

Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)

www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi

PERAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PENGARUH KEBIJAKAN UTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Harum Lestari¹ Mahirun²

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan

harumlestari02@gmail.com

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 20 Maret 2025

Received in revised form: 24
Maret 2025

Accepted: 30 Mei 2025

Keywords: Debt Policy,
Profitability, Dividend Policy,
Company Value

ABSTRACT

This research was conducted with the aim of testing and analyzing the role of dividend policy as a moderating variable in the influence of debt policy and profitability on the value of mining companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) for the 2018-2022 period. In this research, the sample used was 88 with a total of 26 mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. The technique used in sampling was purposive sampling. The type of data in this research uses secondary data, where the required data has been published on the Indonesian Stock Exchange (BEI). The research methods used to analyze data are descriptive statistical tests, classical assumption tests, hypothesis tests (t test and f test), multiple linear regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA). Based on the results of data analysis, it can be concluded that: (1) The results of this research simultaneously show that debt policy and profitability have a significant effect on company value. (2) Debt policy has a negative and insignificant effect on company value, while profitability has a positive and significant effect on company value. (3) Dividend policy is unable to moderate the influence of debt policy on firm value, while dividend policy is able to moderate the influence of profitability on firm value.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan pandangan masyarakat atau investor terhadap nilai suatu perusahaan berdasarkan seberapa sukses perusahaan dari awal pendirian sampai sekarang. Tingginya nilai suatu perusahaan mempengaruhi kesejahteraan pemilik dan pemegang saham (Fitri dan Sabana, 2022). Meningkatkan nilai perusahaan menjadi keberhasilan yang sejalan dengan tujuan perusahaan karena tanggung jawab manajer untuk mengawasi bisnis. Keputusan manajer mempengaruhi hasil terbaik untuk menaikkan nilai perusahaan. Oleh karena itu untuk meningkatkan nilai perusahaan manajer harus mampu mengambil keputusan yang tepat dan bijaksana (Mahirun *et al.*, 2017).

Fungsi manajemen keuangan dapat digunakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan selanjutnya yang berdampak pada nilai perusahaan. Kebijakan investasi, kebijakan utang, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen adalah contoh kebijakan keuangan. Nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan

perusahaan, pendanaan, kebijakan dividen, struktur modal, profitabilitas, dan *leverage* (Saleh, 2020).

Kebijakan utang merupakan ketentuan penggunaan utang yang memperhitungkan biaya-biaya tetap yang timbul dari utang bentuk bunga akan mempunyai pengaruh terhadap *return* normal pemegang saham ketika *leverage financial return* meningkat dan tingkat ketidakpastian meningkat (Rahmatina *et al.*, 2022). Suatu bisnis akan dianggap berisiko jika struktur modalnya mengandung utang jumlah besar tetapi jika perusahaan menggunakan sedikit atau tidak sama sekali utang, maka perusahaan akan dianggap tidak mampu menggunakan modal luar untuk meningkatkan kegiatan operasi perusahaan (Nasution, 2020).

Oleh karena itu, penggunaan utang diperkirakan akan menghasilkan pendapatan dan meningkatkan nilai perusahaan. Risiko aliran pendapatan perusahaan meningkat ketika utang digunakan jumlah besar, namun tingkat pengembalian yang diproyeksikan juga meningkat seiring dengan bertambahnya utang (Alif Febriansyah, 2023). Sehingga penggunaan utang yang tepat dan dikelola dengan baik mencerminkan perusahaan dapat beradaptasi dan menghadapi lingkungan yang kompetitif untuk mencapai tujuan memperoleh profitabilitas dan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Afni *et al.*, (2023) profitabilitas salah satu hal yang harus diperhatikan investor sebelum melakukan investasi. Diharapkan bahwa bisnis yang menguntungkan akan memaksimalkan hasil investasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Ketika perusahaan mendapat keuntungan laba tersebut bisa dibagikan sebagai dividen atau laba ditahan untuk investasi dimasa yang akan datang (Saleh, 2020). Hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Apabila laba yang diperoleh semakin tinggi, maka nilai perusahaan semakin baik dan dapat menarik investor untuk menanamkan saham lebih banyak, sehingga harga saham perusahaan akan naik.

Kebijakan dividen adalah persentase pendapatan yang harus dibayarkan pemegang saham kepada investor (Mahirun *et al.*, 2023). Kebijakan dividen sangat penting karena berdampak pada aliran pembiayaan perusahaan, situasi likuiditas, struktur keuangan, harga saham, dan prospek investasi. Kebijakan dividen menjadi fokus banyak pihak, termasuk pemegang saham, kreditor, dan pihak eksternal lainnya yang berkepentingan dengan informasi yang diungkapkan perusahaan, maka kebijakan dividen berperan sebagai variabel moderasi hubungan antara kesuksesan finansial dan nilai perusahaan (Suliastawan dan Purnawati, 2020).

Strategi pembagian dividen suatu perusahaan salah satu pilihan terpenting karena mempengaruhi tujuan investasi jangka panjangnya. Rencana investasi yang direncanakan menentukan berapa banyak laba bersih yang akan diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan dan berapa banyak yang akan dibagikan sebagai dividen. (Setiyawati *et al.*, 2018).

Pertambangan merupakan kegiatan pengambilan barang galian berharga dan ekonomis berupa endapan dari permukaan bumi secara mekanis atau manual (sumber: Badan Pusat Statistik). Kontribusi sektor pertambangan dan penggalian terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia makin meningkat beberapa tahun terakhir. Dilihat dari data Badan Pusat Statistik (BPS) sektor pertambangan dan penggalian memberi kontribusi sebesar 12,22% terhadap pertumbuhan ekonomi nasional 2022. Ini meningkat dari kontribusi sektor tersebut ke pertumbuhan tahun 2021 yang sebesar 8,98% dan kontribusi ke pertumbuhan 2020 yang sebesar 6,44% (Sumber : Kontan, 7 Februari 2023).

Penelitian ini nilai perusahaan di proyeksikan dengan PBV (*Price to Book Value*), profitabilitas dengan ROA (*Return On Asset*), kebijakan utang dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

Tabel 1. Fenomena Gap

Variabel	2018	2019	2020	2021	2022
<i>Price Book Value</i>	1,18	1,60	1,78	2,30	1,81
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,75	0,94	0,76	0,55	0,95
<i>Return On Asset</i>	0,13	0,08	0,07	0,19	0,23

Sumber : IDX (diolah)

Berdasarkan tabel diatas rata-rata pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Dengan rata-rata PBV tahun 2018-2021 mengalami kenaikan dari 1,18% menjadi 2,30% kemudian mengalami penurunan pada 2022 menjadi 1,81%. Rata-rata DER tahun 2018-2019 mengalami kenaikan dari 0,75% menjadi 0,94% dan mengalami penurunan pada tahun 2020 menjadi 0,76%. pada tahun 2021-2022 mengalami kenaikan menjadi 0,95%. Rata-rata ROA tahun 2018-2020 mengalami penurunan dari 0,13% menjadi 0,07% dan mengalami kenaikan pada tahun 2021-2022 menjadi 0,23%.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal yang pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973 ini berbicara tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi, dan lain-lain. Menurut teori ini, bisnis memberikan sinyal kepada investor tentang tindakan manajemennya untuk mewujudkan keinginan pemiliknya. Sinyal-sinyal tersebut dapat memberikan informasi bahwa perusahaan tersebut lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya, dan hal ini akan mempengaruhi keputusan investor (Aldi *et al.*, 2020)

Menurut *signal theory*, pasar diharapkan dapat membedakan antara perusahaan berkualitas tinggi dan perusahaan berkualitas rendah karena perusahaan berkualitas tinggi secara otomatis memberikan sinyal kepada pasar (Saleh, 2020).

Menurut teori sinyal, informasi yang diungkapkan oleh perusahaan mempunyai dampak signifikan terhadap keputusan investasi pihak eksternal. Bagi investor dan pelaku bisnis informasi sangatlah penting karena dapat memberikan informasi, catatan atau gambaran yang jelas tentang keadaan di masa lalu, sekarang, atau masa depan untuk kemampuan perusahaan bertahan serta dampaknya terhadap pasar. Pengetahuan itu bagi investor pasar modal, informasi yang komprehensif, relevan dan tepat waktu sangat penting karena instrumen untuk analisis saat membuat keputusan investasi (Mappadang *et al.*, 2022)

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan penelitian ini sebagai variabel dependen (Y). Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio *price to book value* (PBV). (Mappadang *et al.*, 2022) menyatakan PBV adalah perbandingan harga saham terhadap nilai buku yang ditentukan dengan hasil ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham beredar. Rumus PBV sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Kebijakan Utang

Untuk menilai utang dengan ekuitas digunakan salah satu rasio yaitu *debt to equity ratio* (DER). Proporsi ini ditemukan dengan cara membandingkan setiap utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk menentukan berapa banyak uang yang telah disediakan oleh peminjam atau kreditur dengan pemilik usaha (Nafisa dan Nurul Khamimah, 2021). secara sistematis DER memiliki rumus sebagai berikut:

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

Profitabilitas

Rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai seberapa baik manajemen mengarahkan investasi atau penjualan, rasio profitabilitas bisa diukur menggunakan *return on asset* (ROA). ROA adalah pengukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan terhadap total asetnya (Afni *et al.*, 2023). Rumus ROA sebagai berikut:

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

Kebijakan Dividen

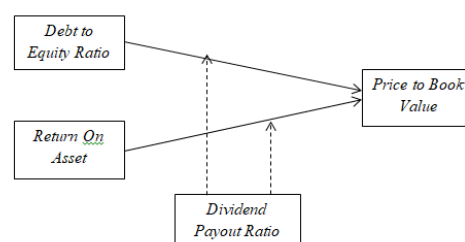
Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen menentukan berapa banyak laba perusahaan pada suatu periode tertentu yang akan dibagikan sebagai dividen, baik seluruhnya atau sebagian dan berapa banyak yang tersisa sebagai laba ditahan (Wulandari *et al.*, 2023). *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio yang membandingkan antara dividen yang diberikan kepada pemilik saham berupa kas (Mery, 2017). Dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

Populasi, Sampel, dan Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022 dengan jumlah populasi 255. Sampel yang digunakan sejumlah 88 data dengan jumlah 26 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Teknik yang digunakan *purposive sampling*. Jenis data pada penelitian ini menggunakan data sekunder dari www.idx.co.id

Model Penelitian



Gambar 1 Model penelitian

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi) masing-masing variabel (Ghozali, 2013:19). Berdasarkan hasil pengolahan menggunakan SPSS didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	60	.00	2.26	.6142	.50686
ROA	60	-.07	.47	.1295	.11550
PBV	60	.13	2.97	1.1165	.62034
DPR	60	-.16	1.91	.4135	.49261
Valid N (listwise)	60				

Sumber : *Output SPSS (data diolah)*, 2024

Penelitian ini menunjukkan sejumlah informasi terkait perusahaan dengan kinerja keuangan paling bagus sebagai berikut:

1. Pada variabel *Debt to Equity Ratio* PT. Petrosea Tbk. (PTRO) karena dilihat dari nilai minimum sebesar 0,00.
2. Pada variabel *Return On Asset* PT. Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) karena dilihat dari nilai maximum sebesar 0,47.
3. Pada variabel *Price to Book Value* PT. Harum Energy Tbk. (HRUM) karena dilihat dari nilai minimum sebesar 0,13.
4. Pada variabel *Dividend Payout Ratio* PT. Resource Alam Indonesia Tbk. (KKGI) karena dilihat dari nilai maximum sebesar 1,91.

Berdasarkan tabel 2 menggambarkan jumlah observasi terkait perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022 sebanyak 60 data sebagai berikut :

1. Variabel DER nilai minimunnya 0,00 dan nilai maximumnya adalah 2,26 sedangkan untuk nilai rata-rata (mean) adalah 0,6142 dan standar deviasinya 0,50686.
2. Variabel ROA nilai minimunnya -0,07 dan nilai maximumnya adalah 0,47 sedangkan untuk nilai rata-rata (mean) adalah 0,1295 dan standar deviasinya 0,11550.
3. Variabel PBV nilai minimunnya 0,13 dan nilai maximumnya adalah 2,97 sedangkan untuk nilai rata-rata (mean) adalah 1,1165 dan standar deviasinya 0,62034.
4. Variabel DPR nilai minimunnya -0,16 dan nilai maximumnya adalah 1,91 sedangkan untuk nilai rata-rata (mean) adalah 0,4135 dan standar deviasinya 0,49261.

Uji Hipotesis

1. Uji t

Uji t atau regresi parsial digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas (*t-statistik*) < 0,05 maka hipotesis

diterima atau dinyatakan berpengaruh, dan sebaliknya jika $> 0,05$ maka hipotesis ditolak atau tidak berpengaruh (Fahlevi dan Nazar, 2023). Hasil uji t penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 7. Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.896	.148		6.074	.000
DER	-.204	.139	-.167	-1.467	.148
ROA	2.670	.610	.497	4.377	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : *Output SPSS (data diolah)*, 2024

Berdasarkan tabel 7 diperoleh hasil uji t (uji parsial) sebagai berikut:

- Nilai t hitung variabel *Debt to Equity Ratio* sebesar -1,467 dan tingkat signifikansi sebesar 0,148. Dikarenakan nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka H1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value*.
- Nilai t hitung variabel *Return On Asset* sebesar 4,377 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Dikarenakan nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka H2 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value*.

2. Uji F

Uji F untuk mengetahui berpengaruh atau tidaknya variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan. Apabila nilai signifikansi $< 0,05$ berarti hipotesis diterima, sedangkan jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (Fahlevi dan Nazar, 2023). Hasil uji F penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 8. Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7.281	2	3.641	13.455	.000 ^b
Residual	15.423	57	.271		
Total	22.705	59			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, DER

Sumber : *Output SPSS (data diolah)*, 2024

Berdasarkan hasil output diatas, menunjukkan bahwa hasil uji F adalah 13,455 dan nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi hasil uji $< 0,05$, maka dapat disimpulkan model

regresi cocok untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset* secara signifikan terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan pertambangan.

Analisis Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda untuk mengetahui keterikatan satu variabel terikat hanya pada satu variabel bebas dan untuk mengetahui keterkaitan variabel terikat pada variabel bebas (Putri dan Sholichah, 2023).

Berdasarkan tabel 7 dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,167 \text{ DER} + 0,497 \text{ ROA} + e$$

Dari persamaan regresi linier berganda dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Koefisien regresi dari variabel *Debt to Equity Ratio* sebesar -0,167, menunjukkan bahwa setiap penurunan satu satuan variabel akan dapat menurunkan *Price to Book Value* sebesar -0,167 satuan dengan asumsi variabel yang lain dianggap konstan.
2. Koefisien regresi dari variabel *Return On Asset Ratio* sebesar 0,497, menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan variabel akan dapat menaikkan *Price to Book Value* sebesar 0,497 satuan dengan asumsi variabel yang lain dianggap konstan.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated regression analysis untuk mengetahui pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung melalui variabel moderasi tersebut (Nurhayati, 2019:89). Penelitian ini kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, hasil uji MRA sebagai berikut:

Tabel 9. Uji Moderated Regression Analysis

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.738	.167		4.423	.000
DER	-.099	.157	-.081	-.633	.530
ROA	1.435	.734	.267	1.954	.056
DPR	.397	.242	.315	1.643	.106
X1M	-.260	.277	-.165	-.942	.350
X2M	2.438	1.120	.355	2.176	.034

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : *Output SPSS* (data diolah), 2024

Berdasarkan tabel diatas dapat diperoleh hasil persamaan uji *Moderated Regression Analysis* sebagai berikut:

1. Nilai signifikansi interaksi antara variabel *Debt to Equity Ratio* dengan *Dividend Payout Ratio* pada penelitian ini sebesar 0,350 (>0,05) dapat diartikan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* tidak mampu memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap variabel *Price to Book Value*.

2. Nilai signifikansi interaksi antara variabel *Return On Asset* dengan *Dividend Payout Ratio* pada penelitian ini sebesar 0,034 ($< 0,05$) dapat diartikan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* mampu memoderasi pengaruh *Return On Asset* terhadap variabel *Price to Book Value*.

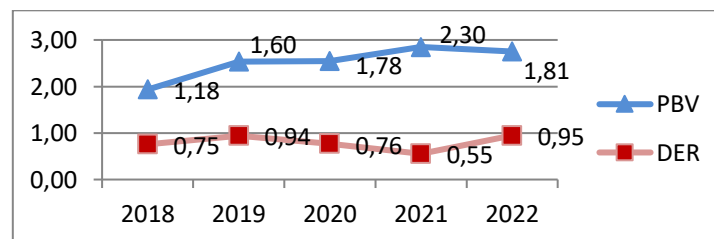
PEMBAHASAN

1. Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini hasil uji statistik t menunjukkan variabel *Debt to Equity Ratio* mempunyai t hitung sebesar -1,467 dan nilai sig sebesar 0,148. Hal tersebut menunjukkan nilai signifikansi *Debt to Equity Ratio* $0,148 > 0,05$, artinya *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value*, maka dapat disimpulkan hasil penelitian ini H1 ditolak seperti yang telah dirumuskan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value*.

Penelitian ini menunjukkan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan yang menggunakan utang atau tidak dalam mendanai investasi tidak akan mengalami perubahan pada nilai perusahaan (Suta *et al.*, 2016).

Hal ini dibuktikan berdasarkan fenomena perusahaan bahwa pada tahun 2018-2019 DER mengalami kenaikan dari 0,75% menjadi 0,94% dan mengalami penurunan pada tahun 2020 menjadi 0,76%. pada tahun 2021-2022 mengalami kenaikan menjadi 0,95%. Berdasarkan data tersebut menunjukkan kebijakan utang yang rendah atau tinggi tidak mempengaruhi peningkatan atau penurunan nilai perusahaan.



Gambar 2 Grafik Pergerakan DER dan PBV

Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Chan *et al.*, 2022), (Suta *et al.*, 2016) yang hasilnya menjelaskan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

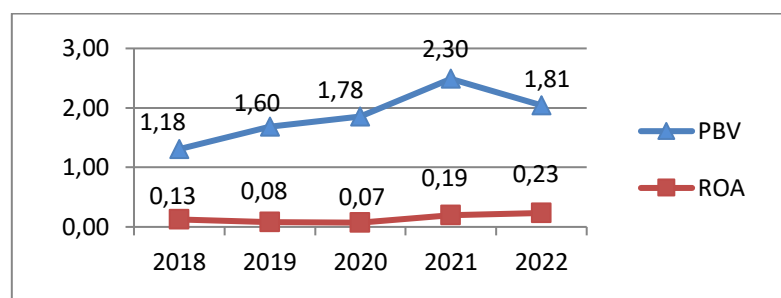
Pada penelitian ini telah dilakukan uji statistik t yang menunjukkan hasil bahwa variabel *Return On Asset* mempunyai t hitung sebesar 4,377 dan nilai sig sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan nilai signifikansi *Return On Asset* $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan H2 diterima seperti yang telah dirumuskan bahwa variabel *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value*.

Penelitian ini menunjukkan semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi juga nilai perusahaan. Profit perusahaan yang tinggi menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa investor mungkin menerima sinyal untuk membantu mereka mengambil keputusan berdasarkan

informasi perusahaan melalui publikasi laporan keuangan. Perusahaan memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan yang sehat, investor tentu harus mempertimbangkan ketika membuat penilaian. Investor mempunyai keyakinan terhadap perusahaan karena perusahaan dapat memanfaatkan sumber dayanya secara efisien untuk menghasilkan hasil yang baik. Return on Assets menunjukkan potensi keuntungan bersih dari seluruh aset perusahaan.

Hal ini dibuktikan dengan fenomena perusahaan bahwa pada tahun 2018-2020 ROA mengalami penurunan dari 0,13% menjadi 0,07% dan mengalami kenaikan pada tahun 2021-2022 menjadi 0,23%. Berdasarkan data tersebut menunjukkan apabila profitabilitas meningkat atau menurun maka mempengaruhi nilai perusahaan.



Gambar 3 Grafik Pergerakan ROA dan PBV

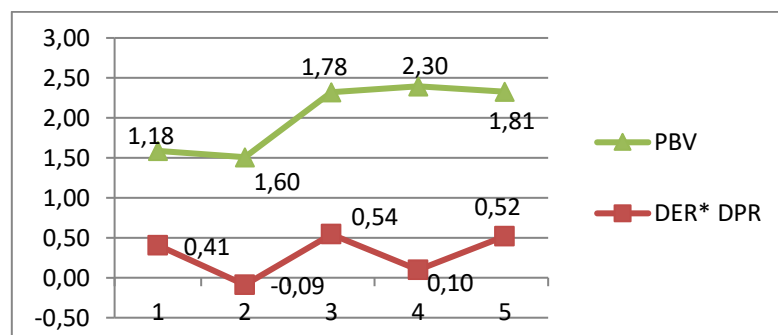
Hasil penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Saleh, 2020), (Alif Febriansyah, 2023), (Erawati dan Dete, 2021) yang hasilnya menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Pada penelitian ini telah dilakukan uji statistik t yang menunjukkan hasil *Dividend Payout Ratio* tidak mampu memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price to Book Value* dibuktikan dengan nilai signifikansinya sebesar $0,350 > 0,05$.

hasil penelitian ini kebijakan dividen mampu menurunkan nilai perusahaan dalam tingkat utang yang tinggi. pembayaran dividen saat utang tinggi berisiko berkurangnya pembelanjaan internal perusahaan untuk berinvestasi. Keyakinan di kalangan pemegang saham adalah bahwa mereka mempunyai hak tertentu untuk menerima dividen. Apapun cara yang dipilih perusahaan untuk membagikan dividen, Investor mungkin berasumsi bahwa perusahaan tersebut akan mengalami masalah keuangan dan mereka tidak akan mendapatkan pembayaran dividen di masa depan jika pendanaan eksternal bertambah. Oleh karena itu, investor lebih menyukai capital gain dalam waktu dekat.

Jika dilihat berdasarkan fenomena perusahaan pada tahun 2019 mengalami penurunan menjadi -0,09, pada tahun 2020 mengalami kenaikan menjadi 0,54, pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 0,44 dan 2022 mengalami kenaikan sebesar 0,52.



Gambar 4 Grafik Pergerakan DER*DPR dan PBV

Berdasarkan data menunjukkan bahwa semakin tinggi penggunaan utang perusahaan maka semakin sulit dalam memenuhi kewajiban kepada pemegang saham untuk pembayaran dividen. Namun, dampak yang tidak signifikan terjadi ketika pemegang saham tidak memperdulikan tingginya tingkat hutang pada perusahaan. Pembagian dividen, perusahaan masih dapat dibagi pada saat perusahaan mempunyai kelebihan laba ditahan.

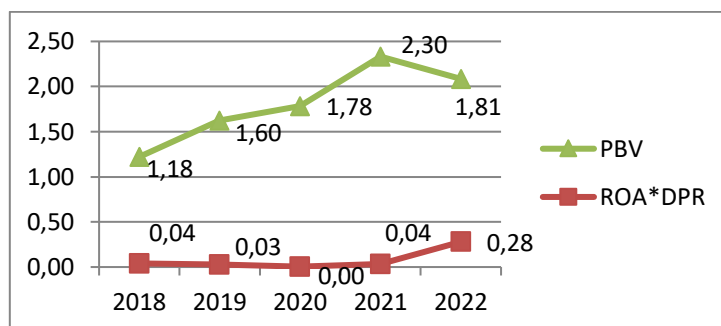
Hasil penelitian ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Alif Febriansyah, 2023), (Saleh, 2020), (Wulandari *et al.*, 2023) hasilnya menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Pada penelitian ini telah dilakukan uji statistik t yang menunjukkan hasil *Dividend Payout Ratio* mampu memoderasi pengaruh *Return On Asset Ratio* terhadap *Price to Book Value* dibuktikan dengan nilai signifikansinya sebesar $0,034 < 0,05$.

Berdasarkan teori sinyal profitabilitas yang tinggi dan kebijakan dividen yang ideal dapat mewakili prospek perusahaan yang sangat baik sehingga dapat menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Pembayaran dividen suatu perusahaan merupakan tanda kinerja perusahaan yang baik. Rasio pembayaran dividen yang tinggi akan memperkuat dampak profitabilitas terhadap penilaian perusahaan. Kebijakan dividen berfungsi sebagai moderasi yang memperkuat dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Suliastawan dan Purnawati, 2020).

Hal ini dibuktikan berdasarkan fenomena perusahaan bahwa pada tahun 2018-2020 mengalami penurunan dari 0,04 menjadi 0,00, pada tahun 2021-2022 mengalami kenaikan sebesar 0,24. Berdasarkan data kebijakan dividen mampu memperkuat profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profit suatu perusahaan maka semakin tinggi tingkat pembayaran dividen sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan.



Gambar 5 Grafik Pergerakan ROA*DPR dan PBV

Hasil penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Alif Febriansyah, 2023), (Suliastawan dan Purnawati, 2020), (Firmansah dan Suwitho, 2017) hasilnya menjelaskan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini menguji dampak kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dengan pengaruh kebijakan utang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan, Berdasarkan pada hasil analisis data, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki t hitung sebesar -1,467 dan tingkat signifikansi sebesar 0,148 lebih dari 0,05, maka H1 ditolak artinya bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value*.
2. Variabel *Return On Asset* memiliki t hitung sebesar 4,377 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka H2 diterima artinya bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value*.
3. *Dividend Payout Ratio* tidak memoderasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price to Book Value*. Hasil dari MRA nilai signifikansi sebesar 0,688 lebih besar dari 0,05 maka H3 ditolak.
4. *Dividend Payout Ratio* mampu memoderasi *Return On Asset* terhadap *Price to Book Value*. Hasil dari MRA nilai signifikansi sebesar 0,034 lebih kecil dari 0,05 maka H4 diterima.

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini masih terdapat banyak kekurangan dan keterbatasan, diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menguji beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel moderasi.
2. Sampel dalam penelitian ini terbatas hanya perusahaan pertambangan yang membagi dividen.
3. Penelitian hanya menggunakan rentang waktu 5 tahun (2018-2022).

SARAN DAN REKOMENDASI

Saran dan rekomendasi yang dapat diberikan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi bagi investor supaya lebih efektif dalam memilih perusahaan dalam investasi sehingga keputusan investasinya lebih tepat dengan memperhitungkan analisis persepsi risiko.

2. Saran kepada perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan aset perusahaan agar nilai perusahaan semakin baik.
3. Bagi penelitian selanjutnya dapat menambah variabel terikat faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan agar menambah populasi penelitian atau dapat melakukan perbandingan dengan sektor lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Afni, C. N., Meliza, M., & Ayuningrum, A. P. (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 26(1), 17. <https://doi.org/10.31941/jebi.v26i1.2879>
- 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), 262–276. <https://doi.org/10.22437/jssh.v4i1.9921>
- Alif Febriansyah, M. (2023). Pengaruh Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Economics and Business UBS*, 12(2), 1167–1187. <https://doi.org/10.52644/joeb.v12i2.203>
- Arifaturrohman, A., Fachrur, M. M., & Meliza. (2023). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Real Estate Dan Property. *Unikal National Conference*, 623–627. https://scholar.google.com/citations?view_op=view_citation&hl=id&user=m5i5mSQAAA&AJ&citation_for_view=m5i5mSQAAAAJ:ljCSPb-OGc4C
- Chan, B. F., Maulana, Z., & Kamal, S. (2022). Pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Investasi Islam*, 7(1), 58–71. <https://doi.org/10.32505/jii.v7i1.4387>
- Christiawan, J. Y., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 1–8. <http://puslit2.petra.ac.id/ejournal/index.php/aku/article/view/16810>
- Dewi, K. dian, Amboningtyas, D., & Dhiana, P. (2017). The Optimize Influence Of Firm Size, Capital Structure, And Financial Ratio To Company Value Is Moderated By Dividend Policies On Sector A Varetty Of Industry Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period Of 2012-2016. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Kontemporer*, 3(1). <http://jurnal.unpand.ac.id/index.php/EBK/article/view/1403>
- Erawati, T., & Dete, Y. (2021). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Dengan Dividen Sebagai Mediasi. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 15(2), 85. <https://doi.org/10.21460/jrmb.2020.152.384>
- Fahlevi, A., & Nazar, M. R. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), 698–713. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3059>
- Firmansah, A., & Suwitho. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(1), 1–18. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/630/641>
- Fitri, M., & Sabana, C. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai

- Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Prosding Seminar Nasional FEB UNIKAL*, 516–526.
- Ghozali, I. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21. *Semarang:Badan Penerbit UNDIP*, 19.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2020). *Analisis Multivariat dan Ekomonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EvIEWS 10 Edisi 2*.
- Hapsari, H. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Suparyanto Dan Rosad (2015, 5(3), 248–253*.
- Mahirun, M., Jannati, A., Kushermanto, A., & Prasetyani, T. R. (2023). Impact of dividend policy on stock prices. *Acta Logistica*, 10(2), 199–208. <https://doi.org/10.22306/al.v10i2.375>
- Mahirun, Wahyudi, S., & Muharam, H. (2017). The effect of capital structure on firm value with the mediation of R & D as the intervening variable. *International Journal of Economic Research*, 14(15), 481–496.
- Mappadang, A., Mappadang, J. L., & Wijaya, A. M. (2022). Efek Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(3), 137–150. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v3i3.529>
- Mery, K. N. (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. *Jurnal Online Mahasiswa*, 4(1), 2000–2014. <https://jom.unri.ac.id/index.php/JOMFEKON/article/view/13342>
- Mufidah, N., & Purnamasari, P. E. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. *El Dinar*, 6(1), 64–82. <https://doi.org/10.18860/ed.v6i1.5454>
- Nafisa, A., & Nurul Khamimah. (2021). Analisis Kebijakan Hutang dan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *DIALEKTIKA : Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, 6(1), 65–74. <https://doi.org/10.36636/dialektika.v6i1.579>
- Nainggolan, S. D. A., & Listiadi, A. (2014). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 868–879.
- Nasution, M. S. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *J-ISCAN: Journal of Islamic Accounting Research*, 2(1), 1–16. <https://doi.org/10.52490/j-iscan.v2i1.862>
- Nugraha, B. (2022). *Pengembangan Uji Statistik: Implementasi Metode Regresi Linier Berganda dengan Pertimbangan Uji Asumsi Klasik* (A. M. Susanto (ed.); 1st ed.). Pradina Pustaka. <https://books.google.co.id/books?id=PzZZEAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=id#v=onepage&q&f=false>
- Nurhayati, S. (2019). *Metodologi Penelitian Praktis* (2nd ed.). Unikal Press.
- Pratiwi, N. P. D., & Mertha, M. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(2), 1446–1475. <https://doi.org/10.30587/jcaa.v2i1.5353>
- Pristi, A. H., & Anwar, M. (2022). Analisis Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Nilai Perusahaan. *REVITALISASI*, 11(1), 31. <https://doi.org/10.32503/revitalisasi.v11i1.2497>

- Putri, N. E., & Sholichah, M. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Culture Accounting and Auditing*, 2(1), 88–102. <https://doi.org/10.30587/jcaa.v2i1.5353>
- Rahmatina, Y., Husaini, H. H., & ... (2022). Analisis Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Perusahaan Barang Konsumen Non Primer Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Visioner & ...*, 11(September). <https://journal.unimal.ac.id/visi/article/view/971%0Ahttps://journal.unimal.ac.id/visi/article/download/971/468>
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 77–90.
- Rismayanti, E. M., Yusralaini, Y., & Safitri, D. (2020). Struktur kepemilikan, Kebijakan hutang dan nilai perusahaan: Kebijakan dividen sebagai variabel moderating. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1(1), 67–87.
- 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.
- Santoso, Y., & Priantinah, D. (2016). Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Profita*, 4(3), 1–17. <https://journal.student.uny.ac.id/ojs/index.php/profita/article/view/5636/5382>
- Satria, H. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Cash*, 4(2), 135. <https://doi.org/10.52624/cash.v4i02.1802>
- Setiyawati, L., Wahyudi, S., & Mawardi, W. (2018). The Influence Of Dividend Policy, Debt Policy, Independent Commissioner, And Institutional Ownership On The Firm Value With Growth Opportunities As Moderator Variables (Study On Non-Financial Companies Listed On IDX in the Period of Years of 2012-2015). *Jurnal Bisnis Strategi*, 26(2), 146. <https://doi.org/10.14710/jbs.26.2.146-162>
- Simorangkir, B., & Nurhasanah, N. (2021). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2015. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 6(4), 1616. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v6i4.2234>
- Suhardjo, Y., Karim, A., & Taruna, M. S. (2022). Effect of profitability, liquidity, and company size on capital structure: Evidence from Indonesia manufacturing companies. *Diponegoro International Journal of Business*, 5(1), 70–78. <https://doi.org/10.14710/dijb.5.1.2022.70-78>
- Suliastawan, I. W. E., & Purnawati, N. K. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(2), 658. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i02.p13>
- Suta, I. W. P., Agustina, P. A. A., & Sugiarta, N. (2016). Pengaruh Kebijakan Utang pada Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi. (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 12(3), 173–185.
- Umam, A. C., & Hartono, U. (2019). Firm Size, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan

- Dividen, Gcg, Csr, Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Finance Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7, 642–654.
- Wanti, F. H., & Sari, H. M. K. (2022). Analysis of the Effect of Liquidity, Profitability and Debt Policy on Firm Value with Dividend Policy as Moderating Variable. *Indonesian Journal of Law and Economics Review*, 16, 1–17. <https://doi.org/10.21070/ijler.v16i0.792>
- Wulandari, C. D., Damayanti, T., & Anggraini, A. R. (2023). Tingkat Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Subsektor Makanan & Minuman). *Jurnal Stie Semarang (Edisi Elektronik)*, 15(2), 61–73. <https://doi.org/10.33747/stiesmg.v15i2.587>
- Yudha, A. M., Yamashita, & Charli, C. O. (2023). Struktur Modal Dan Profitabilitas Perusahaan Industri Jasa Yang Terdaftar Di. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research.*, 7(2), 373–387. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v7i2.1091>