

KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH PROFITABILITAS & LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Maharani Randigarizky Zhafira¹; Nila Tristiarini²

Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro^{1,2}

Email : maharaniirz@gmail.com¹; nilatristiarini78@gmail.com²

ABSTRAK

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menganalisis dampak dari profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen sebagai moderasi pada nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terverifikasi di BEI. Populasinya didapatkan dengan metode *purposive sampling* melalui emiten sektor energi yang terverifikasi di BEI selama periode 2019 hingga 2022. Sebanyak 32 perusahaan diambil sebagai sampel sesuai dengan syarat yang telah ditetapkan, dengan periode pengamatan selama 4 tahun. Pendekatan penelitian ini mempergunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji MRA, koefisien determinasi, serta uji hipotesis. Hasil pengkajian menunjukkan bahwa secara parsial, profitabilitas berdampak signifikan pada nilai perusahaan, *leverage* berdampak signifikan pada nilai perusahaan, kebijakan dividen dapat memoderasi profitabilitas pada nilai perusahaan, dan kebijakan dividen bukan pemoderasi *leverage* pada nilai perusahaan.

Kata Kunci : Profitabilitas; *Leverage*; Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This research aims to analyze the impact of profitability, leverage and dividend policy as moderation on company value in energy sector companies verified on the IDX. The population was obtained using a purposive sampling method through energy sector issuers verified on the IDX during the period 2019 to 2022. A total of 32 companies were taken as samples in accordance with predetermined conditions, with an observation period of 4 years. This research approach uses descriptive statistical analysis, classical assumption tests, multiple linear regression tests, MRA tests, coefficient of determination, and hypothesis testing. The results of the study show that partially, profitability has a significant impact on company value, leverage has a significant impact on company value, dividend policy moderates the effect of profitability on company value, and dividend policy does not moderate the effect of leverage on company value.

Keywords : Profitability; *Leverage*; Dividend Policy; Company Value

PENDAHULUAN

Persaingan emiten dan industri di Indonesia membuat masing-masing perusahaan selalu berupaya meningkatkan nilai perusahaannya menggunakan cara apapun demi mencapai kesejahteraan usaha. Arah utama dibentuknya perusahaan adalah untuk menaikan kesejahteraan pemilik dan *stakeholders*, sekaligus meningkatkan nilai perusahaannya (Iswajuni et al., 2018). Nilai perusahaan terkait erat dengan bagaimana

perusahaan itu diciptakan. Nilai yang melekat dari bisnis disebut sebagai nilai perusahaan. Nilai ini menunjukkan potensi masa depan bagi perusahaan untuk menghasilkan laba dan berkembang. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan akan mendorong investasi dari pihak-pihak baru. Selain itu, nilai perusahaan mewakili potensi dan peluang masa depan perusahaan untuk tumbuh dan mempertahankan operasinya. Pertumbuhan tersebut tentunya juga menarik perhatian para investor. Pemilik bisnis juga menginginkan nilai bisnis yang menunjukkan peningkatan dengan tercerminnya nilai perusahaan yang terus meningkat, karena hal itu menandakan bahwa perusahaan bergerak sesuai target (Aldi et al., 2020).

Demi keberlangsungan suatu usaha, perusahaan pasti sangat membutuhkan sumber dana untuk ekspansi. Sumber dana yang digunakan tidak hanya serta merta untuk ekspansi, namun juga untuk membantu meningkatkan kinerja operasional dan kebutuhan keuangan serta memutar modal untuk menghasilkan *profit*. Maka, hal yang wajar bagi suatu perusahaan untuk selalu mementingkan bagaimana cara agar menaikkan profitabilitas pada perusahaan. Keberhasilan perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas karena profitabilitas merupakan statistik keuangan yang mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk memperoleh jumlah laba yang dapat diterima atau sering digunakan untuk menilai dengan benar keberhasilan operasi investasi (Sambelay et al, 2017). Profitabilitas yang tinggi mendorong ekspansi dan pengembangan bisnis, begitu pula sebaliknya. Peningkatan profitabilitas berdampak terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan harus mempertahankan profitabilitasnya. Salah satu hal untuk mempertahankannya adalah dengan tidak meningkatkan risiko *leverage*.

Leverage memiliki arti sebagai penanda atas ancaman yang melekat pada suatu perusahaan sebab umum terjadi perusahaan yang mempunyai angka *leverage* yang besar maka ancaman yang diberikan semakin besar pula apabila tidak dapat melunasi kembali hutangnya (Mubyarto, 2019). Rasio *leverage* bisa mencerminkan sejauh mana suatu perusahaan memanfaatkan pendanaan melalui pinjaman (Kasmir, 2017). *Leverage* tidak hanya digunakan oleh perusahaan untuk mendanai aset, modal, dan menanggung beban tetap, tetapi juga untuk memperbanyak pendapatan (Bagaskara et al., 2021).

Perusahaan yang tingkat hutangnya tinggi, mungkin akan merasa lebih tertekan untuk membayar dividen tunai kepada investor. Hal ini karena mereka harus memenuhi

kewajiban hutang bunga dan pokok mereka yang dapat mempengaruhi ketersediaan dana untuk membagikan dividen. Kebijakan dividen merupakan bagian dari pengeluaran perusahaan di luar pengeluaran eksternal. Besaran dividen yang didistribusikan akan berdampak pada besar kecilnya nilai Perusahaan (Liong et al., 2023). Kebijakan ini sangat menentukan seberapa banyak keuntungan dari usaha yang hendak diinvestasikan atau penanaman modal kembali dalam bisnis sebagai surplus yang ditahan dan diberikan atau tidak terhadap investor (Atmikasari et al., 2020). Keputusan perusahaan tentang *leverage* dan kebijakan dividen seringkali dipengaruhi oleh pandangan jangka panjang mereka tentang pertumbuhan dan pengembangan perusahaan.

Apabila profitabilitas perusahaan meningkat, kecenderungan mereka adalah membagikan dividen yang lebih banyak sebagai insentif bagi para pemegang saham (Iseu, 2017). Namun, ketika emiten mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi, perusahaan mungkin perlu mempertimbangkan kembali kebijakan dividen yang akan diberikan karena harus membayar kewajiban hutang mereka (Sri, 2015).

Perusahaan harus terus mencetak laba agar dapat meningkatkan profitabilitasnya dan menjadikan perusahaan baik di mata investor (Nur, 2018). Namun, pada tahun 2020 lalu, telah terjadi pandemi COVID-19 yang melumpuhkan hampir sebagian besar sektor bisnis di Indonesia. Kebijakan-kebijakan sudah diterapkan oleh pemerintah untuk mengatasi dampak COVID-19, termasuk penurunan aktivitas industri dikarenakan oleh kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), terutama di sektor jasa, serta mengganggu rantai pasok dan perdagangan global (BPPT, 2020). Akibat pandemi COVID-19, terjadi penurunan harga komoditas yang signifikan di tingkat global, dengan sektor energi menjadi yang paling terpengaruh (BPPT, 2020). Penurunan saham dalam sektor energi diamati, termasuk INDY yang mengalami penurunan sebesar 575% dibandingkan dengan tahun sebelumnya, sementara BUMI mengalami penurunan sebesar 258%, dengan mencatatkan kerugian terbesar sebesar US\$ 136,98 juta, ada juga MEDC (PT Medco Energi Internasional Tbk) yang memublikasikan performa keuangan Q1 pada 2020 dengan mencatatkan kerugian bersih dampak dari penawaran energi yang menurun saat pandemi. Dalam laporan keuangan Q1/2020 MEDC membukukan pendapatan dan rugi bersih sebesar US\$551,76 juta dan US\$96 juta. CEO dari Medco Energi pun mengakui bahwa menurunnya kebutuhan energi ini adalah efek dari

COVID-19 yang mengakibatkan harga minyak dan permintaan gas turun ke level minimum (Bisnis.com, 2020).

Adapun kasus serupa dari perusahaan, yaitu penyusutan laba perusahaan akibat dampak pandemi COVID-19 dialami oleh PT Bukit Asam Tbk (PTBA). Laba bersih perusahaan sepanjang tahun 2020 mencapai Rp2,4 triliun, mengalami penurunan sebesar 41,16 persen dibandingkan dengan Rp4,04 triliun pada tahun 2019. Penurunan laba tersebut sejalan dengan penurunan pendapatan perusahaan, yang mencapai Rp17,3 triliun pada tahun 2020. Dimana pendapatan ini menurun dari tahun 2019 yang tercatat Rp21,78 triliun. (CNN Indonesia, 2021)

Berlandaskan informasi kinerja keuangan tersebut, dapat memperlihatkan bahwa bencana pandemi sangat memengaruhi perekonomian dan performa perusahaan yang berdampak signifikan terhadap persepsi investor atau pemegang saham terhadap nilai perusahaan. Informasi tentang kinerja laporan keuangan ini memiliki signifikansi yang besar bagi mereka yang memanfaatkan laporan keuangan untuk melindungi kepentingan dan kesejahteraan mereka. Variabilitas dalam kondisi sektor energi ini menjadi menarik bagi penulis untuk melakukan investigasi lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi fluktuasi tersebut.

Selain memperhatikan kinerja dan laba perusahaan, investor juga akan menilai bagaimana perusahaan menyejahterakan para pemegang sahamnya dengan menebarkan dividen.

Berlandaskan Tabel 1, dari 82 perusahaan sektor energi, sebagian besar perusahaan tidak dapat membagikan dividennya. Hal ini dikarenakan salah satu sub sektor energi mengalami penurunan IHSG pada 2019-2020. Penurunan sektor ini sebagian besar disebabkan oleh saham-saham yang berasal dari perusahaan batu bara, karena mengalami penurunan harga jual sebesar 22,3% ytd. Saham-saham tersebut termasuk Penurunan mencapai 22,56% ytd dialami oleh PT Bukit Asam Tbk (PTBA), dengan harga saham mencapai Rp 2.060 per saham, sementara PT Adaro Energy Tbk (ADRO) mengalami penurunan sebesar 34,08% menjadi Rp 1.025, dan PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) mencatat penurunan sebesar 31,37% ytd menjadi Rp 7.875 per saham (Kontan, 2020). Namun, seiring memulihnya ekonomi Indonesia, IHSG berhasil kembali menguat ke level 6581,5 dan 6850,6 pada tahun 2021 hingga 2022 sehingga perusahaan yang membagikan dividen meningkat pula. Diantara saham

perusahaan sektor energi yang naik saat pemulihan ekonomi adalah HRUM 125,7%, INDY 63,17%, dan MBAP menguat 61,49% (Bisnis.com, 2021).

Kinerja keuangan dari sebuah perusahaan dapat diestimasi dengan menggunakan indikator keuangan yang menggabungkan berbagai komponen yang terdapat dalam laporan keuangan (Kasmir, 2019). Beberapa rasio yang sering menjadi fokus perhatian analis dan investor melibatkan aspek profitabilitas, tingkat *leverage*, dan kebijakan dividen perusahaan.

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Istilah "informasi asimetris" diperkenalkan oleh seorang ekonom Amerika Serikat, Akerlof (1970), dalam karyanya yang berjudul "*The Market Lemons*" pada tahun 1970, yang membuat teori sinyal dikenal untuk pertama kalinya. Menurut Akerlof (1970), ketika informasi tentang spesifikasi produk terbatas bagi pembeli, dan mereka hanya memiliki gambaran umum tentang produk tersebut, Pandangan mereka dalam mengevaluasi suatu produk akan tetap konsisten pada tingkat harga yang seragam, tanpa membedakan antara produk yang memiliki kualitas tinggi maupun rendah. Situasi ini dapat mengakibatkan kerugian bagi penjual produk yang memiliki kualitas tinggi. Apabila informasi tersebut diungkapkan dan disampaikan oleh perusahaan kepada pihak luar, kemungkinan besar informasi keuangan yang bisa dipercaya akan disampaikan, hal ini bisa mengurangi keraguan mengenai prospek masa depan. Keberadaan informasi tersebut menjadi penting bagi investor dan pihak stakeholder dalam perusahaan karena menjadi alat untuk mengukur kemampuan perusahaan di masa lampau, masa kini, dan masa yang akan datang.

Teori sinyal tersebut kemudian dikembangkan oleh teori sinyal Spence (1978) yang menyatakan sinyal merupakan bentuk pertanda untuk perusahaan bagaimana menjalankan manajemen dengan melihat prospek perusahaan. Dalam melakukan sesuatu hal, perusahaan perlu mendasarkan penilaian mengenai tindakan tertentu pada informasi yang ada. Dalam hal ini, manajemen dapat membuat penilaian dengan menggunakan fakta yang diberikan sebagai indikator dan menarik kesimpulan. Pengungkapan emiten ialah suatu dari informasi yang bisa berfungsi sebagai sinyal. Dimungkinkan guna mengungkapkan informasi ini nanti, yang mungkin berdampak pada fluktuasi harga saham perusahaan.

Pengungkapan informasi akuntansi dapat mengirimkan sinyal positif atau negatif, (Nindita et al., 2017) , bergantung pada apakah hal tersebut menunjukkan yakni, perusahaan mempunyai potensi masa depan yang cerah atau sebaliknya. Alasan penggunaan teori sinyal pada pengkajian ini ialah anggapan bahwa informasi profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen dapat memberi sinyal kepada pemegang saham tentang prospek masa depan perusahaan.

Nilai Perusahaan

Saat menilai kinerja keseluruhan suatu perusahaan, hal ini tercermin dalam nilai saham, istilah kekayaan bersih atau nilai perusahaan menjadi aspek krusial untuk para investor dan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan. Menurut Iman et al (2021), nilai bisnis usaha perusahaan merupakan ukuran yang baik dari bagaimana pasar memandangnya secara keseluruhan. Menurut Hermuningsih (2013), Harga surat berharga yang tinggi memastikan bahwa nilai perusahaan terjamin dan prospek masa depan perusahaan meningkat serta ekspektasi pasar atas kinerjanya. Nilai perusahaan menurut Cahyawati et al (2022), sangat penting karena selain menggambarkan kinerja perusahaan dan prospek ke depan, juga bertindak sebagai standar penilaian pasar seluruh perusahaan. Secara sistematis, Weston & Brigham (2005) berikut untuk price to book value (PBV)

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{BVS}$$

Profitabilitas

Menurut Fauzi et al (2016) Profitabilitas merupakan ukuran efisiensi bisnis yang diukur dengan jumlah keuntungan yang terkait dengan investasi dan penjualan. Profitabilitas menunjukkan tingkat kompetensi suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor. Adanya penggunaan sumber daya guna menghasilkan laba untuk jangka waktu tertentu dapat disebut juga profitabilitas (Meidiawati & Mildawati, 2016). pada pengkajian ini, profitabilitas dihitung dengan Return On Assets.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

Leverage

Kapasitas emiten dalam memanfaatkan aktiva atau kas yang memiliki beban tetap tercermin dalam rasio *leverage* (Kasmir, 2017). *Leverage* bisa diartikan sebagai pemakaian modal maupun dana yang harus dipakai guna mengatasi biaya tetap atau

menanggung beban tetap oleh perusahaan (Dessriadi et al. 2022). Pandangan lain dari Pratama & Nurhayati (2022) Perusahaan akan melakukan pembayaran kembali atas pinjaman dan bunga sehingga dapat menjaga aliran kas perusahaan dengan baik dalam kegiatan yang berguna. Sehingga investor akan memandang perusahaan bisa menjaga kesejahteraan pemilik sahamnya, Dengan demikian akan tertarik investor supaya menanamkan modal lalu akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut (Kasmir, 2017) *leverage* diprosikan oleh DER (Debt To Equity Ratio) dengan rumus yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$$

Kebijakan Deviden

Keuntungan para investor pada investasi dalam dunia bisnis yaitu dengan dibagikannya deviden, kebijakan aksi korporasi ini akan dilaksanakan setelah RUPS. Menurut Wongso (2012), pengukuran kebijakan dividen yang digunakan pada pengkajian ini diukur oleh dividend payout ratio (DPR). Rasio ini dianggap lebih mampu menangkap perilaku oportunistik manajemen dengan memeriksa jumlah laba yang diberikan sebagai dividen dan jumlah yang ditahan.

$$DPR = \frac{\text{Dividen Kas}}{\text{Total Laba Bersih}}$$

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Suatu emiten dapat meningkatkan nilai mereka dengan menginformasikan laporan keuangan yang akurat dan menunjukkan peningkatan laba, disebut sebagai teori sinyal, maka investor akan diyakinkan oleh laporan keuangan tersebut. Sehingga meyakinkan investor untuk melakukan investasi dalam perusahaan tersebut. Bertambahnya besar investasi akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan..

Menurut riset sebelumnya oleh Satria (2021), Aldi et al. (2020), Pristi & Anwar (2022) mengemukakan adanya peningkatan nilai perusahaan dari profitabilitas secara signifikan. Sedangkan penelitian Tahu & Susilo (2017), menyatakan profitabilitas memberi dampak positif pada peningkatan nilai perusahaan. Artinya, jika pengembalian investasi kepada penanam modal diberikan dengan baik oleh perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Riset Febriyanti et al. (2023) dan Anwar (2022) memiliki hasil yang bahwa profitabilitas tidak memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh yang menguntungkan untuk cakupan taraf

perusahaan, menurut riset yang dikerjakan (Ramadhan et al., 2022). Profitabilitas juga penting dan berdampak pada nilai perusahaan (Nugraha et al., 2020), (Lutfi & Yudiana, 2021), (Iman et al., 2021). Jumlah profitabilitas yang besar dari perusahaan menampilkan kesanggupan perusahaan untuk meraih penghasilan. Tidak diragukan lagi oleh investor bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi secara konsisten diciptakan oleh perusahaan. Maka penulis merumuskan hipotesis :

H1: Profitabilitas Berpengaruh Signifikan Pada Nilai Perusahaan

Dampak *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Risiko bisnis akan meningkat ketika pinjaman digunakan dalam jumlah besar, karena pendanaan dari elemen rasio hutang akan lebih tinggi dibandingkan dengan dana sendiri. Semakin tinggi rasio solvabilitas suatu emiten, maka juga tinggi konsekuensinya. Namun, jika manajemen dapat mengelola utang dan asetnya secara optimal dan menghasilkan keuntungan ganda dari pinjaman yang diberikan setelah membayar semua beban bunga, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan (Pujaningrum & Andayani, 2017). Pada konteks teori sinyal, peningkatan *leverage* bisa menjadi sinyal positif bagi *stakeholders* yang mengharapkan optimisme pengelola perusahaan dalam mengendalikan utang dan aset perusahaan sehingga menghasilkan keuntungan ganda (Wahyuni & Banjarnahor, 2022).

Riset masa lampau dari penelitian sebelumnya oleh Jiarni, T., Utomo (2019), Aldi et al. (2020), Dessriadi et al. (2022), Bagaskara et al. (2021) menerangkan bahwa *leverage* berdampak positif pada nilai perusahaan. Namun, studi Kanta et al. (2021) dan Pratama & Nurhayati (2022) memberi pendapat berbeda bahwa *leverage* tidak memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Jadi berdasarkan hal tersebut, maka hipotesisnya :

H2 : *Leverage* Berdampak Signifikan Pada Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen Pemoderasi Dampak Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan

Berlandaskan pada konsep teori sinyal, dijelaskan bahwasanya pemberian kebijakan pembagian dividen kepada para pemangku kepentingan disampaikan sebagai sinyal positif oleh perusahaan. Dividen ialah salah satu keuntungan yang diterima para pemegang saham. Temuan pengkajian Aldi et al (2020) menyatakan bahwa kebijakan aksi korporasi ini dapat memoderasi signifikan profitabilitas pada nilai perusahaan. Bahwa jika dividen dibagikan oleh perusahaan, maka harga surat berharga perusahaan

tersebut pasti akan meningkat, begitu pula sebaliknya. Pada kenyataannya, perusahaan yang memberikan dividen yang besar tidak diragukan lagi akan mendapat banyak perhatian dari investor yang ingin menginvestasikan uang mereka karena kesehatan profitabilitas dan kebijakan pembayaran yang menguntungkan bisa menyiratkan prospek bisnis yang dianggap positif oleh pihak-pihak yang berkepentingan.

Peneliti sebelumnya, Pratama & Nurhayati (2022) kebijakan dividen dapat memperkuat profitabilitas dan *leverage* pada nilai perusahaan. Namun, pengkajian lain dari Riki et al. (2022) menemukan kebijakan dividen melemahkan pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan, serta pengkajian lain dari Saleh (2020) mendapatkan hasil kebijakan dividen bukan moderasi profitabilitas pada nilai perusahaan. Pengkajian Tahu & Susilo (2017) juga menyatakan kebijakn dividen tidak memiliki kemampuan signifikan untuk memoderasi dampak profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu, penulis merumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut:

**H3 : Kebijakan Dividen Pemoderasi Dampak Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan
Kebijakan Dividen Pemoderasi Dampak *Leverage* Pada Nilai Perusahaan**

Berlandaskan pada teori sinyal, dijelaskan yaitu penerapan strategi pembagian laba kepada pemegang saham dapat diberikan indikasi positif kepada perusahaan. Dividen ialah salah satu keuntungan yang diterima para pemegang saham. Dengan itu, ekspansi menggunakan kas akan menjadi berkurang dan perusahaan harus berhutang agar mampu menjaga aliran kas di masa mendatang (Pratama & Nurhayati, 2022).

Penelitian Kanta et al. (2021) mengemukakan bahwa dividen mampu memoderasi dampak *leverage* pada nilai perusahaan. Perusahaan akan melakukan pembayaran kembali atas pinjaman dan bunga pinjaman sehingga dapat menjaga aliran kas perusahaan dengan baik aktivitas yang menguntungkan. Sebab itu investor akan beranggapan perusahaan dapat mempertahankan kesejahteraan pemilik sahamnya dan akan membuat investor tertarik menanamkan modal lalu akan membuat nilai perusahaan naik. Namun, terdapat perbedaan pendapat dari hasil pengkajian oleh (Nofika & Nurhayati, 2022; Yanti, Nurul Rizki; Komalasari, Agrianti; Andi, 2022) ditunjukkan bahwa pengaruh *leverage* pada nilai perusahaan tidak dapat dimoderasi oleh kebijakan dividen. Mengacu pada uraian tertera, maka penulis merumuskan hipotesis:

H4 : Kebijakan Dividen Pemoderasi Dampak *Leverage* Pada Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Terdapat berbagai macam pengkajian, dilihat dari pendekatan yang terbagi menjadi kualitatif dan kuantitatif. Penelitian ini memakai teknik kuantitatif, pendekatan kuantitatif pada Sugiyono (2017) Dinyatakan landasan pendekatan ini bersumber dari filsafat positivisme yang dipergunakan dalam mengamati populasi dan sampel. Dengan digunakannya metode ini, fokus akan ditempatkan pada pengukuran, analisis statistik, dan generalisasi data untuk mengidentifikasi hubungan antar variabel yang sedang diteliti.

Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dan sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Fakta-fakta penelitian terkumpul dari objek penelitian dan diolah untuk menghasilkan hasil penelitian. Data yang diperlukan, seperti annual report perusahaan terkait yang mencakup neraca serta laporan laba rugi, bersama dengan informasi keuangan seperti data rasio, jumlah aset, jumlah hutang, dan pembagian dividen perusahaan, diakses melalui website IDX atau website resmi pada emiten terkait

Populasi dan Sampel

Emiten yang termasuk dalam sektor energi dan terverifikasi di BEI selama tahun pengkajian menjadi populasi pengkajian ini, emiten tersebut ialah yang terdaftar sejak 2019-2022. Sampel dalam pengkajian ini ialah perusahaan energi kelas papan utama. Alasan penulis menggunakan sampel papan utama karena papan utama terdiri dari emiten-emiten dengan track record yang sangat baik sesuai peraturan dari Bursa Efek Indonesia. Agar dapat dimasukkan ke dalam papan utama, sejumlah persyaratan harus dipenuhi, antara lain harus memiliki nilai aset lebih dari 250 milyar (IDX Channel, 2023). Sedangkan, papan pengembangan dengan nilai aset 50 milyar berbeda jauh dengan papan utama. Jadi, secara ukuran perusahaan sudah berbeda jauh dan papan pengembangan masih memiliki saham yang kurang likuid (IDX Channel, 2023). Posisi papan pengembangan menurunkan ketertarikan investor untuk menginvestasikan modalnya karena dianggap belum memiliki proyeksi keuntungan jangka panjang (Harahap et al., 2020). Disebabkan penelitian ini menggunakan dividen sebagai salah satu kriteria, maka emiten yang cocok dijadikan sampel adalah papan utama karena

memiliki stabilitas keuangan yang sudah matang dan likuid daripada perusahaan rintisan atau papan pengembangan (IDX Channel, 2023).

Jadi, saham papan utama adalah saham dengan pilihan klasifikasi terbaik dari Bursa Efek Indonesia, sehingga investor lebih menaruh atensi pada emiten-emiten tersebut dilihat dari kestabilan keuangan dan likuiditasnya (Oktrivina & Azizah, 2022). Dari 32 perusahaan sektor energi kelas papan utama, telah dilakukan seleksi dengan *purposive sampling* sesuai kriteria pengkajian ini, sehingga didapatkan total 52 data sampel selama periode pengamatan 4 tahun. Kriteria pengkajian ini, yaitu: (1) Perusahaan sektor energi papan utama yang konsisten listing di BEI dari tahun 2019-2022. (2) Perusahaan sektor energi papan utama yang menghasilkan laba bersih positif dan membagikan dividen selama tahun 2019-2022.

Teknik Pengumpulan Data

Berlandaskan pengkajian tersebut, data sekunder digunakan penulis yang berasal dari pengumpulan data penulis sendiri untuk digunakan dalam penelitian periode tahun 2019–2022. Informasi yang penulis cari adalah tentang profitabilitas, *leverage*, nilai perusahaan, dan kebijakan dividen yang bisa diakses melalui website www.idx.co.id, britama.com, www.tradingview.com, dan finance.yahoo.com. Peneliti dalam analisis ini memanfaatkan metode pengumpulan data melalui rujukan pustaka.

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif menawarkan ringkasan atau interpretasi data dengan mempertimbangkan metrik seperti rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, total, serta rentang (Ghozali, 2009).

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ialah kondisi dimana data-data yang digunakan harus terpenuhi sebelum melaksanakan analisis regresi linear berganda.

Uji Normalitas

Uji normalitas menurut Ghozali (2009) ialah agar mengetahui data yang digunakan normal atau tidak. Pengujian normalitas yang menghasilkan hasil pendekatan statistik *Kolmogorov-Smirnov* harus dilakukan untuk menentukan apakah data dapat digunakan dengan uji parametrik atau non-parametrik.

Uji Multikolinearitas

Pengujian ini digunakan untuk mengecek apakah terdapat korelasi antara variabel independen. Sebuah model regresi yang baik seharusnya tidak mengandung multikolinearitas. Ghozali (2009).

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi digunakan untuk memeriksa korelasi antar data dari rentang waktu dan untuk menentukan apakah terdapat perancu pada periode (t).

Uji Heteroskedastisitas

Mengacu pada Ghozali (2009) heteroskedastisitas dipergunakan untuk menilai apakah varian antara residual satu observasi ke observasi lainnya sebanding atau berbeda dengan yang diperkirakan oleh model regresi. Tingkat signifikansi untuk lulus uji ini adalah 0,05.

Metode Analisis Data

Metode analisis data mencakup kegiatan analisis yang dilakukan selama penelitian, melibatkan pengolahan dan pemeriksaan dokumen, catatan, serta informasi lain yang terkait dengan sampel penelitian. Untuk menilai pengaruh ROA dan DER terhadap PBV dengan mempertimbangkan DPR, diterapkan metode analisis regresi linear berganda dan MRA memakai SPSS versi 25 yang diuraikan sebagai berikut:

Model Analisis Regresi Linear Berganda:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Model *Moderate Regression Analysis (MRA)*:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 * Z + \beta_4 X_2 * Z + \varepsilon$$

Keterangan;

a = Konstanta

Y = Nilai Perusahaan

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi

X_1 = *Return on Asset*

X_2 = *Debt to Equity*

$X_1 * Z$ = Interaksi antara *Return on Asset* dengan Kebijakan Dividen

$X_2 * Z$ = Interaksi antara *Debt to Equity* dengan Kebijakan Dividen

ε = error

Pengujian Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Pengujian ini dimanfaatkan untuk mengevaluasi sejauh mana sumbangan yang diberikan oleh variabel tidak terikat secara bersama-sama terhadap variabel terikat dalam analisis regresi linear berganda.

Uji f

Pengujian simultan (uji F) menurut Ghozali (2009) dipergunakan untuk mengevaluasi simultan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam analisis regresi linear berganda.

Uji t

Menurut Ghozali (2009) uji parsial atau uji t digunakan untuk mengevaluasi pengaruh masing-masing variabel independen secara terpisah terhadap variabel dependen dalam analisis regresi linear berganda.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Perolehan Tabel 2 terlihat bila jumlah data yang dibuat dalam pengkajian ini ialah 52 data. Untuk variabel ROA (*Return on Assets*) memiliki rata-rata 0,2999 serta standar deviasi sejumlah 0,16064. Nilai terendah ROA 0,03 dan tertinggi di angka 0,79. Selanjutnya hasil deskripsi DER (*Debt to Equity*) menunjukkan rata-rata 0,9422 dengan penyimpangan sebesar 0,42852 dan nilai tertinggi dan terendahnya adalah 2,27 dan 0,31. Rata-rata PBV (*Price Book Value*) ditunjukkan sebesar 1,0163 dengan Tingkat deviasi 0,44954, serta nilai terendah dan tertingginya adalah 0,36 dan 3,22. Yang terakhir yaitu rata-rata DPR (*Dividend Payout Ratio*) sebesar 2,2199 dengan Tingkat penyimpangan 1,31141, beserta nilai terendahnya di angka 0,36 dan angka nilai tertinggi di angka 6,82.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Perolehan Tabel 3 menunjukkan hasil signifikansi (2-tailed) terbilang 0,192 nilai tersebut $> 0,05$. Hal ini menyatakan bahwa data terdistribusi normal serta bisa diteruskan pemenuhan uji asumsi klasik lain.

Hasil Uji Multikolinieritas

Tabel 4 pengujian multikolinieritas bahwa nilai *Tolerance* ketiga variabel independen menunjukkan nilai *Tolerance* $> 0,10$ dan VIF < 10 . Dengan demikian,

dapat disimpulkan bahwa pada setiap observasi, tidak terdapat tanda-tanda multikolinieritas atau variabel independen bersifat bebas dari multikolinieritas.

Hasil Uji Autokorelasi

Perolehan autokorelasi data di Tabel 5 diketahui bila nilai Durbin-Watson sejumlah 1,877 yang artinya nilai tersebut diantara dU (1,6769) serta 4-dU (2,3231) dengan jumlah data 52 didapati dU = 1,6769 serta dL = 1,4339. Bisa dijabarkan bila Durbin-Watson ada di 4-dU serta dL. Dengan demikian, bisa diasumsikan model regresi tidak mengalami permasalahan autokorelasi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Perolehan pengujian heterokedastisitas Tabel 6 diamati bila ketiga variabel independen melihat nilai signifikan > 0,05. Simpulannya bahwa data terbebas dari heterokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas

Hasil Uji Regresi Linear Berganda dan MRA

Berikut hasilnya dapat dicermati pada tabel 7 berupa:

Hasil Uji Regresi Berganda dengan persamaan:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Maka, persamaan regresi linear berganda pada pengkajian ini, yaitu :

$$PBV = 0,141 + 1,964ROA + 0,304DER + \varepsilon$$

Hasil Uji MRA pada Tabel 8 dengan persamaan:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 * Z + \beta_4 X_2 * Z + \varepsilon$$

Maka, persamaan linear untuk model regresi MRA ini, yaitu:

$$PBV = 0,148 + 2,902ROA + 0,312DER + (-0,487)ROA * DPR + 0,013DER * DPR + \varepsilon$$

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil Tabel 9, didapatkan nilai koefisien determinasi R² sejumlah 0,434 atau 43,3%, sementara 56,7% terakhir dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.. Angka koefisien determinasi R² ini menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen pada variabel dependen.

Berlandaskan pada Tabel 10, didapatkan nilai koefisien determinasi R² sebesar 0,62,9 (62,9%), melainkan sisanya sebesar 37,1% dipengaruhi variabel lain di yang bukan dalam model penelitian ini. Jadi, dengan adanya variabel moderasi, tingkat sumbangan pengaruh ROA dan DER terhadap PBV dari yang sebelumnya 43,4% yang disajikan pada Tabel 9 meningkat menjadi 62,9%.

Hasil Uji f

Tabel 11 menyatakan pengujian F menghasilkan nilai F hitung sebesar 20,588 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, yang kurang dari 0,05. Hal ini menandakan bahwa hubungan antara variabel ROA dan DER memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan.

Tabel 12, dapat diamati bahwa inklusi variabel moderasi DPR menghasilkan peningkatan pada nilai uji F sebesar 22,654, pada nilai signifikan 0,000. Hal tersebut mengindikasikan bahwa keberadaan variabel moderasi secara signifikan meningkatkan hubungan bersama antara ROA dan DER terhadap PBV

Hasil Uji t

Terdapat 2 model uji yang diaplikasikan pada penelitian ini, model uji pertama adalah regresi berganda dan model kedua adalah MRA. Pengujian parsial ROA dan DER pada Tabel 13 telah dijelaskan juga pada Tabel 14. Jadi, penulis akan menjelaskan hasil uji pada Tabel 14. Berlandaskan Tabel 14 mengindikasikan bahwa dalam pengujian dampak ROA terhadap nilai perusahaan menggunakan MRA, ditemukan nilai t hitung sejumlah 8,790 serta signifikansi 0,000, nilai ini kurang dari 0,05. Signifikansi yang demikian memperkuat hipotesis yang diajukan, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil dari hipotesis 1 mendukung, menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan

Selain itu, pengujian dampak variabel *leverage* pada nilai perusahaan menggunakan MRA menghasilkan nilai t hitung sejumlah 2,191 serta signifikansi 0,033, nilai ini $< 0,05$. Konsistennya dengan hipotesis yang diajukan, hasil dari hipotesis 2 mendukung, menandakan bahwa *leverage* memengaruhi nilai perusahaan.

Dalam konteks pengujian dampak variabel profitabilitas pada kebijakan dividen pada nilai perusahaan menggunakan MRA, didapatkan t hitung sebesar -4,063 serta Sig 0,000, nilai ini $< 0,05$. Oleh karena itu, hipotesis 3 tidak ditolak, menandakan profitabilitas termoderasi oleh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara negatif. Namun, hasil pengujian dampak *leverage* pada DPR terhadap nilai perusahaan menggunakan MRA, sebagaimana terlihat pada Tabel 14, menghasilkan t hitung sejumlah 0,364 serta nilai Sig 0,718 $> 0,05$. Maka, hipotesis 4 ditolak, yang menyiratkan bahwa kebijakan dividen bukan merupakan variabel moderasi yang memengaruhi hubungan *leverage* pada nilai perusahaan.

Pembahasan

Dampak Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan

Berlandaskan dari analisis hasil uji t pada Tabel 14, diperoleh ROA berpengaruh signifikan pada PBV, sehingga H1 diterima. Prospek masa depan yang menjanjikan dapat disediakan oleh perusahaan yang menunjukkan kinerja keuangan unggul dan profitabilitas tinggi. Sesuai dengan konsep teori sinyal, di mana disebutkan bahwa ketika perusahaan mempunyai laporan keuangan yang positif, pastinya investor berminat untuk menanamkan modalnya pada emiten tersebut.

Perolehan pengkajian ini selaras dengan pengkajian oleh Satria (2021), Aldi et al. (2020), Pristi & Anwar (2022), (Tahu & Susilo, 2017), mengemukakan profitabilitas secara signifikan berpengaruh pada nilai perusahaan. Artinya jika emiten memberikan *return* yang memuaskan kepada para *stakeholders*, hal tersebut akan menaikkan nilai perusahaan.

Dampak Leverage Pada Nilai Perusahaan

Telah ditunjukkan oleh hasil uji t pada Tabel 14, DER berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan sehingga H2 diterima. Dikarenakan oleh kenaikan *leverage*, terlihat dari sudut pandang jumlah utang perusahaan serta manajemen utang yang efektif untuk pengembangan perusahaan, ketika *leverage* dikelola dengan benar serta dimanfaatkan untuk mengembangkan perusahaan, minat investor akan naik sehingga meningkatkan harga saham serta nilai perusahaan, selaras dengan asumsi teori sinyal yang menyatakan bahwa jika manajemen dapat mengelola utang dan asset dengan baik sehingga menghasilkan keuntungan ganda dengan pinjaman, maka menjadi pertanda baik bagi pemegang saham yang akan berinvestasi karena menganggap manajemen dapat dipercaya mengelola.

Hasil pengkajian ini selaras dengan riset masa lampau oleh penelitian sebelumnya oleh Jiarni, T., Utomo (2019), Aldi et al. (2020), Dessriadi et al. (2022), Bagaskara et al. (2021) yang menyebutkan bahwa *leverage* berdampak positif signifikan pada nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Pemoderasi Dampak Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan

Dilihat dari hasil uji pada Tabel 14, dapat dinyatakan bahwasannya kemampuan untuk memoderasi dampak ROA pada nilai perusahaan dengan kebijakan dividen diterima, sehingga H3 dapat diterima. Meskipun terdapat kesanggupan kebijakan

dividen dalam memoderasi ROA terhadap nilai perusahaan, namun arahnya cenderung negatif. Temuan ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwasannya tingginya profitabilitas suatu perusahaan memberikan pertanda positif bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba yang signifikan. Sebaliknya, tampaknya kebijakan dividen melemahkan dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengkajian menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara negative, artinya *stakeholders* cenderung menahan laba untuk mendukung investasi dalam perusahaan dibandingkan menerima dividen (Arlita et al., 2023). Dengan demikian, peningkatan jumlah dividen yang dibagikan mencerminkan penurunan nilai perusahaan karena pembagian dividen menunjukkan tindakan penarikan dana. Meskipun nilai perusahaan dapat ditingkatkan oleh profitabilitas, namun dengan adanya distribusi dividen dalam bentuk kas dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan tersebut

Hasil uji tersebut tidak selaras dengan temuan pengkajian Aldi et al (2020), Pratama & Nurhayati (2022) menunjukkan bahwa kebijakan aksi korporasi berupa pembagian dividen ini dapat memoderasi dalam hal memperkuat profitabilitas pada nilai perusahaan. Namun, hasil pengujian ini selaras dengan pengkajian oleh (Tarigan et al., 2019) yang mengindikasikan bahwa kebijakan dividen berperan sebagai moderasi dengan cara melemahkan dampak profitabilitas pada nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Pemoderasi Dampak *Leverage* Pada Nilai Perusahaan

Berlandaskan hasil analisis yang telah dijabarkan pada Tabel 14, DPR tidak bisa menjadi variabel moderasi antara dampak DER pada nilai perusahaan sehingga H4 ditolak. Hasil pengkajian ini tidak selaras dengan pengkajian oleh Kanta et al (2021) yang mengemukakan dividen bisa memoderasi dampak *leverage* pada nilai perusahaan. Perusahaan akan melakukan pembayaran kembali atas pinjaman dan bunga pinjaman sehingga dapat menjaga aliran kas perusahaan dengan baik aktivitas yang menguntungkan.

Namun, penelitian ini sejalan dengan (Nofika & Nurhayati, 2022; Yanti, Nurul Rizki; Komalasari, Agrianti; Andi, 2022) yang menjabarkan bahwa kebijakan dividen tidak bisa memoderasi pengaruh *leverage* pada nilai perusahaan. Jadi, besar atau kecilnya penggunaan hutang dianggap tidak akan memberikan dampak terhadap besaran dividen, karena tingkat risiko yang terkait dengan hutang perusahaan dianggap masih

terkendali. Oleh karena itu, keputusan pendanaan yang terkait dengan pembagian dividen tidak dipengaruhi oleh tingkat utang. Begitu juga, besaran dividen dianggap tidak akan memengaruhi nilai perusahaan, karena minat para investor biasanya tertuju pada keuntungan jangka pendek melalui perbedaan harga saham atau capital gain dari investasi mereka, dan tidak terlalu dipengaruhi oleh jumlah dividen yang dibagikan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Pengkajian ini bertujuan menguji dampak ROA dan DER pada PBV yang dimoderasi DPR di sektor energi yang terverifikasi di BEI selama tahun 2019 hingga 2022. Hasil pengujian menghasilkan beberapa kesimpulan: (1) Profitabilitas terhadap nilai perusahaan menghasilkan signifikan. Peningkatan profitabilitas dapat meningkatkan persepsi investor terhadap prospek yang positif, berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. (2) Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan menghasilkan signifikan. Dengan memperhatikan jumlah hutang perusahaan dan manajemen yang efektif terhadap hutang untuk pengembangan, minat investor dapat meningkat, menyebabkan peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. (3) Kebijakan dividen dapat memoderasi dampak profitabilitas pada nilai perusahaan secara negatif. (4) Kebijakan dividen bukan merupakan variabel moderasi dampak *leverage* terhadap nilai perusahaan. Artinya, penggunaan hutang tidak berpengaruh pada pembagian dividen, karena risiko hutang dianggap masih sanggup dikelola, dan keputusan pendanaan dividen tidak dipengaruhi oleh tingkat utang.

Saran

Penelitian selanjutnya mencakup peningkatan pemahaman dan dukungan terhadap penelitian sebelumnya, kontribusi pada literatur dan penelitian akuntansi, serta potensi pengembangan pengetahuan. Bagi emiten, pengkajian ini bisa memberikan sumber daya untuk pengambilan keputusan keuangan, dan bagi investor, membantu dalam evaluasi emiten di sektor energi yang terverifikasi di Bursa Efek Indonesia. Meskipun penelitian ini memberikan wawasan, terdapat beberapa keterbatasan, seperti jumlah perusahaan sektor energi yang tidak membagikan dividen, yang mengurangi sampel penelitian. Koefisien determinasi dalam model hanya mampu menjelaskan 62,9%, dengan 37,1% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar kerangka pengkajian. Saran untuk penelitian berikutnya agar dapat (1) Mempertimbangkan variabel

pemoderasi tambahan, (2)Memperpanjang periode penelitian, menggunakan objek penelitian yang berbeda, (3)Meningkatkan jumlah sampel untuk hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Akerlof, G. (1970). The Market For “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quaterly Journal of Economics*, 84(3), 488–500. <https://www.jstor.org/stable/1879431>
- Aldi, M. F., Erlina, E., & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 264–273. <https://doi.org/10.22437/jssh.v4i1.9921>
- Arlita, I. G. A. D., Budiadnyani, N. P., & Dewi, P. P. R. A. (2023). JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , dan Akuntansi). *JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , Dan Akuntansi)*, 7(3), 1770–1781.
- Atmikasari, D., Indarti, I., & Aditya, E. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel InterveningWidya. *Jurnal Ilmiah Aset*, 22(1), 25–34. <https://doi.org/10.37470/1.022.1.04>
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh profitabilitas , leverage , ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan The effect of profitability , leverage , firm size and managerial ownership on firm value. *Forum Ekonomi*, 23(1), 29–38.
- Bisnis.com. (2020). *Medco Energi (MEDC) Ungkap Alasan Pembukuan Rugi dan Revisi Kinerja*. <https://market.bisnis.com/read/20201003/192/1300119/medco-energi-medc-ungkap-alasan-pembukuan-rugi-dan-revisi-kinerja>
- Bisnis.com. (2021). Saham Batu Bara di Atas Angin, Emiten Mana yang Paling Favorit? *Bisnis.Com*. <https://market.bisnis.com/read/20210106/189/1339155/saham-batu-bara-di-atas-angin-emiten-mana-yang-paling-favorit>
- BPPT. (2020). *BPPT Outlook Energi Indonesia 2020*. <https://www.bppt.go.id/dokumen/outlook-energi>
- Cahyawati, R. P., Miftah, M., Manajemen, P. S., & Ekonomi, F. (2022). Pengaruh Volatilitas Laba , Kebijakan Dividen , dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham IDX30. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(3), 541–554. <https://doi.org/10.17509/jrak.v10i3.44213>
- CNN Indonesia. (2021). *Labu Bukit Asam Susut 41 Persen Jadi Rp2,4 Triliun pada 2020*. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20210312160314-85-616770/lababukit-asam-susut-41-persen-jadi-rp24-triliun-pada-2020>
- Dessriadi, G. A., Harsuti, H., Muntahanah, S., & Murdijaningsih, T. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), 195. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.506>
- Fauzi, A. S., Suransi, N. K., & Alamsyah, -. (2016). Pengaruh Gcg Dan Csr Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *InFestasi*, 12(1), 1. <https://doi.org/10.21107/infestasi.v12i1.1797>
- Febiyanti, T. I., & Anwar, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi terhadap Perusahaan

- Properti dan Real Estate. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1784–1794. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1090>
- Febriyanti, Murni, S., & Ogi, I. W. J. (2023). Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Transportasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1)(1), 953–963.
- Ghozali, I. (2009). *Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, A. P., Hasibuan, R. R., & Candanni, L. R. (2020). Peluang dan Tantangan Initial Public Offering (IPO) Pada Perusahaan Start-Up di Indonesia. *Indonesian Journal of Islamic Economics and Business*, 5(2), 30. <https://doi.org/10.30631/ijoieb.v5i2.294>
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. In *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. <https://doi.org/10.1177/027046769801800106>
- IDX Channel. (2023). *Simak Beda Papan Utama, Pengembangan, dan Akselerasi Sebelum Investasi Saham*. Idxchannel.Com. <https://www.idxchannel.com/market-news/simak-beda-papan-utama-pengembangan-dan-akselerasi-sebelum-investasi-saham>
- Iman, C., Sari, F., & Pujiyanti, N. (2021). Tinjauan Teoritis Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 531–534.
- Iseu, A. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Free Cash Flow Serta Dampaknya Terhadap Dividen. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8, 86.
- Iswajuni, I., Manasikana, A., & Soetedjo, S. (2018). The effect of enterprise risk management (ERM) on firm value in manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange year 2010-2013. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2), 224–235. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0006>
- Jiarni, T., Utomo, D. (2019). Nilai Perusahaan: Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan. *JUARA: Jurnal Riset Akuntansi*, 9(2), 92–99.
- Kanta, A. G. A., Hermanto, & Surasni, N. K. (2021). The Effect of Leverage and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as Moderation Variable (Studies in Manufacturing Companies for the 2014-2018 Period). *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 8(1), 245–255. <http://ijmmu.comhttp://dx.doi.org/10.18415/ijmmu.v8i1.2202>
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (12th ed.). PT. Rajagrafindo Persada.
- Kontan. (2020). Jadi Indeks dengan Penurunan Paling Tipis, Begini Prospek Saham Pertambangan. *Investasi.Kontan.Co.Id*. <https://investasi.kontan.co.id/news/jadi-indeks-dengan-penurunan-paling-tipis-begini-prospek-saham-pertambangan>
- Liong, H., Mahfudnurnajamuddin, Muhammad, S., & Mapparenta. (2023). The Influence Of Growth Potential , Capital Structure And Profitability On Dividend Policy And Firm Value In Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *RGSA:Revista De Gestao Social E Ambiental*, 1–12. <https://doi.org/https://doi.org/10.24857/rgsa.v17n8-011>
- Lutfi, I. A., & Yudianta, F. E. (2021). Analisis Faktot-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi. *El-Jizya : Jurnal Ekonomi Islam*, 9(2), 156–170. <https://doi.org/10.24090/ej.v9i2.5192>
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh size, growth, profitabilitas, struktur

- modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–16.
- Mubyarto, N. (2019). *Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Atas Nilai Perusahaan*. 3(2), 1–29.
- Nindita, N. R., Saiful, & Coryanata, I. (2017). Pengukuran CSR pada Hubungan Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fairness, Volume* 7(2), 151–160.
- Nofika, S., & Nurhayati, I. (2022). Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 6(1), 828–845. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.677>
- Nugraha, K. P., Budiwitjaksono, G. S., & Suhartini, D. (2020). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memoderasi Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal MEBIS: Manajemen Dan Bisnis*, 5, 18–23.
- Nur, T. (2018). Pengaruh growth opportunity, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 5(3), 393–411. <https://doi.org/10.31843/jmbi.v5i3.175>
- Oktrivina, A., & Azizah, W. (2022). Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Ukuran Kantor. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 55–68. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v4i1.154>
- Pratama, G., & Nurhayati, I. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*. 4(3), 84–98. <https://doi.org/10.51903/jurnalmahasiswa.v4i3.391>
- Pristi, A. H., & Anwar, M. (2022). Analisis Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11, 1–42. <https://doi.org/10.2207/jjws.91.393>
- Pujaningrum, N. A., & Andayani, W. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2), 1–18.
- Ramadhan, S. W., Askandar, N. S., & Afifudin. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *E-Jra*, 11(11), 38–44. <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/18061>
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 62–75. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.19409>
- Saleh, M. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen & Organisasi Review (Manor)*, 2(1), 1–14.
- Sambelay, J. J., Rate, P. V, & Baramuli, D. N. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45 Periode 2012-2016. *753 Jurnal EMBA*, 5(2), 753–761.
- Satria, H. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Cash*, 4(02), 134–144. <https://doi.org/10.52624/cash.v4i02.1802>
- Spence, M. (1978). *Market Signalling: The Informational Structure of Job Markets and*

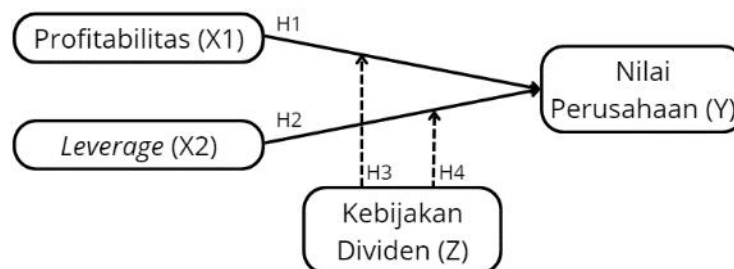
- Related Phenomena* (P. Diamond & M. Rothchild (eds.); pp. 281–306). Academic Press. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/B978-0-12-214850-7.50025-5>
- Sri, H. (2015). *Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia pada Perusahaan Kelompok LQ45*. July, 1–23.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif* (Issue Marc).
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. B. (2017). Effect of Liquidity, Leverage and profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18), 89–98. www.idx.co.id
- Tarigan, E. C., Jubi, J., Inrawan, A., & Supitriyani, S. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 4(2), 12–19. <https://doi.org/10.37403/financial.v4i2.76>
- Wahyuni, R. S., & Banjarnahor, H. (2022). Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 13(01), 297–309.
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (2005). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Erlangga. <https://openlibrary.telkomuniversity.ac.id/pustaka/9214/dasar-dasar-manajemen-keuangan-jilid-1-9-e-.html>
- Wongso, A. (2012). Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Kepemilikan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi Dan Teori Signaling. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 1(5), 1–6.
- Yanti, Nurul Rizki; Komalasari, Agrianti; Andi, A. (2022). Effect of Profitability, Leverage, and Capital Structure on Firm Value with Dividend Policy as Moderating Variable. *Effect of Profitability, Leverage, and Capital Structure on Firm Value with Dividend Policy as Moderating Variable*, 1(1), 49–65.

GAMBAR, GRAFIK, TABEL

Tabel 1. Perusahaan Sektor Energi yang Membagikan Dividen

Tahun	Perusahaan bagi dividen	Perusahaan tidak bagi dividen	IHSG
2019	19	63	6299,5
2020	16	66	5979,1
2021	19	63	6581,5
2022	21	61	6850,6

Sumber : Financial Statement 2019-2022



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Tabel 2. Hasil Uji Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	52	,03	,79	,2999	,16064
DER	52	,31	2,27	,9422	,42852
PBV	52	,36	3,22	10,163	,44954
DPR	52	,36	6,82	22,199	131,141
Valid N (listwise)	52				

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas One Sample K-S Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,28746056
Test Statistic		,108
Asymp. Sig. (2-tailed)		,192 ^c

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
	ROA (X1)	,911
DER (X2)	,889	1,125
DPR (Z)	,974	1,027

a. Dependent Variable: PBV

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	,769 ^a	,591	,566	1,877

Tabel 6. Hasil Uji Park

Model		Sig.
1	(Constant)	,000
	ROA	,478
	DER	,093
	DPR	,960

a. Dependent Variable: LNRES

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
		1	(Constant)	,141		
	ROA	1,964	,308	,702	6,368	,000
	DER	,304	,116	,290	2,633	,011

a. Dependent Variable: PBV

Tabel 8. Hasil Uji MRA

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,148	,142		1,041	,303
	ROA	2,902	,330	1,037	8,790	,000
	DER	,312	,142	,297	2,191	,033
	ROA*DPR	-,487	,120	-,579	-4,063	,000
	DER*DPR	,013	,035	,058	,364	,718

a. Dependent Variable: PBV

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi Regresi Linier Berganda

Model Summary	
Model	Adjusted R Square
1	,434

a. Predictors: (Constant), DER, ROA

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi MRA

Model Summary	
Model	Adjusted R Square
1	,629

a. Predictors: (Constant), DER*DPR, ROA, DER, ROA*DPR

Tabel 11. Hasil Uji f Regresi Linier Berganda

ANOVA ^a			
Model		F	Sig.
1	Regression	20,588	,000 ^b
	Residual		
	Total		

a. Dependent Variable: PBV
 b. Predictors: (Constant), DER, ROA

Tabel 12. Hasil Uji f MRA

ANOVA ^a			
Model		F	Sig.
1	Regression	22,654	,000 ^b
	Residual		
	Total		

a. Dependent Variable: PBV
 b. Predictors: (Constant), DER*DPR, ROA, DER, ROA*DPR

Tabel 13. Hasil Uji t (Parsial) Linier Berganda

Model		t	Sig.
1	(Constant)	,832	,409
	ROA	6,368	,000
	DER	2,633	,011

a. Dependent Variable: PBV

Tabel 14. Hasil Uji t (Parsial) MRA

Model		t	Sig.
1	(Constant)	1,041	,303
	ROA	8,790	,000
	DER	2,191	,033
	ROA*DPR	-4,063	,000
	DER*DPR	,364	,718

a. Dependent Variable: PBV