ABSTRAK

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERATING) PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019–2022

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya nilai perusahaan sebagai salah satu indikator yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya serta memberikan gambaran mengenai persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, peningkatan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan penting karena berkaitan dengan kepercayaan investor dan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Salah satu faktor yang secara teoritis dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba dan mempertahankan kondisi keuangan yang sehat. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diproksikan dengan Return on Assets (ROA), yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan total aset yang dimiliki.

Selain kinerja keuangan, kebijakan dividen merupakan faktor yang dapat diperhatikan oleh investor dalam menilai perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau dipertahankan sebagai laba ditahan untuk kebutuhan perusahaan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Kebijakan dividen ditempatkan sebagai variabel moderating yang diharapkan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Secara teoritis, perusahaan yang memiliki kinerja keuangan baik dan mampu membagikan dividen secara konsisten dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan menguji apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2022. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian.

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel, penelitian ini menggunakan empat perusahaan, yaitu PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Dengan periode pengamatan selama empat tahun, diperoleh sebanyak 16 observasi. Data dikumpulkan menggunakan metode dokumentasi melalui laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan sumber resmi perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdiri atas kinerja keuangan sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, serta kebijakan dividen sebagai variabel moderating. Kinerja keuangan diproksikan dengan ROA, nilai perusahaan diproksikan dengan PBV, sedangkan kebijakan dividen diproksikan dengan DPR.

Teknik analisis data menggunakan analisis kuantitatif dengan bantuan program statistik dan Moderated Regression Analysis (MRA). Analisis MRA digunakan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan serta menguji keberadaan interaksi antara kinerja keuangan dan kebijakan dividen. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan koefisien determinasi (R^2). Model regresi moderasi yang diperoleh dalam penelitian adalah $Y = 0{,}887 – 0{,}283(X1) – 0{,}002(X2) + 0{,}016(X1*X2) + e$, dengan Y sebagai nilai perusahaan yang diproksikan PBV, X1 sebagai kinerja keuangan yang diproksikan ROA, X2 sebagai kebijakan dividen

yang diproksikan DPR, dan X1*X2 sebagai variabel interaksi antara ROA dan DPR.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,702, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Temuan tersebut menunjukkan bahwa perubahan tingkat profitabilitas yang diukur melalui ROA belum cukup untuk menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada perusahaan yang menjadi sampel selama periode penelitian. Kondisi tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai keadaan selama periode 2019–2022, termasuk tekanan ekonomi dan perubahan kondisi pasar selama pandemi COVID-19 serta masa pemulihan ekonomi. Investor tidak hanya mempertimbangkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tetapi juga dapat memperhatikan keberlanjutan usaha, kondisi pasar, risiko perusahaan, dan faktor eksternal lainnya dalam menentukan penilaian terhadap perusahaan.

Hasil pengujian selanjutnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Nilai signifikansi sebesar 0,078 lebih besar dari 0,05, sehingga pengaruh DPR terhadap nilai perusahaan tidak signifikan pada taraf pengujian 5 persen. Selain itu, hasil pengujian variabel interaksi antara kinerja keuangan dan kebijakan dividen menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,082. Karena nilai tersebut lebih besar dari 0,05, kebijakan dividen secara formal tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5 persen. Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan ditolak. Meskipun demikian, nilai signifikansi 0,082 menunjukkan adanya kecenderungan hubungan moderasi yang relatif lemah apabila menggunakan tingkat signifikansi yang lebih longgar, tetapi temuan tersebut tidak dapat dinyatakan sebagai pengaruh moderasi yang signifikan pada taraf 5 persen.

Di sisi lain, hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan variabel interaksi antara kinerja keuangan dengan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai F sebesar 99,631 dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,001 menunjukkan bahwa model penelitian secara keseluruhan signifikan dan layak digunakan untuk menjelaskan variasi nilai perusahaan. Hasil koefisien determinasi juga menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,952. Hal ini berarti bahwa sebesar 95,2 persen variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan secara bersama-sama oleh kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan interaksi keduanya dalam model penelitian, sedangkan sebesar 4,8 persen sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan tidak selalu berlangsung secara langsung, terutama dalam kondisi ekonomi yang mengalami perubahan besar. Kinerja keuangan yang baik tetap merupakan informasi penting bagi perusahaan dan investor, tetapi hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA belum menjadi faktor yang secara parsial menentukan nilai perusahaan pada periode pengamatan. Demikian pula, kebijakan dividen belum terbukti menjadi variabel yang secara signifikan memperkuat atau memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memberikan gambaran bahwa investor dapat mempertimbangkan berbagai informasi lain di luar profitabilitas dan kebijakan pembagian laba ketika memberikan penilaian terhadap perusahaan. Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian dapat menjadi bahan pertimbangan untuk meningkatkan kinerja, menjaga keberlanjutan usaha, mengelola aset secara efektif, serta menetapkan kebijakan dividen dengan mempertimbangkan kondisi keuangan dan kebutuhan investasi perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian dapat menjadi informasi tambahan bahwa penilaian terhadap perusahaan sebaiknya tidak hanya didasarkan pada ROA atau DPR, tetapi juga mempertimbangkan faktor lain yang relevan. Bagi penelitian selanjutnya, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi untuk mengembangkan model dengan

menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan serta menggunakan cakupan perusahaan dan periode pengamatan yang lebih luas.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Return on Assets (ROA), Dividend Payout Ratio (DPR), Price to Book Value (PBV), Moderated Regression Analysis (MRA).