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang lebih besar daripada biaya operasionalnya.
3. Evaluasi Efisiensi: Mengukur profitabilitas membantu perusahaan menilai sejauh mana mereka efisien dalam mengelola operasi mereka. Perusahaan yang mampu mengelola operasional dengan efisien dapat meningkatkan profitabilitas.
4. Menilai Pertumbuhan: Profitabilitas juga digunakan untuk menilai potensi pertumbuhan perusahaan. Laba yang cukup besar dapat digunakan untuk investasi dan ekspansi bisnis.

Adapun manfaat dari profitabilitas antara lain:

1. Daya Tarik Investor: Catatan profitabilitas yang baik pada sebuah perusahaan cenderung lebih menarik bagi investor. Investor biasanya mencari perusahaan yang dapat memberikan pengembalian investasi yang baik dalam bentuk dividen atau apresiasi harga saham.
2. Keberlanjutan Bisnis: Profitabilitas yang konsisten adalah tanda bahwa perusahaan memiliki keberlanjutan bisnis yang baik. Ini membantu perusahaan untuk menghadapi tantangan dan ketidakpastian di pasar.
3. Pembayaran Utang: Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan dapat memenuhi kewajibannya hutang dan bunga dengan baik pada waktunya.
4. Sumber Dana: Profitabilitas yang baik juga dapat digunakan sebagai sumber dana internal untuk pembiayaan operasi dan proyek-proyek investasi.
5. Evaluasi Kinerja Manajemen: Profitabilitas dapat dijadikan sebagai suatu pengukuran atas kinerja manajemen dalam melakukan pengelolaan suatu perusahaan. Manajemen yang efektif cenderung mampu meningkatkan profitabilitas.
6. Perbandingan dengan Pesaing: Profitabilitas memungkinkan perusahaan untuk membandingkan kinerjanya dengan pesaing dalam industri yang sama. Ini dapat membantu perusahaan mengidentifikasi area di mana mereka perlu meningkatkan kinerja.

D. Return on Assets

Rasio ROA sebagai bagian dari rasio keuangan untuk melakukan analisis keuangan sering dijadikan sebagai pengukuran dalam mempelajari tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba berdasarkan pengelolaan aset yang dilakukan oleh pihak

manajemen (Hawaldar et al. 2022). ROA yang digunakan dalam mengukur tingkat profitabilitas perusahaan dihubungkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Hasil pengukuran dengan menggunakan rasio tersebut akan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba berdasarkan pengelolaan aset yang dilakukan oleh manajemen.

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

ROA biasanya diukur sebagai persentase. Nilai realisasi aset (ROA) dapat menunjukkan sejauh mana perusahaan mengelola asetnya dengan baik untuk mencapai tujuan keuangannya. Nilai ROA dapat membantu investor, analis keuangan, dan pemangku kepentingan lainnya menilai kinerja keuangan suatu perusahaan dan membandingkannya dengan pesaing dalam industri yang sama.

E. Leverage

Rasio leverage merupakan sebuah pengukuran untuk mengevaluasi tingkat kemampuan sebuah perusahaan atau entitas memanfaatkan hutang (utang) dalam struktur modalnya (Salma and Riska 2020). Rasio ini membantu dalam pemahaman tingkat ketergantungan perusahaan terhadap hutang dalam rangka mendanai operasinya atau investasi. Rasio leverage juga dapat memberikan indikasi tentang risiko keuangan yang dihadapi perusahaan karena penggunaan hutang.

Ada beberapa indikator dalam pengukuran *leverage*:

1. Rasio Hutang Terhadap Ekuitas (Debt-to-Equity Ratio): Pengukuran terhadap rasio ini digunakan sebagai alat penilaian atas kemampuan dari suatu perusahaan untuk menggunakan utangnya dalam perbandingan dengan ekuitasnya (Abdullah, Rachma, and Marlinah 2022). Rumus untuk menghitungnya:

$$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$$

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan penggunaan utang mengalami peningkatan proporsi didalam struktur modal sehingga mengindikasikan bahwa tingkat resiko keuangan yang akan dihadapi perusahaan semakin tinggi.

2. Rasio Hutang Terhadap Aset Total (Debt-to-Total-Assets Ratio): pengukuran dari rasio ini dapat menunjukkan besarnya aset secara keseluruhan yang dimiliki perusahaan dengan menggunakan pembiayaan dalam bentuk utang (Yustrianthe and Mahmudah 2021). Rumus untuk menghitungnya adalah:

$$DTA = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}$$

F. Kebijakan Dividen

Penggunaan kebijakan dividen dalam suatu perusahaan akan membantu perusahaan dalam melakukan penetapan besarnya proporsi keuntungan yang nantinya akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan proporsi keuntungan yang akan diteruskan sebagai tambahan modal. Kebijakan dividen mencerminkan pendekatan perusahaan dalam mengelola distribusi laba kepada pemegang saham (Wicaksono and Mispriyanti 2020).

Adapun teori-teori yang mengkaji mengenai kebijakan dividen dalam suatu perusahaan, yaitu:

1. Teori MM (Modigliani-Miller): merupakan teori awal mengenai kebijakan yang diajukan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller di tahun 1958. Dalam teori ini

dijelaskan bahwa, dalam kondisi tertentu, kebijakan pengelolaan dividen suatu perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau harga saham. Teori MM mengasumsikan bahwa investor dapat menghindari biaya transaksi, pajak, dan informasi, serta bahwa pasar modal adalah sempurna (Sayidah and Handayani 2017). Namun, dalam dunia nyata, keputusan dividen perusahaan sering dipengaruhi oleh faktor-faktor ini.

2. Teori Dividen Relevan (*Relevance Theory*): teori kebijakan dividen ini diajukan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani bersama dengan Myron Gordon dan John Lintner. Dalam teori ini dijelaskan bahwa dampak dari nilai perusahaan salah satunya adalah kebijakan dividen apabila dividen yang dibayarkan dianggap oleh investor sebagai indikator kinerja perusahaan yang baik atau jika investor memiliki preferensi terhadap dividen tertentu (Istiono and Santoso 2021). Ini berarti bahwa dalam beberapa situasi, kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan.
3. Teori *Bird-in-the-Hand* (Teori Burung dalam Tangan): teori yang mengkaji kebijakan dividen ini diajukan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Dalam teori *Bird-in-the-Hand* dijelaskan bahwa investor akan cenderung lebih memilih saham dari perusahaan yang membayar dividen dibandingkan dengan saham dari perusahaan yang tidak membayar dividen. Hal ini dikarenakan investor menganggap dividen yang dibayar saat ini sebagai lebih pasti dan menghindari risiko yang terkait dengan pertumbuhan dan laba masa depan (Selvy and Esra 2022). Dalam teori ini, dividen dianggap lebih bernilai daripada pertumbuhan.
4. Teori *Tax Clienteles* (Teori Klien Pajak): Teori ini mengatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan dapat mempengaruhi berbagai kelompok investor berdasarkan preferensi pajak mereka. Misalnya, pembayaran dividen yang rendah pada suatu perusahaan akan lebih disukai oleh investor yang berpenghasilan tinggi karena pajak dividen yang dibayarkan oleh investor akan lebih rendah.
5. Teori *Lintner's Model* (Model Lintner): John Lintner mengembangkan model yang menggambarkan bagaimana perusahaan secara bertahap meningkatkan dividen mereka seiring waktu sesuai dengan kinerja dan kondisi keuangan mereka. Model Lintner mencerminkan bahwa perusahaan cenderung menjaga stabilitas dividen mereka dan meningkatkannya perlahan seiring waktu.

Beberapa indikator yang dapat digunakan dalam melakukan pengukuran atas kebijakan dividen suatu perusahaan yaitu:

1. *Payout Ratio*: merupakan sebuah rasio yang digunakan dalam melakukan pengukuran terhadap persentase dari laba bersih yang nantinya akan didistribusikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham (Dragotă, Pele, and Yaseen 2019). Rumusnya adalah:

$$DPR = \frac{\text{Dividen yang dibayarkan}}{\text{Laba bersih}}$$

Payout ratio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan membayar sebagian besar laba kepada pemegang saham, namun rendahnya tingkat *payout ratio* menunjukkan bahwa perusahaan mempertahankan sebagian besar laba.

2. *Dividend Yield* (Imbal Hasil Dividen): imbal hasil dividen suatu saham dibandingkan dengan harga sahamnya dapat diukur dengan *dividend yield* (Alfin Akuba and Hasmirati 2021). Rumusnya adalah:

$$DY = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Harga Saham}}$$

Imbal hasil dividen yang tinggi menunjukkan bahwa saham tersebut memberikan pengembalian yang lebih besar dalam bentuk dividen.

3. *Dividend Growth Rate* (Tingkat Pertumbuhan Dividen): Tingkat pertumbuhan dividen mengukur sejauh mana dividen perusahaan tumbuh dari tahun ke tahun. Rumusnya adalah:

$$DGR = \frac{\text{Dividen saat ini} - \text{Dividen tahun sebelumnya}}{\text{Dividen tahun sebelumnya}}$$

Pertumbuhan dividen yang stabil atau meningkat bisa menjadi indikasi bahwa perusahaan memiliki kebijakan dividen yang sehat.

4. *Dividend Coverage Ratio* (Rasio Cakupan Dividen) merupakan pengukuran terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dari laba bersihnya. Rumusnya adalah:

$$DCR = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Dividen yang Dibayarkan}}$$

Rasio cakupan dividen yang tinggi mencerminkan bahwa adanya kemampuan dari perusahaan untuk melaksanakan kewajiban pembayaran dividen berdasarkan kecukupan laba bersih yang diperoleh dari operasional perusahaan.

5. Rasio Dividen terhadap Pendapatan merupakan rasio dividen yang diukur berdasarkan laba bersih yang dibandingkan dengan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Rumusnya adalah:

$$D/E = \frac{\text{Dividen yang Dibayarkan}}{\text{Laba Bersih}}$$

Rasio ini mengindikasikan berapa persen laba yang dibagikan sebagai dividen.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini didasarkan pada data-data bersifat kuantitatif. Dengan adanya penelitian ini, maka dapat diketahui apakah pengaruh variabel X terhadap Y dapat diperkuat atau diperlemah dengan menambahkan variabel Z (moderasi).

Penentuan sampel penelitian adalah tahap pertama dari proses penelitian kuantitatif, meskipun populasi penelitian harus ditentukan terlebih dahulu. Penelitian ini berfokus pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017-2021. Penelitian ini menggunakan data sekunder dimana data-data yang akan dijadikan sampel berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan tersebut. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah uji hipotesis dan statistik. Pengolahan data-data pada penelitian ini adalah dengan menggunakan program SPSS 26.

IV. HASIL PENELITIAN

A. Uji Deskriptif Statistik

Tabel 1. Uji Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai_Perusahaan	50	-.09	.13	.04	.03
Profitabilitas	50	.43	3.67	1.09	.66
Leverage	50	.22	6.05	2.03	1.53
Kebijakan_Dividen	50	-.15	2.91	.77	.64
Valid N (listwise)	50				

Berdasarkan tabel 1 diatas, dapat dijelaskan bahwa:

1. Variabel nilai perusahaan memiliki 50 sampel dengan nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 0,09 dan 0.13. Sedangkan rata-ratanya 0,04 dan standar deviasi sebesar 0,03.
2. Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki 50 sampel dengan nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 0.43 dan 3,67. Sedangkan rata-ratanya 1.09 dan standar deviasi sebesar 0.66.
3. Variabel *Leverage* (DER) memiliki 50 sampel dengan nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 0.22 dan 6,05. Sedangkan rata-ratanya 2.0275 dan standar deviasi 1.52824.
4. Variabel Kebijakan Dividen (DPR) memiliki 50 sampel dengan nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar -0.15 dan 2,91. Sedangkan rata-ratanya 0.7706 dan standar deviasi 0.64369.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas menjadi sebuah prosedur statistik yang dapat dijadikan sebagai pengujian untuk menjelaskan apakah data yang diperoleh dari suatu sampel atau populasi terdistribusi secara normal atau mengikuti distribusi normal. Uji normalitas pada penelitian ini didasarkan pada uji Kolmogorov-Smirnov.

Tabel 2. Uji Normalitas

N	50
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^{c,d}

Berdasarkan Tabel 2, hasil uji normalitas yang dilakukan berdasarkan Kolmogorov-Smirnov Test menghasilkan nilai asymp. Sig (2-tailed) sebesar $0,99 > 0,05$ sehingga dapat diketahui bahwa data-data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas sebagai prosedur statistik yang dijadikan sebagai pengujian untuk mengevaluasi apakah terdapat masalah multikolinearitas dalam model regresi (Ghozali 2017). Multikolinearitas dapat terjadi ketika ada korelasi yang tinggi antara dua atau lebih variabel independen dalam model regresi. Dalam konteks analisis regresi, kondisi tersebut dapat menimbulkan masalah karena ketika melakukan penentuan terhadap kontribusi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen akan mengalami kesulitan, serta membuat estimasi koefisien regresi menjadi tidak stabil

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

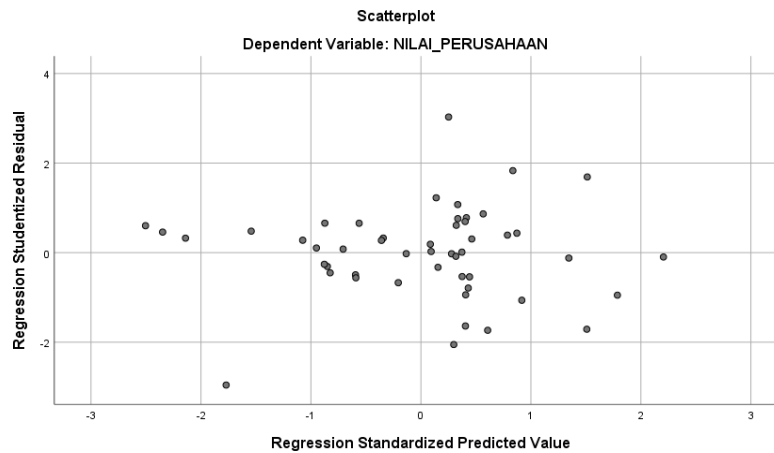
Model	Tolerance	VIF
1 Profitabilitas	.942	1.062
Leverage	.942	1.062

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan leverage memiliki nilai tolerance diatas 10% dan nilai VIF dibawah 10 sehingga dapat diketahui bahwa model regresi tersebut tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi pada penelitian ini layak digunakan.

3. Uji Heterokedastisitas

7. Uji heteroskedastisitas adalah prosedur statistik yang digunakan untuk mengevaluasi apakah terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model

regresi yang dibentuk dalam penelitian ini. Heteroskedastisitas mungkin akan timbul ketika varians dari variabel dependen tidak konstan (heterogen) di seluruh tingkat nilai variabel independen dalam model regresi.



Gambar 1. Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan gambar persebaran titik-titik diatas, maka terlihat bahwa persebaran titik tersebut berada diatas dan dibawah 0 pada sumbu Y sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi yang dibentuk.

C. Uji Analisis Linear Berganda

Tabel 4. Analisis Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	.043	.012
	Profitabilitas	.011	.007
	Leverage	-.011	.003

$Y = 0.043 + 0.011 \text{ Profitabilitas} - 0.011 \text{ Leverage}$, yang artinya:

1. Nilai konstanta 0,043 menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PBV) adalah 0,043 jika variabel independen dianggap sama sekali tidak berubah atau nol.
2. Nilai koefisien profitabilitas sebesar 0,011 artinya jika variabel profitabilitas meningkat satu satuan maka terjadinya peningkatan sebesar 0,011 terhadap nilai perusahaan dengan asumsi bahwa variabel independen lain dianggap konstan atau sama dengan 0.

Nilai koefisien leverage sebesar -0,011 artinya jika variabel leverage naik satu satuan maka terjadinya penurunan sebesar -0,011 terhadap nilai perusahaan dengan asumsi bahwa variabel independen lain dianggap konstan atau sama dengan nol.

D. Uji Hipotesis

1. Uji Parsial

Tabel 5. Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	.043	.012	3.537	.001
	Profitabilitas	.011	.007	1.601	.116
	Leverage	-.011	.003	-3.455	.001

Berdasarkan tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa:

- a. Nilai dari t_{hitung} sebesar 1.601 dengan signifikansi 0.116. Karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($1.601 < 1.677$) atau signifikansi t lebih besar dari 5% ($0.116 > 0.05$), maka variabel profitabilitas secara parsial akan memberikan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.
- b. Nilai dari t_{hitung} sebesar -3.455 dengan signifikansi 0.001. Karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-3.455 < 1.677$) atau signifikansi t lebih kecil dari 5% ($0.001 < 0.05$), maka variabel leverage secara parsial akan memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

2. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 6. Uji koefisien determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.529 ^a	.280	.249

Berdasarkan Tabel 6, ditunjukkan bahwa nilai dari koefisien determinasi yang dihasilkan sebesar 0.249 atau 24,9% yang berarti variasi dari variabel profitabilitas dan leverage dapat menjelaskan variasi dari variabel nilai perusahaan sebesar 24,9%, sedangkan sisanya sebesar 75,1% dipengaruhi oleh variasi lain di luar model.

3. Uji Simultan

Tabel 7. Uji F

Model		F	Sig.
1	Regression	9.118	.000 ^b
	Residual		
	Total		

Berdasarkan tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai f_{hitung} $9.118 > F_{tabel}$ 3.20, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, dibandingkan dengan tingkat alpha yaitu 0.05 maka lebih besar ($0,000 < 0.05$), sehingga dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas dan leverage secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

E. Uji Moderasi

Tabel 8. Uji Moderasi

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	.070	.016	4.382	.000
	Profitabilitas	-.007	.010	-.656	.515
	Leverage	-.015	.004	-3.535	.001
	Kebijakan_Dividen	-.034	.013	-2.547	.014
	Profitabilitas*Kebijakan_Dividen	.034	.016	2.108	.041
	Leverage*Kebijakan_Dividen	.003	.003	.875	.386

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa:

1. Nilai signifikan dari interaksi dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen sebesar 0.041 ($0.041 < 0.05$) maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen

pada suatu perusahaan memberikan dampak dalam hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Nilai signifikan dari interaksi dari *leverage* terhadap kebijakan dividen sebesar 0.386 ($0.386 > 0.05$) maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen pada suatu perusahaan tidak memberikan dampak dalam hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 1.601 dengan signifikansi 0.116. Karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($1.601 > 1.677$) atau signifikansi t lebih besar dari 5% ($0.116 > 0.05$), maka hipotesis pertama di tolak. Oleh karena itu, penelitian ini menyimpulkan bahwa laba tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini relevan dengan penelitian Denziana and Yunggo (2017) yang menunjukkan bahwa tidak adanya fenomena secara signifikan dari hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian ini, kami dapat menyimpulkan bahwa nilai dari profitabilitas itu sendiri tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang disebabkan karena ada banyaknya jenis industri, penggunaan utang, kondisi makroekonomi yang mempengaruhinya.

Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} -3.455 dengan signifikansi 0.001. Karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-3.455 < 1.677$) atau signifikansi t lebih kecil dari 5% ($0.001 < 0.05$), maka hipotesis kedua diterima. Temuan ini relevan dengan penelitian (Fitriana and Purwohandoko 2022; Setiawati and Lim 2016) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh *leverage*. Menurut penelitian ini, kami dapat menyimpulkan bahwa tingkat leverage dapat memberikan kabar yang baik atau buruk terhadap suatu perusahaan. Semakin tinggi *leverage*, maka akan menunjukkan abilitas manajemen dalam meningkatkan nilai Perusahaan

Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai f_{hitung} 9.118 $> F_{tabel}$ 3.20 dengan tingkat signifikansi ($0,000 < 0.05$), maka kami dapat menyimpulkan bahwa variabel profitabilitas dan leverage berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh Yohana et al. (2021), Novita et al. (2022) dan Welly et al. (2019) relevan dengan hasil penelitian ini dimana secara simultan dinyatakan bahwa profitabilitas dan *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikan yang diperoleh yaitu sebesar 0.041 ($0.041 < 0.05$), maka hipotesis keempat diterima. Temuan ini sejalan dengan penelitian Ayem and Maryanti (2023) menunjukkan bahwa kebijakan pengelolaan atas dividen yang baik akan berdampak pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya peningkatan terhadap keuntungan perusahaan maka harga saham dari perusahaan tersebut akan cenderung meningkat.

Kebijakan Dividen mampu memoderasi hubungan antara leverage terhadap nilai perusahaan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0.386 ($0.386 > 0.05$), maka hipotesis kelima ditolak. Temuan ini sejalan dengan pernyataan dari Ramadhani, Akhmadi, and Kuswanto (2018) kebijakan dividen tidak memberikan dampak pada hubungan leverage terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini mungkin dapat terjadi karena investor tidak tertarik untuk mengambil resiko atas kebijakan pengelolaan dividen yang dilakukan dalam perusahaan.

V. KESIMPULAN

Penelitian ini mempelajari hubungan antara profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dimana kebijakan dividen ditambahkan sebagai variabel moderasi pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 hingga 2021. Hasil dari penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh dari hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun diperoleh adanya pengaruh dari leverage terhadap nilai perusahaan. Selain ini, untuk kebijakan dividen mampu dijadikan sebagai moderasi dari hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun kebijakan dividen ini tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Kami mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu penulisan artikel ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Abdullah, Nur Rachma, and Andi Marlinah. 2022. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Nobel Management Review* 3(4):579–93. doi: 10.37476/nmar.v3i4.3486.
- Alfin Akuba, and Hasmirati. 2021. "Pengaruh Dividen Yield Dan Dividen Payout Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di BEI." *Jurnal Sinar Manajemen* 8(2):155–60. doi: 10.56338/jsm.v8i2.1656.
- Almira, Ni Putu Alma Kalya, and Ni Luh Putu Wiagustini. 2020. "Return on Asset, Return on Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 9(3):1069. doi: 10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13.
- Ayem, Sri, and Tri Maryanti. 2023. "Pengaruh Tax Avoidance Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi." *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal* 4(4). doi: 10.47476/reslaj.v4i4.1077.
- Denziana, Angrita, and Eilien Delicia Yunggo. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015." *Jurnal Akuntansi & Keuangan* 8(1).
- Dragotă, Victor, Daniel Traian Pele, and Hanaan Yaseen. 2019. "Dividend Payout Ratio Follows a Tweedie Distribution: International Evidence." *Economics* 13:1–34. doi: 10.5018/economics-ejournal.ja.2019-45.
- Dwiastuti, Dina Shafarina, and Vaya Juliana Dillak. 2019. "Pengaruh Ukuran

- Perusahaan, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)* 11(1):137–46. doi: 10.17509/jaset.v11i1.16841.
- Fitriana, Nur Laili, and Purwohandoko Purwohandoko. 2022. “Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Airlines Company Listed IDX 2011-2020.” *Jurnal Ilmu Manajemen* 10(1).
- Ghozali, Imam. 2017. *Ekonometrika Teori, Konsep Dan Aplikasi Dengan IBM SPSS 24*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjito, Agus, and Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Hawalidar, Iqbal Thonse, Bharat Kumar Meher, Puja Kumari, and Santosh Kumar. 2022. “Modelling the Effects of Capital Adequacy, Credit Losses, and Efficiency Ratio on Return on Assets and Return on Equity of Banks during COVID-19 Pandemic.” *Banks and Bank Systems* 17(1):115–24. doi: 10.21511/bbs.17(1).2022.10.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehension Edition*. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Istiono, Istiono, and Rudy Santoso. 2021. “Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Di Indonesia).” *Media Mahardhika* 19(2):372–79. doi: 10.29062/mahardhika.v19i2.261.
- Made, I., Purba Astakoni, Wayan Wardita, Ni Putu Nursiani,) Program, Studi Manajemen, Sekolah Tinggi, Ilmu Manajemen, and Handayani Denpasar. 2020. “Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi.” *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi* 12(1):190–96.
- Mery, Kiki Noviem. 2017. “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014.” *JOM Fekon* 4(1).
- Novita, Herlina, Ruth Samosir, Rutmia, Sarumaha Kristina, and Eliza Saragih. 2022. “Pengaruh Harga Saham, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Terdaftar BEI 2018-2020.” *Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan* 5(1). doi: <https://doi.org/10.29303/akurasi.v5i1.150>.
- Ramadhani, Ridho, Akhmadi, and M. Kuswantoro. 2018. “Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016).” *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*.
- Rita, Purnama Sari, Sri Hermuningsih, and Dwi Cahya Agus. 2021. “Pengaruh Current Ratio, Debt Equity Ratio, Total Asset Turnover Terhadap Price Earning Ratio.” *Jurnal Proaksi* 8(1):156–65. doi: <https://doi.org/10.32534/jpk.v8i1.1706>.
- Salma, Nur, and Tiara Januar Riska. 2020. “Pengaruh Rasio Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba Perusahaan Makanan Minuman BEI.” *Competitive* 14(2):84–95. doi: 10.36618/competitive.v14i2.622.
- Sayidah, Nur, and Alberta Esti Handayani. 2017. “Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kandungan Informasi Dividen.” *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan* 1(1):107–15. doi: 10.25139/jaap.v1i1.95.
- Selvy, Selvy, and Martha Ayerza Esra. 2022. “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ 45 Periode 2015 -2019.” *Jesya*

- 5(2):1252–63. doi: 10.36778/jesya.v5i2.734.
- Setiawati, Loh Wenny, and Melliana Lim. 2016. “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015.” *Jurnal Akuntansi* 12(1). doi: <https://dx.doi.org/10.25170/jara.v12i1.57>.
- Susila, Made Pradnya, and Gine Das Prena. 2019. “Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)* 6(1):80. doi: 10.30656/jak.v6i1.941.
- Tarmadi Putri, Kezia Abigail, and Liongicasia Mardenia. 2019. “Pengaruh Gcg, Csr, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Wahana Akuntansi* 14(2):156–69. doi: 10.21009/wahana.14024.
- Welly, Yerisma, Elly Susanti, Khairul Azwar, and Ernest Grace. 2019. “Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Serta Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderat Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman.” *FINANCIAL: JURNAL AKUNTANSI* 5(2):1–10. doi: 10.37403/financial.v5i2.115.
- Wicaksono, Ready, and Mispriyanti. 2020. “Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi.” *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi* 4(2). doi: 10.33395/owner.v4n2.237.
- Yohana, Andi Intan, Nawang Kalbuana, and Catra Indra Cahyadi. 2021. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020).” *Jurnal Riset Akuntansi Politika* 4(2):58–66.
- Yustrianthe, Rahmawati Hanny, and Sufyana Mahmudah. 2021. “Return on Equity, Debt To Total Asset Ratio, and Company Value.” *Riset* 3(2):534–49. doi: 10.37641/riset.v3i2.88.