



The Moderated Impact of Deviden Policy on Profitability to Firm Values; Case Study on 20 emiten JII 2022-2023

¹Achmad Budi Susetyo, ²Novi Febriyanti

¹Universitas Nahdlatul Ulama Blitar, Indonesia

²Universitas Alma Ata Yogyakarta, Indonesia

E-mail : ¹achmad.fc@gmail.com, ²novifebriyanti@almaata.ac.id

Informasi artikel	ABSTRACT
Sejarah artikel: Diterima 13 Juli 2023 Revisi 26 Juli 2023 Dipublikasikan 2 Agustus 2023	<i>The increasing public interest in investment, prompting a wider range of investment options, from the money market to the stock market. In the stock market there are quite a number of investment modes, both preferential and ordinary stocks and their derivatives, all of which can be measured from the fundamental side, both in terms of profitability, deviden, to the value of the Company. The study aims to investigate the impact of profitability and dividend policy on the value of the company, whose target company is an indexed issuer of the Jakarta Islamic Index (JII) in the period 2022-2023. Data collection method used using purposive sampling with data sources as secondary data. The analytical tool used in this study is Moderated Regression Analysis. The results of the research show that the deviden policy has a role as a moderating homologizer, which means these variables have the potential to moderate the power of influence between the profitability and value of the company. As for the direction of influence, the deviden policy has a positive impact, where the larger the dividend distributed, the higher the company's value achieved.</i>
Keywords: <i>Firm Value, JII, MRA</i>	
	ABSTRAK
Kata Kunci Nilai Perusahaan, JII, MRA,	Semakin tingginya minat masyarakat dalam bidang investasi, mendorong semakin beragam pilihan dalam berinvestasi, dari pasar uang hingga pasar saham. Pada pasar saham terdapat cukup banyak moda investasi, baik berupa saham preferen maupun saham biasa dan turunannya, yang kesemuanya dapat dinilai dari sisi fundamental, baik dari segi profitabilitas, deviden, hingga nilai Perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan target analisis merupakan emiten yang terindeks Jakarta Islamic Index (JII) dalam periode 2022-2023. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah purposive sampling dengan sumber data berupa data sekunder. Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah <i>Moderated Regression Analysis</i> . Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan deviden memiliki peran sebagai homologizer moderating, yang artinya variabel ini memiliki potensi untuk memoderasi kekuatan pengaruh antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Adapun dari arah pengaruhnya, kebijakan deviden memberi pengaruh positif, dimana semakin besar deviden yang dibagikan, maka semakin tinggi nilai perusahaan yang dicapai

Jakarta Islamic Index (JII) adalah sebuah indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mencerminkan performa

saham-saham perusahaan yang memenuhi kriteria syariah Islam. Indeks ini didirikan oleh BEI pada tahun 2002 dan secara resmi diluncurkan pada tahun 2004. JII dikelola oleh

Islamic Capital Market and Economic Development (ICMED), sebuah unit kerja dari BEI.

Kriteria yang harus dipenuhi oleh perusahaan yang termasuk dalam JII meliputi: tidak terlibat dalam industri yang diharamkan oleh Islam, seperti industri alkohol dan perjudian; rasio hutang tidak melebihi 45% dari total aset perusahaan; pendapatan dari aktivitas yang diharamkan tidak melebihi 5% dari total pendapatan perusahaan; dan laporan keuangan perusahaan harus disertifikasi oleh Dewan Pengawas Syariah.

Sumber data dan informasi mengenai Jakarta Islamic Index (JII) dapat ditemukan di situs web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Islamic Capital Market and Economic Development (ICMED). Informasi terkait perubahan komposisi indeks, daftar perusahaan yang termasuk dalam indeks, serta kinerja indeks dapat ditemukan melalui sumber-sumber tersebut.

Salah satu kriteria yang sangat diperhatikan oleh investor Ketika memutuskan untuk melakukan investasi adalah dilihat dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah salah satu konsep penting dalam bidang keuangan perusahaan yang mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Profitabilitas dan kebijakan dividen adalah dua faktor yang telah mendapatkan perhatian signifikan dalam penelitian keuangan, karena keduanya diyakini memiliki pengaruh yang kuat terhadap nilai perusahaan. Efek keterkaitan antara profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan telah menjadi suatu topik yang hangat diperbincangkan

Profitabilitas adalah ukuran kinerja keuangan yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menunjukkan efisiensi dan produktivitas perusahaan dalam

menghasilkan pendapatan. Beberapa metrik yang digunakan untuk mengukur profitabilitas termasuk laba bersih, laba operasional, margin laba kotor, dan tingkat pengembalian investasi (return on investment/ROI). Pertanyaan penelitian yang muncul adalah apakah profitabilitas yang tinggi secara positif berhubungan dengan peningkatan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen, di sisi lain, berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen dapat mencakup pembagian dividen tunai atau dividen dalam bentuk saham. Hal ini mempengaruhi aliran kas yang diterima oleh pemegang saham dan dapat memiliki konsekuensi signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertanyaan penelitian yang relevan adalah bagaimana kebijakan dividen yang berbeda mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam konteks ini, penelitian ini bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Melalui pendekatan empiris, kami akan menggunakan data keuangan perusahaan yang terdaftar di pasar modal untuk menguji hipotesis penelitian kami. Kami akan menganalisis hubungan antara tingkat profitabilitas yang diukur dengan metrik yang tepat dan nilai perusahaan yang diukur dengan ukuran yang relevan. Selain itu, kami akan menginvestigasi bagaimana berbagai kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih baik tentang pentingnya profitabilitas dan kebijakan dividen dalam menentukan nilai perusahaan. Hasil penelitian kami dapat menjadi panduan bagi manajemen perusahaan dalam membuat keputusan strategis terkait dengan profitabilitas dan kebijakan dividen mereka. Selain itu, penelitian ini dapat memberikan sumbangan kepada literatur akademik dan diskusi yang lebih

luas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Dalam riset di penelitian ini, metode yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif dengan Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data 20 emiten yang terindeks di JJI (Jakarta Islamic Index) tahun 2022-2023. Penelitian ini menggunakan beberapa variabel, diantaranya variabel profitabilitas yang difungsikan sebagai variabel independen diproyeksikan dengan ukuran ROA (*Return On Asset*) (Susetyo, 2020), sedangkan Kebijakan Deviden yang difungsikan sebagai variabel moderating diproyeksikan melalui ukuran DPR (*Dividen PayOut Ratio*) (Oktiviani, 2018). Disamping itu untuk variabel dependennya menggunakan nilai Perusahaan yang diukur dengan PBv (*Price Book Value*) (Susetyo, 2020). Teknik pengumpulan data menggunakan pendekatan purposive sampling. Adapun jenis datanya adalah data sekunder yang berasal dari dokumentasi masing-masing emiten dan tersedia di Internet. Metode analisis data menggunakan Moderated Regression Analysis dengan alat analisis menggunakan SPSS 25. Adapun menurut Susetyo (2020) tahapan analisis yang digunakan dalam MRA adalah sebagai berikut

1. Statistik deskriptif
2. Uji Asumsi Klasik, diantaranya secara berturut-turut uji normalitas, uji multikololinieritas, dan uji heterodesitas
3. Uji Moderated Regression Analysis
4. Plot MRA, jika diketahui model merupakan Homologizer Moderating

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif kondisi variabel penelitian

Statistik deskriptif dibutuhkan dalam analisis

Untuk lebih memudahkan pembaca. Pada penelitian ini disajikan gambar hasil analisis deskriptif yang dikeluarkan melalui program SPSS dan didalamnya meliputi variabel-variabel penelitian, diantaranya variabel independent berupa profitabilitas, variabel control/moderating yang diwakili oleh Dividen Payout Ratio, dan variabel dependen yang diwakili oleh nilai perusahaan

Descriptive Statistic s					
	N	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
Kebijakan deviden	20	.33430	.048078	.215010	.046
profitabilitas	20	.3481	.04694	.20991	.044
Nilai saham	20	.2030	.04259	.19045	.036
Valid N (listwise)	20				

Gambar 1. Statistik deskriptif kondisi variabel penelitian

Adapun hasil analisis dari statistic deskriptif tersebut dijelaskan tiap variabel sebagai berikut

Profitabilitas

Hasil analisis statistic yang ditunjukkan pada Gambar 1 memberikan indikasi bahwa tingkat profitabilitas yang diproyeksikan lewat ukuran Return On Asset (ROA) selama periode 2022-2023 mencapai 0,348%. Hal ini dapat diartikan bahwa tingkat pengembalian asset secara rata-rata yang diperoleh 20 emiten tersebut mencapai 34,8% dari jumlah asset yang dimiliki perusahaan. Disamping itu dari nilai variasi profit, dapat diketahui bahwa terdapat 4,4% variasi antar perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa masing-masing Perusahaan memiliki tingkat variasi yang rendah dalam perolehan profit satu sama lainnya

Kebijakan Deviden

Berdasarkan pada Gambar 1 diketahui bahwa 20 emiten terdaftar JII rata-rata memiliki return deviden sebesar 33,4% dari net profit yang didapat. Selain itu dari sisi penyebaran data dapat diketahui bahwa DPR (Dividen Payout Ratio) 0,002 atau 0,2% lebih bervariasi dibanding dengan profitabilitas. Hal ini memberikan indikasi bahwa besar DPR dari berbagai Perusahaan lebih variatif dibanding dengan tingkat profit. Disamping itu hal ini bersesuaian dengan teori dari Brigham dan Houston (2018) bahwa variasi penentuan jumlah deviden yang lebih besar, tidak terlepas dari karakteristik investor yang terbagi menjadi 2 jenis, yang diantaranya investor dengan keinginan capital gain dan investor dengan tujuan deviden

Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif dapat diketahui bahwa nilai Perusahaan yang dalam penelitian ini diproyeksikan lewat perhitungan PBV (Price Book Value) rata-rata memiliki nilai 0,2030. Hal ini memberikan indikasi bahwa 20 perusahaan terindeks JII memiliki rata-rata nilai perusahaan yang lebih rendah dibandingkan yang lain sebesar 20,3%. Disamping itu dari tingkat variasi PBV memiliki tingkat variasi lebih kecil dibanding dengan indikator lain, dimana terlihat nilai variasinya hanya menyentuh 3,6%

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas

Uji normalitas adalah salah satu dari uji asumsi klasik, dimana dalam uji ini normalitas data terlebih dahulu dilakukan pengecekan terkait jenis distribusi yang diikuti. Hal ini dikarenakan teknik regresi pada dasarnya merupakan statistik parametrik yang menuntut data diharuskan dalam bentuk distribusi normal (Ghozali, 2005). Terdapat 2 pendekatan dalam melakukan uji normalitas, diantaranya adalah uji Kolmogorov-Smirnov, swearness dan kurtosis, serta uji Shapiro-wilk. Penelitian ini menggunakan

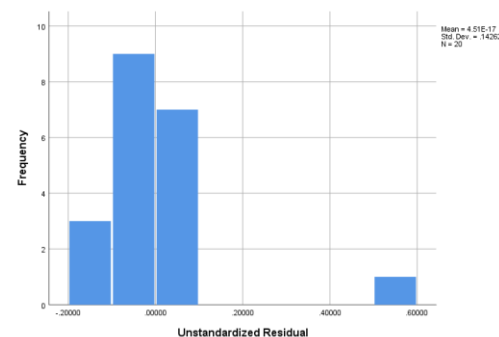
metode uji Shapiro-Wilk, Adapun hasil ujinya adalah sebagai berikut

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.236	20	.005	.663	20	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Gambar 2. Hasil uji normalitas

Hasil analisis berdasarkan Gambar 2. Data diketahui tidak mengikuti distribusi normal, dimana nilai sigmanya kurang dari 5%. Untuk lebih menjelaskan keadaan data, dapat dilihat pada plot grafik pada Gambar 3. dibawah ini



Gambar 3. Plot uji normalitas

Disamping itu untuk lebih mengetahui arah kemencengan data, selain secara gambar, arah kemencengan data juga dapat dilihat dari nilai swearness yang dihasilkan. Adapun hasil analisis swearness dapat dilihat pada Gambar 4. dibawah ini

	N		Skewness	
	Statistic	Statistic	Std. Error	
Unstandardized Residual	20	3.129	.512	
Valid N (listwise)	20			

Gambar 4. Uji weakness normalitas

Berdasarkan pada Gambar 4 dan Gambar 3, data yang terbentuk tidak mendekati pola lonceng. Sehingga hal ini memberikan indikasi bahwa data tidak mengikuti pola distribusi normal. Hal ini sangat tidak menguntungkan bagi peneliti dikarenakan data tidak dapat dianalisis lebih lanjut. Menurut Ghazali (2005) ada beberapa teknik yang dapat digunakan untuk mengatasi permasalahan tersebut diantaranya, teknik pembuangan outlier maupun transformasi Box Cox. Jika dilihat dari gambar data memiliki arah kemencengan ke kiri, sehingga teknik yang digunakan untuk menormalkan data, lebih cenderung ke arah Transformasi Box Cox dengan pendekatan transformasi *Root Square*

Transformasi dilakukan agar data yang dianalisis dapat diaplikasikan analisis MRA. Hal ini disebabkan MRA merupakan salah satu teknik regresi dan termasuk dalam statistik parametrik, dimana dalam statistik parametrik normalitas adalah suatu hal yang harus dipenuhi. Setelah data ditransformasikan, data diuji Kembali dengan uji normalitas. Hasil uji tersebut ditampilkan pada gambar berikut

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.131	20	.200*	.906	20	.053

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Gambar 5. Hasil uji normalitas data hasil transformasi

Hasil analisis menyebutkan bahwa nilai Sig. adalah 0,053, dimana nilai ini lebih besar dari batas toleransi 5%, sehingga data mengikuti pola distribusi normal

Uji Multikolineritas

Setelah melalui uji normalitas, data selanjutnya diuji tingkat multikolineritas. Pada uji ini, variabel independent akan diuji apakah variabel tersebut memiliki hubungan dengan variabel independent lainnya, dimana nilai yang digunakan pada uji ini mengacu pada nilai VIF. Jika nilai VIF kurang dari 10 maka data dianggap tidak memiliki gejala multikolineritas. Adapun hasil analisis dapat dilihat pada Gambar 6 berikut ini

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	.351	.131		2.673	.016		
transfor_PROFIT	-.363	.221	-.400	-.119 1.641	.848	.848	1.180
DEVIDEN	-.064	.216	-.073	-.298	.769	.848	1.180

a. Dependent Variable: transfor_NILAI

Gambar 6. Uji Multikolineritas dengan pendekatan VIF

Berdasarkan nilai VIF diketahui 2 variabel independent memiliki VIF kurang dari 10. Hal ini dapat diartikan bahwa kedua variabel independent tersebut tidak mengalami gejala multikolineritas, sehingga data dapat diuji lebih lanjut (Monintja et al, 2015)

Uji Heterokdesitas

Setelah data diketahui tidak memiliki gejala multikolineritas. Data selanjutnya diuji terkait nilai var antar variabelnya apakah memiliki nilai yang mirip atau tidak. Secara teori,

heterodeksitas adalah keadaan dimana nilai varian dari residual diharuskan memiliki nilai yang mirip, sehingga hal ini akan dapat memaksimalkan nilai penaksiran koefisien regresi (Janie, 2012). Dalam penelitian ini, uji heterodeksitas dihitung dengan menggunakan uji Gletjser. Afapun pertimbangannya, Uji Gletjser merupakan hitungan statistik yang bernilai obyektif.. Adapun hasil analisis uji-Gletjser ditunjukkan pada gambar berikut

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	.317	.076		4.150	.001
transfor_PROFIT	-.331	.129	-.564	-2.569	.020
DEVIDEN	-.237	.126	-.413	-1.885	.077

Gambar 7. Uji Heterokdesitas dengan Uji Gletjser

Pemodelan MRA (Moderated Regression Analysis)

Dalam implementasi MRA pada penelitian ini, data diproses melalui alat analisis berupa SPSS dengan plugin process.spd, Adapun output dari analisis tersebut ditunjukkan oleh script berikut

	coeff	se	t	p	LLCI	ULCI
constant	.2151	.0448	4.8064	.0002	.1202	.3100
PROFIT	-.3597	.2236	-1.6085	.1273	-.8339	.1144
DEVIDEN	-.0616	.2183	-.2820	.7816	-.5245	.4013
Int_1	.7277	.9044	.8046	.4329	-1.1898	2.6451

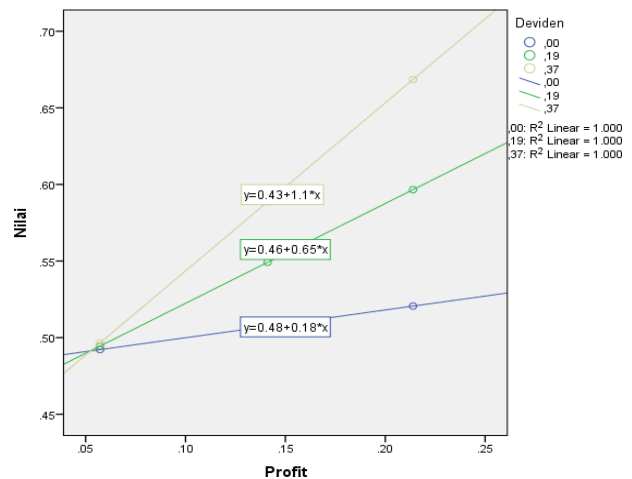
Gambar 8. Output analisis MRA

Adapun hasil interpretasinya pada outcome variable pada model, bisa dilihat pada p-value bahwa:

1) Nilai *p-value* deviden lebih besar dari pada 0.05 yaitu dengan nilai 0.7816, artinta interaksi antara deviden terhadap nilai perusahaan tidak signifikan.

2) Nilai *p-value* interaksi antara deviden dan profitabilitas lebih dari 0,05, artinya tidak terdapat interaksi antara deviden dan profit.

Berdasarkan dua analisis ini, dapat diketahui bahwa variable moderasi yang dihasilkan adalah homologizer moderator (Liana, 2009). Hal ini dapat diartikan bahwa kebijakan deviden memiliki potensi untuk menjadi variable moderasi yang berfungsi untuk memperkuat maupun memperlemah hubungan antara profitabilitas dengan nilai Perusahaan. Namun dikarenakan variable moderasi yang dihasilkan adalah model homologizer, maka perlu untuk mengetahui arah hubungan antara profit terhadap nilai Perusahaan



Gambar 9. Ploting Efek MRA

Berdasarkan dari grafik yang dihasilkan dapat diketahui bahwa semakin tinggi deviden yang diberikan, maka pengaruh profit terhadap nilai perusahaan juga semakin besar. Hal ini bersesuaian dengan teori *Content Information Theory*, yang menjelaskan bahwa pengumuman terkait pembagian deviden akan memberikan sinyal informasi terkait laba di masa depan (Brighram dan Houston, 2018). Sehingga dengan informasi laba yang menjanjikan di masa depan, investor akan lebih banyak membeli saham tersebut, dan secara langsung menaikkan nilai perusahaan di mata investor lainnya

KESIMPULAN

Dari hasil pembahasan sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan Berdasarkan hasil analisis moderasi, diantaranya :

1. Hasil analisis menyebutkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan tidak signifikan
2. Terdapat hubungan yang tidak signifikan antara kebijakan deviden terhadap nilai Perusahaan
3. Variabel moderasi yang dihasilkan adalah homologizer moderator, yang berarti kebijakan deviden memiliki potensial sebagai variabel moderasi yang memberikan efek penguatan atau pelemahan hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes, Sawir. (2005). Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Perusahaan. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Alamsah , Nanindi Salwa dan Saifi, Muhammad ,”Struktur Modal Dan Faktor Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan”, *JAB* Vol 72 No 1, Juli 2019
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. “Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 20 (VI ed)”.Semarang:Badan Penerbit Univeristas Diponegoro, 2005
- Janie, Dyah Nirmala Arum. 2012. *Statistik Deskriptif dan Regresi Linier Berganda dengan SPSS*.(Semarang:Semarang University Press)
- Liana, Lie. *Penggunaan MRA dengan SPSS untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen*, *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK* Vol 2, Juli 2009
- Monintja , R,Y, Mandey, Silvya, Soegoto , Agus Supandi, *Analisis Merek, Promosi, Dan Harga Pengaruhnya Terhadap Keputusan Pembelian Di Gelael Swalayan Manado*, *Jurnal Ebma* Vol 3 No 4, Desember 2015
- Oktaviani ,Retno Fuji dan Mulya, Anissa Amalia, “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Moderasi”, *Jurnal Akutansi dan Keuangan*, Vol 7 No 2Oktober 2018
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2019). *Fundamentals of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill Education.
- Rohman, Miftakhul, Achmad Nurdiansyah Wahid, and Mukti Pangestu. “Development of Kinemaster Diamond Application in Learning Islamic Religious Education at Ngadirejo 1 Elementary School in Blitar City,” n.d.
- Sartono, Agus,. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi edisi 4*, Yogyakarta:BPFE,
- Susetyo, A. B. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Emiten Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia [Tesis Magister, Program Studi Ekonomi Syariah, Pasca Sarjana, Institut Agama Islam Tulungagung].
- Susetyo et al. *The Indirect Impact of Profitability on Firm Value: Evidence Dividend Policy as Moderators and Capital Structure as Mediator, Technium; Social Sciences Journal*, Vol 10 August 2020