

## PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN INDUSTRI SEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Gati Silaturahmi<sup>1</sup>), Maya Novitasari<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Universitas PGRI Madiun

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

<sup>2</sup>Universitas PGRI Madiun

[maya.novitasari@unipma.ac.id](mailto:maya.novitasari@unipma.ac.id)

### Abstract

*This study aims to analyze the effect of dividend policy and investment decisions on firm value with profitability as a moderating variable carried out on consumer goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2020. This study is a quantitative study in which the data is processed with SPSS 21. The population in this study are consumer goods sector companies that have gone public and published financial reports on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2020 period. Determination of the sample using purposive sampling method. In this study there were 37 samples of companies. This study uses multiple linear regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA). The results of this study indicate the effect that (1) Dividend policy affects firm value, (2) Investment decisions affect firm value, (3) Profitability is able to moderate dividend policy on firm value, (4) Profitability is able to moderate investment decisions on firm value.*

**Keywords:** Dividend Policy, Investment Decision, Profitability, Firm Value

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi yang dilakukan terhadap perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dimana data diolah dengan SPSS 21. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumsi yang telah *go-public* dan menerbitkan laporan keuangan di Bursa efek Indonesia pada periode 2015-2020. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam penelitian ini terdapat 37 sampel perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh bahwa (1) Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) profitabilitas mampu memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, (4) profitabilitas mampu memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci :** Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

## PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian di berbagai negara sedang mengalami guncangan dan tekanan berat yang diakibatkan oleh pandemi (Kemenkeu n.d.). Hal tersebut berdampak pada berbagai unit usaha salah satunya adalah industri dan Usaha Kecil Mikro Menengah (UMKM). Pandemi *Covid-19* berdampak pada berbagai sektor usaha, salah satunya telah menghantam sektor industri barang konsumsi. Secara tidak langsung kondisi ini berpengaruh terhadap perusahaan sektor tersebut. Respon cepat dari pemerintah dalam rangka mencegah penyebaran *Covid-19* ini dengan melakukan pembatasan fisik (*physical distancing*) dengan cara seperti penutupan sekolah dan rumah ibadah, pembatalan berbagai kegiatan pemerintah maupun swasta, pembatasan moda transportasi umum, pemberlakuan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) di beberapa wilayah (RI 2020).

Seiring dengan berlakunya PSBB mengakibatkan roda perekonomian melambat sehingga manajer perusahaan membuat keputusan untuk merumahkan para pekerja atau memutuskan hubungan kerja dengan perusahaan dikarenakan mengikuti peraturan menteri dalam negeri tentang pemberlakuan pembatasan kegiatan untuk pengendalian penyebaran *Covid-19* (Mendagri No.15 Tahun 2021). Berdasarkan survei yang dilakukan oleh Subdirektorat Indikator Statistik Biro Pusat Statistik (BPS) pada bulan Juli 2020, sebanyak 8,76% perusahaan beroperasi dan 24,31% perusahaan melakukan pengurangan kapasitas pada jam kerja, mesin dan tenaga kerja. Sementara 58,95% perusahaan masih beroperasi secara biasa (Statistik 2020)

Bahkan dampak dalam pandemi dapat menciptakan berbagai ancaman yang melemahkan daya saing perusahaan sehingga dituntut untuk memaksimalkan fungsi manajemen yang signifikan. Dalam kondisi yang seperti ini, investor tentunya tidak sembarangan dalam memilih perusahaan untuk menanamkan modalnya. Setiap perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaannya, karena nilai perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh para investor untuk menanamkan modalnya (Putra dan Lestari 2016)

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan dua faktor yaitu kebijakan dividen dan keputusan investasi. Kebijakan dividen menjadi salah satu kebijakan keuangan yang paling penting dalam sebuah perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham di masa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen atau capital gain. Pertumbuhan perusahaan diharapkan untuk mempertahankan kelangsungan hidup sekaligus memberikan kesejahteraan

kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting diharapkan yang tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di sisi lain.

Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting artinya bagi kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang melakukan investasi tentu mengharapkan keuntungan di masa yang akan datang, tentunya dengan mempertimbangkan risiko yang didapat. Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat, maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal. Hal tersebut dapat memberikan sinyal positif bagi investor yang nanti akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham.

Seorang investor harus cermat dan teliti dengan keputusannya dalam menanamkan modal pada perusahaan mana. Para investor akan selalu mempertimbangkan apakah kinerja perusahaan tersebut berjalan secara baik atau tidak. Jika kinerja sebuah perusahaan tersebut berjalan baik maka tidak ada keraguan bagi investor untuk menanamkan modalnya dengan jumlah yang besar begitu juga sebaliknya.

Merujuk dari riset terdahulu masih ditemukan adanya ketidak konsistenan antara pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dimungkinkan adanya faktor dari luar yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini memasukkan pengaruh variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi untuk melihat profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama masa periode tertentu. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya (Basir & Muslih, 2019). Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor dalam investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan akan menarik para investor untuk menanamkan modal. Tingkat profitabilitas rendah akan menyebabkan para investor menarik modalnya (Minanari 2018).

Ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya menjadikan peneliti terdorong untuk melakukan pengkajian mengenai pengaruh kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Selain itu, adanya wabah *Covid-19* para manajemen perusahaan bekerja secara ganda demi mempertahankan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian mengenai nilai perusahaan ini penting dilakukan kembali agar dijadikan tinjauan bagi investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan sektor barang konsumsi yang

mencerminkan keputusan investasi serta kebijakan dividen dalam menghadapi tantangan.

## KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

### Teori Signal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2006) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan dalam memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang peluang perusahaan. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (investor). Sinyal ini juga dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal terpenting, karena memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan.

*Signaling theory* menjelaskan alasan perlunya sebuah perusahaan mempublikasikan informasi mengenai laporan keuangan pada pihak eksternal. Adanya ketimpangan informasi yang terjadi antara manajer (pihak internal) dan kreditur dan investor (pihak eksternal) telah mengurangi kredibilitas perusahaan sehingga nilai perusahaan menjadi rendah. Pemberian informasi atau sinyal tersebut ditujukan untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi (Alza dan Utama 2018).

*Signaling Theory* menjelaskan bahwa dengan pembagian dividen secara teratur kepada investor akan menjadikan nilai perusahaan yang tinggi. Selain itu, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga dari sebuah saham yang telah beredar di pasar saham yang harus dibayarkan oleh investor untuk mendapatkan posisi dalam kepemilikan sebuah perusahaan. Dalam menjalankan usahanya, setiap pelaku bisnis akan selalu berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Semakin tinggi nilai nominal saham pada perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Perusahaan yang terindikasi sudah *go public* memungkinkan masyarakat maupun manajemen perusahaan dalam hal mengetahui nilai perusahaan, dikarenakan nilai perusahaan tercermin pada kekuatan transaksi saham (Fama, 1978) di dalam (Dananjaya dan Mustanda 2016). Apabila ada perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang memiliki peluang yang bagus di

masa yang akan datang maka nilai saham akan menjadi sangat tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki peluang yang bagus, maka harga saham akan menjadi lemah (Rizal et al. 2019).

Menurut Martono & Harjitno (2007) dalam (Jesilia dan Purwaningsih 2020), nilai perusahaan dapat menunjukkan nilai aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan seperti surat berharga. Salah satunya adalah saham yang merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Besarnya suatu dividen akan mempengaruhi harga saham. Apabila jumlah dividen yang dibayarkan semakin tinggi, maka harga saham akan cenderung lebih tinggi sehingga nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Sebaliknya, apabila jumlah dividen yang dibayarkan semakin rendah maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah, sehingga nilai perusahaan juga akan semakin rendah. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan membayar dividen juga semakin besar. Oleh karena itu, dengan jumlah nominal dividen yang dibayarkan semakin besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

## **Kebijakan Dividen**

Dividen adalah distribusi yang dapat berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain yang menyatakan hutang perusahaan dan saham kepada para pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik. Dividen merupakan bagian dari suatu keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* adalah persentase pembagian dividen dari laba bersih. *Dividend payout ratio* dihitung dengan cara membandingkan antara dividen yang dibagi dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah *internal financing* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan investor (para pemegang saham) tetapi *internal financing* perusahaan akan semakin kuat.

## **Keputusan Investasi**

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut keputusan dalam hal pendanaan yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan dalam

berbagai bentuk investasi. Menurut (Alfina dan Sufiyati 2020) Keputusan investasi adalah keputusan penanaman modal dengan jangka waktu lama yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa mendatang. Keputusan investasi melibatkan waktu jangka panjang sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan matang karena memiliki konsekuensi yang berjangka pula (Nurhasanatang, Taufik, dan Azlina 2020).

Dalam penelitian ini, keputusan investasi diproksikan dengan *Price Earnings Ratio* (PER), dimana rasio ini menunjukkan harga saham laba per lembar saham (*Earning Per Share*). PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa mendatang. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan. Sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Laba yang diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Dalam teori sinyal dijelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan akan memberikan sinyal pada para investor dengan membagikan dividen yang menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh profit.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE). Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan semakin tinggi. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi para investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Hal inilah yang menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan (Alfina dan Sufiyati 2020).

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Analisis kuantitatif ini bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh *Dividend Payout Ratio* dan *Price Earning Ratio* terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh antara variabel *independen* terhadap variabel *dependen* dengan variabel moderasi. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor barang konsumsi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan yang digunakan mulai periode 2015 – 2020 yang berasal dari sumber eksternal yaitu *annual report* perusahaan yang

diunduh melalui situs Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sampel pada penelitian ini diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mengambil data berupa laporan keuangan yang diakses melalui situs resmi BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data besarnya dividen perusahaan diakses melalui situs resmi [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com). Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. Penentuan kriteria digunakan untuk menghindari kesalahan untuk penelitian selanjutnya. Sampel penelitian berdasarkan kriteria yang ditentukan sebagai berikut :

**Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian**

No	Keterangan	Tahun					
		2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	Perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2020 yang menjadi populasi dalam penelitian ini	37	37	37	37	37	37
2	Perusahaan sektor barang konsumsi yang tidak melaksanakan pelaporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2015-2020	0	0	0	0	0	0
Jumlah perusahaan sektor barang konsumsi yang menjadi kriteria sampel		37	37	37	37	37	37
Jumlah sampel keseluruhan perusahaan sektor barang konsumsi selama periode 2015-2020 yang memenuhi kriteria sampel		222					

Berdasarkan tabel 1 diatas dapat disimpulkan bahwa Populasi dalam penelitian ini sebanyak 37 perusahaan industri sektor barang konsumsi. Sampel yang diambil berjumlah 37 perusahaan, hal ini sesuai dengan kriteria pengambilan

sampel. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan sebelumnya maka diperoleh jumlah sampel sebesar 37 perusahaan.

## Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar 0.05. Pengujian normalitas menggunakan SPSS dapat diperoleh dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Monte Carlo* sebagai berikut :

**Tabel 2 Hasil Uji Normalitas**

Unstandardized Residual		
N		136
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.58315865
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.088
	Negative	-.052
Test Statistic		1.024
Asymp. Sig. (2-tailed)		.245
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig	.233 <sup>c</sup>

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Monte Carlo* dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen menghasilkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,233 atau lebih besar dari 0,05 artinya data penelitian ini terdistribusi normal.

## Uji Multikolinearitas

**Tabel 1 Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Kebijakan Dividen	.997	1.003
Keputusan Investasi	.997	1.003

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang ditampilkan dalam tabel dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan profitabilitas memiliki nilai *tolerance* >0,10 dan nilai VIF < 10. Sehingga dapat dikatakan bahwa antara variabel bebas dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

## Uji Autokorelasi

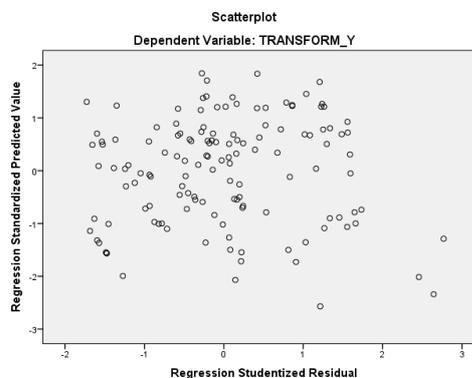
*Tabel 2 Hasil Uji Autokorelasi*

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,457 <sup>a</sup>	,209	,198	1.55073	2,106

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil uji *Durbin Watson* sebesar 2.106. Untuk sampel berjumlah 138 dan  $k=2$ , maka nilai  $dL = 1.6902$  dan nilai  $dU = 1.7498$

Dari perhitungan diatas dapat diketahui bahwa nilai *Durbin Watson* lebih besar dari nilai  $dU$  dan nilai *Durbin Watson* lebih kecil dari nilai  $4-dU$ . Sehingga dari hasil ini memberikan pernyataan bahwa dalam model regresi tidak terdeteksi adanya autokorelasi.

## Uji Heteroskedastisitas



*Gambar 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas*

Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa grafik *scatterplot* tidak mempunyai pola tertentu, titik yang mewakili sampel penelitian terlihat menyebar di sebelah kanan dan kiri 0 serta menyebar di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y. sehingga dapat dinyatakan bahwa dalam model regresi ini terjadi homoskedastisitas.

## Uji Regresi Linear Berganda

*Tabel 3 Hasil Uji Analisis Linear Berganda*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	-.533	.300	
Kebijakan Dividen	2.105	.509	.317
Keputusan Investasi	.056	.014	.307

Berdasarkan tabel diatas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -0.533 + 2.105 \text{ Kebijakan Dividen} + 0.056 \text{ Keputusan Investasi} + 0.300$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diartikan sebagai berikut :

1. Konstanta dari persamaan regresi adalah -0.533 artinya apabila kedua variabel independen yaitu kebijakan dividen dan keputusan investasi bernilai 0, maka nilai perusahaan bernilai -0.533
2. Variabel kebijakan dividen ( $X_1$ ) memiliki koefisien sebesar 2.105, menunjukkan variabel kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa setiap kenaikan 1 satuan variabel kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 2.105.
3. Variabel keputusan investasi ( $X_2$ ) memiliki koefisien sebesar 0.056, menunjukkan variabel keputusan investasi mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa setiap kenaikan 1 satuan variabel keputusan investasi akan mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 0.056.

## Uji F

**Tabel 4 Hasil Uji F**

Model	Sum of Square	df	Mean Square	f	Sig
Regression	85.900	2	42.950	17.860	.000 <sup>b</sup>
Residual	324.645	135	2.405		
Total	410.545	137			

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa nilai uji F sebesar 17.860 dan signifikansi sebesar  $0.000 < 0.05$ . Artinya nilai signifikan lebih kecil dari 0.05, maka dapat dinyatakan bahwa semua variabel independen mempengaruhi

variabel dependen secara simultan dan signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi berganda ini layak digunakan.

### Uji Parsial (Uji T)

**Tabel 7 Hasil Uji Parsial (Uji T)**

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig
	B	Std. Error		
(Constant)	.533	-.300	1.775	.078
Kebijakan Dividen	2.105	.509	4.134	.000
Keputusan Investasi	.056	.014	4.006	.000

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y). Variabel Keputusan Investasi ( $X_2$ ) berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y).

### Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

**Tabel 5 Hasil Uji Hipotesis Moderated Regression Analysis (MRA)**

Model	t	Sig
(Constant)	2.167	.032
Kebijakan Dividen	-1.833	.069
Keputusan Investasi	.834	.406
Profitabilitas	-.406	.685
Kebijakan Dividen*profitabilitas	3.268	.001
Keputusan Investasi*profitabilitas	3.186	.002

Berdasarkan tabel 8 diatas dapat disimpulkan bahwa hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) sebagai berikut:

1. Nilai signifikansi variabel interaksi antara kebijakan dividen dengan profitabilitas sebesar 0.001 yang mana kurang dari 0,05. Sehingga dapat dinyatakan bahwa profitabilitas dapat memoderasi kebijakan dividen. Moderasi ini termasuk ke dalam jenis moderasi semu (*quasi moderator*) Maka **H<sub>3</sub> diterima**.
2. Nilai signifikansi variabel interaksi antara keputusan investasi dengan profitabilitas sebesar 0.002 yang mana kurang dari 0.05. Sehingga dapat dinyatakan bahwa profitabilitas dapat memoderasi keputusan investasi.

Moderasi ini dapat digolongkan ke dalam jenis moderasi semu (*quasi moderator*). Maka **H<sub>4</sub> diterima**.

### Uji Determinasi

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model pada variabel bebas (X) dalam menerangkan variasi variabel terikat (Y). Hasil Uji Determinasi (Uji R) dapat dilihat pada tabel 4 sebagai berikut :

**Tabel 9 Hasil Uji Determinasi (Uji R)**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,457 <sup>a</sup>	,209	,198	1.55073	2,106

Berdasarkan tabel diatas terlihat bahwa nilai *Adjusted R Square* yaitu 0.429. Nilai tersebut berarti bahwa sebesar 42,9% variabel dependen yakni nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen (kebijakan dividen dan keputusan investasi), sedangkan sisanya sebesar 57.1% dijelaskan oleh variabel di luar penelitian ini

### KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menguji pengaruh kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi dengan mengambil objek penelitian pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2020. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memoderasi kebijakan dividen. Profitabilitas mampu memoderasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Saran bagi peneliti selanjutnya diharapkan bagi peneliti mendatang dapat memperluas objek dan menambahkan jangka periode penelitian, dengan begitu dapat diperoleh sampel yang lebih menggambarkan keadaan sebenarnya. Selain itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat memberi tambahan variabel lain yang

berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta menggunakan pengukuran lain dalam mengukur variabel.

### DAFTAR PUSTAKA

- Alfina dan Sufiyati. 2020. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara* 2(1):358–66.
- Alza, Reza Zulfikar dan A. .. Gde Satia Utama. 2018. “Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Resiko Bisnis sebagai variabel Pemoderasi.” *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga* 3(1):396–415.
- Anis Aniqoh, Siti dan Harry Budiantoro. 2019. “Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Pengungkapan Laporan Berkelanjutan terhadap Nilai Perusahaan.” *JEBA (Journal of Economics and Business Aseanomics)* 4(2):93–108.
- Anita, Aprilia dan Arief Yulianto. 2017. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.” *Management Analysis Journal* 5(1 SE-Articles).
- Anwar, Sanusi. 2011. *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bawafi, Muh Hosen dan Adi Prasetyo. 2015. “terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi.” *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan* 5(1):721–30.
- Bintara, Rista. 2018. “Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015).” *Profita: Komunikasi Ilmiah dan Perpajakan* 11(2):306–28.
- Brigham, Eugene F. dan F. Weston J. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2*. 2 ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Dananjaya, P. dan I. Mustanda. 2016. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur.” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5(10):254410.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Jesilia, Jesilia dan Sri Purwaningsih. 2020. “Pengaruh Keputusan Investasi,

Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.”  
*Profita: Komunikasi Ilmiah dan Perpajakan* 13(1):157–64.

Kartika, Surya dan Putra Kelana. 2020. “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(1):1–22.

Kumalasari, Dita dan Akhmad Riduwan. 2018. “PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.” *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* volume 7,(PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN):1–20.

Kurniawan, Moh. Zaki. 2020. “Analisis Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Lq-45.” *Ekonika : Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri* 5(1):113.

Minanari, Minanari. 2018. “Pengaruh Profitabilitas, Manajemen Laba dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2016).” *Profita: Komunikasi Ilmiah dan Perpajakan* 11(1):139–49.

Mohamad Adam, Taufik, Dwidila Artika. 2015. “KEBIJAKAN DIVIDEN, TANGGUNG JAWAB SOSIAL, DAN NILAI PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA.” (2):59–74.

Murniati. 2019. “No TitleEAENH.” *Murniati* 8(5):55.

Ngadiman, Ngadiman dan Christiany Puspitasari. 2014. “Pengaruh Leverage, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2012.” *Jurnal Akuntansi* 18(3):408–21.

Nurhasanatang, Siti, Taufeni Taufik, dan Nur Azlina. 2020. “Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan leverage, keputusan investasi dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.” *Sorot* 15(1):13.

Putra, AA Ngurah Dharma Adi dan Putu Vivi Lestari. 2016. “PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* Vol. 5, No.

Rahmawati, Amalia Dewi, Topowijono, dan Sri Sulasmiyati. 2015. “PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013)." *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya* 23(2):85999.

Rajagukguk, Lasmanita, Valencia Ariesta, dan Yunus Pakpahan. 2019. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen* 3(1):77.

Rizal, Vonny, Stefanny Stefanny, Henny Novianty, Angelieca Angelieca, Cindy Tantowi, dan Mas Intan Purba. 2019. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi* 29(3):1181.

Sari, Silvia Waning Hiyun Puspita. 2018. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan." *Jurnal Perilaku dan Strategi Bisnis* 6(2):171.

Sarjono, H., & Julianita, W. 2011. *SPSS vs LISREL: Sebuah Pengantar, Aplikasi untuk Riset*. Jakarta: Salemba Empat.

Siregar, Rifka dan Dini Widyawati. 2016. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak pada Perusahaan Manufaktur di Bei." *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 5(2):2460–0585.

Sondakh, Renly. 2019. "the Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period." *Accountability* 8(2):91.

Statistik, Subdirektorat Indikator. 2020. "Analisis Hasil Survei Dampak COVID-19 terhadap Pelaku Usaha." Hal. 22 in, diedit oleh S. I. Statistik. Jakarta.

Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: ALFABETA, Bandung.

SUSANTI, AMALIA, KHUZNATUL ZULFA WAFIROTIN, dan ARIF HARTONO. 2019. "Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2011-2016." *ISOQUANT : Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi* 3(1):11.

Telaumbanua, Haogonasokhi, Vica Anisa Simanjuntak, Mastika Marbun, Elisa Agustina Br Sembiring, dan Deasy Arisandy Aruan. 2021. "Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderatig Pada Perusahaan Infrastruktur Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2015-2018." *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi* 12(2):266–77.

Wulandari, Riana, Sigit Wibowo, dan Ary Yunanto. 2020. “Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi Studi Pada Industri Perbankan.” *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Akuntansi* 22(2):144–57.