

**KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DEVIDEN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PERTUMBUHAN LABA  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Maria Generasi Kerans

(Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas PGRI Kanjuruhan, Malang)  
e-mail: ryakerans07@gmail.com

Sugeng Hariyanto

Irma Tyasari

(Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas PGRI Kanjuruhan Malang)

**Abstrak:** Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan laba sebagai variabel moderasi. Pada keputusan pendanaan, DER digunakan sebagai alat ukur. DPR digunakan untuk mengukur kebijakan deviden. Sedangkan untuk pengukuran nilai perusahaan menggunakan PBV dan pertumbuhan laba diukur dengan earning growth. Pada penelitian ini populasi penelitian yaitu perusahaan yang bergerak dalam industri barang dan konsumsi pada tahun 2017-2020 dan telah terdaftar dalam BEI. Teknik sampling yang digunakan yaitu purposive sampling yang didapat sebanyak 8 perusahaan yang digunakan sebagai sampel. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial tidak ada pengaruh antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, sedangkan terdapat pengaruh yang positif dan signifikan pada kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan laba dinilai mampu untuk memoderasi antara keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci** – Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Pertumbuhan Laba dan Nilai Perusahaan.

## PENDAHULUAN

Perusahaan yang berada pada sektor barang konsumsi merupakan industri yang memiliki potensi pengembangan yang baik bagi keberlangsungan perusahaan dikarenakan masyarakat pasti membutuhkan barang-barang konsumsi rumah tangga untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari. Fenomena pada saat ini di industri sektor barang konsumsi yang tercatat dalam BEI dengan kurun waktu 2017-2020, Mirae Asset Sekuritas Indonesia yang dalam publikasi penelitiannya menemukan bahwa beberapa tahun terakhir mengalami perlambatan yang disebabkan oleh adanya *Fast Moving Consumer Good* yang berarti lonjakan persaingan yang tinggi pada perusahaan *consumer goods* yang melibatkan usaha impor maupun usaha lokal.

Fenomena tumbuhy FMCG yang melambat ini ditandai dengan pada tahun 2017 yang hanya mengalami penumbuhan di angka 2,7%, dibandingkan pertumbuhan 11% CAGR (The Compound Annual Growth Rate) dari tahun 2003 sampai 2007. Lambatnya industri *consumer goods* ini dibuktikan dengan adanya beberapa emiten pada BEI mengalami penurunan kinerja yang dibuktikan oleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mengalami penurunan pada angka 19,7%, PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) turun pada angka 20,23% dan PT CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dimana sahamnya anjlok di angka 3,57%, dan. (sumber: cnbcindonesia.com diakses pada 10 desember 2019).

Nilai perusahaan merupakan gambaran keberhasilan suatu perusahaan dimana faktor penentu keberhasilan suatu keberhasilan suatu perusahaan dapat dikaitkan dengan investor dan harga sahamnya. Dengan demikian, nilai

perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kesejahteraan pemegang saham (Hidayah & Widyawati, 2016). Semakin tinggi nilai perusahaan yang didapat maka akan semakin tinggi pula dampaknya bagi para pemegang saham yang dapat mempengaruhi untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Suwardika & Mustanda (2017) menjelaskan nilai suatu perusahaan tidak hanya dapat diartikan sebagai harga saham, tetapi terdapat instrumen yang dipakai dalam melakukan pengukuran nilai perusahaan seperti contoh *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah rasio saham dan nilai buku. PBV yang lebih tinggi meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, yang merupakan tujuan terpenting perusahaan (Sudiani & Darmayanti, 2016). Ada beberapa faktor yang dapat berdampak pada nilai suatu perusahaan antara lain yaitu kebijakan dividen, keputusan pendanaan serta pertumbuhan laba.

Hasnawati dalam Afzal & Rohman (2012) menjelaskan keputusan pendanaan didefinisikan yaitu pengambilan keputusan yang berkaitan dengan komposisi pendanaan pada suatu perusahaan. Keputusan pendanaan merupakan perihal yang mengatur bagian-bagian aktivitas dalam pendanaan dimana sangat tergantung pada situasi di pasar keuangan. Penentuan sumber pendanaan merupakan keputusan dari manajer dikarenakan berkaitan pada pendanaan investasi perusahaan. Pemilihan sumber pendanaan yang manajer lakukan terdapat keunggulan serta risiko yang berbeda-beda. Bila manajer tidak memahami situasi tersebut maka dapat menyebabkan kesalahan dalam menentukan sumber dana sehingga perusahaan memiliki risiko bangkrut yang tinggi.

Kebijakan dividen juga merupakan faktor penting pada nilai perusahaan karena merupakan bagian pada pengambilan keputusan pendanaan (Van Horney & Wachowicz, 2010). Kebijakan dividen merupakan hal yang dilakukan dalam rangka membagikan keuntungan pada pemegang saham yang berbentuk laba ditahan atau dividen. Dalam membiayai pendanaan masa depan, kebijakan ini berperan krusial dibandingkan dengan upaya meningkatkan nilai suatu perusahaan (wiagustini, 2013: 255).

Kenaikan ataupun penurunan laba per saham yang dialami oleh perusahaan disebut juga pertumbuhan laba. Untuk menilai pertumbuhan pada perusahaan dapat digunakan indikator yaitu keuntungan yang diperoleh perusahaan. Namun besarnya keuntungan belum tentu menunjukkan perusahaan tersebut beroperasi dengan efektif. Kemampuan perusahaan untuk mencapai laba yang tinggi sangat penting, dikarenakan para pihak yang memiliki kepentingan seperti kreditor dan investor menilai berhasil atau tidaknya perusahaan berdasarkan pada efisiensi untuk mendapatkan keuntungan (Suprihatmi, 2015).

Peneliti mendorong melakukan riset ini namun terdapat perbedaan dari penelitian yang dilakukan oleh Madu (2019) yang membuktikan pertumbuhan laba tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun Mariam (2018) dalam penelitiannya membuktikan pertumbuhan laba berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas serta *research gap* yang telah dijelaskan diatas, maka peneliti berkeinginan untuk dapat melakukan penelitian mengenai pengaruh Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan laba Sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor industri barang dan konsumsidi Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

Tujuan pada penelitian ini antara lain: 1) mengetahui bagaimana pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, 2) mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, 3) mengetahui apakah pertumbuhan laba mampu memperkuat hubungan antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dan 4) mengetahui apakah pertumbuhan laba mampu memperkuat hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Nilai Perusahaan**

Sartono (2010) menegaskan mengenai nilai perusahaan yaitu respom dari pemegang saham pada tingkat berhasilnya perusahaan yang seringkali dikaitkan dengan harga saham. Bila harga saham semakin tinggi pada suatu perusahaan, dapat meningkatkan nilai perusahaan serta para investor akan semakin percaya bahwa kinerja serta prospeknya dimasa depan. Sangat penting bagi perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang merupakan tujuan untuk dapat bersaing di pasar. Terdapatnya nilai penjualan melebihi angka likuiditas merupakan nilai organisasi manajemen yang menggambarkan perusahaan tersebut.

### **Keputusan Pendanaan**

Keputusan ini memiliki kaitan pada menentukan sumber dana untuk dipergunakan dalam aktivitas perusahaan dengan melakukan pertimbangan yang matang dengan menggunakan dana baik dari luar ataupun dalam perusahaan. Menurut Cahyono (2016) *Pecking Theory Order* memberikan tetapan prosedur dalam proses

pendanaan yang dilakukan oleh manajer yaitu memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang serta pilihan terakhir yaitu penerbitan saham.

#### **Kebijakan Deviden**

Menurut Yosephine (2016) menjelaskan kebijakan deviden merupakan pengambilan keputusan terbaik mengenai laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para investor ataupun disimpan untuk biaya investasi sebagai laba ditahan. Kebijakan deviden bererkaitan mengenai pembayaran deviden, berupa penetapan deviden yang dibayarkan serta jumlah laba ditahan demi keperluan perusahaan (Parmitasari, 2017). Ini adalah bantuk keputusan yang dibuat oleh departemen dalam perusahaan untuk melakukan ketentuan pemberian keuntungan kepada investor (Astika, 2019).

#### **Pertumbuhan Laba**

Lazimnya pertumbuhan laba dipahami sebagai naik atau turunnya laba per saham (Andriyani, 2015). Menghitung pertumbuhan laba dapat menggunakan cara selisih antara laba pada saat ini dengan laba tahun lalu yang kemudian dibagi dengan laba tahun lalu.

### **HIPOTESIS**

#### **Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berkaitan dengan komposisi dana yang manajer pilih. Optimalisasi struktur modal merupakan harapan dari setiap perusahaan dimana dapat meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut serta menggunakan modal dengan seminimal mungkin. Keputusan pendanaan memiliki pengaruh yang positif serta signifikan bagi peningkatan nilai perusahaan. (Muharti & Anita, 2017)

Hipotesis 1: Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### **Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan ini erat kaitannya dengan besaran perolehan laba pada perusahaan yang akan kemudian diberikan pada investor (Sofyaningsih & Hardiningsih, 2011). Bila suatu perusahaan mampu untuk memberi deviden dengan angka tinggi maka investor akan semakin percaya pada perusahaan tersebut yang dibuktikan dengan nilai return yang tinggi dan mampu untuk meminimalisir risiko. Kebijakan deviden memiliki pengaruh positif serta signifikan pada nilai perusahaan (Nurvianda et al, 2018).

Hipotesis 2: Kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan

#### **Pertumbuhan Laba Memoderasi Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Setiap perusahaan menginginkan laba yang diterima selalu optimal dengan tumbuhnya laba perusahaan yang mencerminkan manajer perusahaan mampu untuk mengelola sumber daya yang ada dalam perusahaan dengan tingkatan yang efektif serta efisien dan mampu untuk menangani risiko yang ada. Pada penelitian ini pertumbuhan laba digunakan sebagai variabel moderasi yang diharapkan mampu untuk memperkuat pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Bukti empiris menunjukkan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan (Wijaya & Wibawa, 2015); (Wahyudi & Pawestri, 2016) dan (Hasnawati, 2012).

Hipotesis 3 : Pertumbuhan Laba dapat memoderasi Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

#### **Pertumbuhan Laba memoderasi Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan deviden merupakan pemberian keuntungan bagi investor atau pemegang saham dengan jumlah yang sebanding berdasarkan pada jumlah lembar saham yang dimiliki. Hal ini penting untuk diperhatikan oleh perusahaan dikarenakan sumber modal yang besar berasal dari para investor untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan dan kemudian keuntungan yang didapat akan dibagikan kepada investor.

Hipotesis 4: Pertumbuhan Laba dapat memoderasi Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

### **METODE**

Pada penelitian ini menggunakan metode kuantitatif sebagai jenis penelitian dengan sampel yaitu laporan tahunan pada perusahaan industri di sektor barang dan konsumsi tahun 2017-2020 dan telah terdaftar pada BEI. Teknik sampling yang digunakan merupakan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu, hasil yang didapatkan peneliti mendapatkan 8 perusahaan yang digunakan sebagai sampel.

Variabel terikat pada penelitian ini merupakan nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value*:

$$\text{Rasio PBV} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel independen dalam penelitian adalah:

1. Keputusan pendanaan dalam penelitian dihitung dengan menggunakan rasio *Debt Equity Ratio*(DER):

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

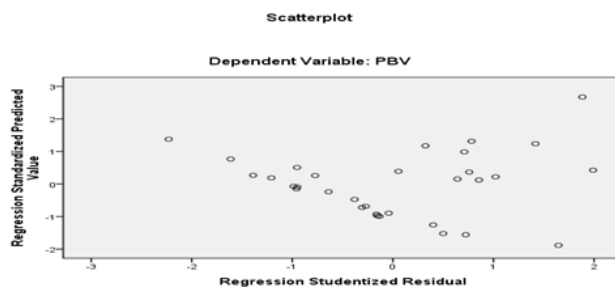
2. Kebijakan deviden dihitung dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden Per lembar Saham}}{\text{Laba Per lembar Saham}} \times 100\%$$

Variabel moderasi dalam penelitian adalah pertumbuhan laba yang diukur menggunakan *Earnings Growth*:

$$\text{Pertumbuhan Laba} = \frac{\text{Laba bersih tahun } t - \text{laba bersih tahun } t - 1}{\text{Laba bersih tahun } t - 1}$$

## HASIL PENELITIAN



**Gambar 1 Hasil Uji Heteroskedasistas**

Berdasarkan pada gambar 1 didapat titik-titik berada menyebar di bidang kartesius, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan model regresi dapat digunakan.

**Tabel 1 Hasil Analisis Regresi**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	-11.326	12.613		-.898	.377		
DER	-5.425	6.089	-.141	-.891	.381	.748	1.337
DPR	62.562	13.122	.765	4.768	.000	.729	1.372
Moderasi1	.000	.000	.794	3.819	.001	.434	2.304
Moderasi2	.000	.000	-.782	-3.345	.002	.344	2.911
Sig. = .001 <sup>a</sup>							
R <sup>2</sup> Adj = .419							
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test (Asymp. Sig. (2-tailed)) = .948							

Pada tabel 1 didapatkan angka Asymp. Sig. lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa data yang diperoleh memiliki sebaran residual yang normal sehingga model regresi dapat dilanjutkan.

Nilai *tolerance* yang didapat berada lebih dari 0,01 serta angka VIF yang didapatkan berada kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas yang dipilih tidak memiliki korelasi antar variabel bebas sehingga model regresi dapat dilanjutkan. Secara simultan nilai Sig. di bawah 0,05, sehingga disimpulkan bahwa keputusan pendanaan, kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan laba sebagai variabel moderasi. Nilai *adjusted R Square* sebesar 0,419 artinya sebesar 42% nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel keputusan pendanaan, kebijakan deviden sisanya sebesar 58% nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel di luar penelitian. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah positif dan pertumbuhan laba mampu memoderasi keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

## **PEMBAHASAN**

Berdasarkan pada hasil analisis statistik inferensial, secara simultan keputusan pendanaan dan kebijakan deviden memiliki pengaruh yang positif dan signifikan bagi peningkatan nilai perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh para investor antara lain yaitu keputusan pendanaan dan kebijakan deviden.

### **Pengaruh Keputusan pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pada hasil statistik yang dilakukan dibuktikan bahwa secara parsial keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh bagi peningkatan nilai perusahaan. Bila angka DER semakin tinggi dapat mencerminkan penggunaan hutang secara besar dan dapat menimbulkan risiko bangkrut. Utang yang digunakan tidak boleh berada pada titik tertinggi untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan, namun hasil penelitian menunjukkan penggunaan utang pada perusahaan yang dijadikan sampel ditemukan masih belum maksimal yang menyebabkan para investor berpikir dua kali untuk melakukan investasi melalui keputusan pendanaan.

Hasil pada penelitian ini sejalan dengan Widyakto (2015) dalam temuannya yang menyatakan keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini bertentangan pada penelitian oleh Sukimi (2015); Afzal (2016); Yuliani (2014) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan pada keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan**

Temuan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh positif dan signifikan ditunjukkan antara kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan secara empiris mengenai bila DPR semakin tinggi maka PBV akan semakin tinggi pula. Hal ini dapat digunakan oleh para investor untuk mengambil keputusan mengingat kebijakan deviden merupakan faktor yang paling diamati dalam melakukan investasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauzi (2015) dan Mardiyati et al (2012). Namun Anita & Yulianto (2016) menyatakan dalam temuannya bahwa kebijakan deviden kecil pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

### **Pertumbuhan Laba Memoderasi Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Temuan dalam penelitian ini membuktikan pertumbuhan laba dinilai mampu memoderasi keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan konsepnya semakin tinggi DER maka pertumbuhan laba akan meningkat dan kinerja perusahaan dinilai bagus oleh para investor, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan begitu pertumbuhan laba dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan yang semakin baik.

Tidak ditemukan kajian empiris yang selaras dengan hasil penelitian ini dimana pertumbuhan laba dapat memoderasi keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

### **Pertumbuhan Laba Memoderasi Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan**

Temuan pada penelitian ini membuktikan pertumbuhan laba mampu untuk memoderasi kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Tingginya angka deviden dapat memberikan informasi bagi para investor mengenai pertumbuhan laba yang dihasilkan perusahaan dan akan membuat harga saham semakin tinggi. Jika harga saham semakin tinggi maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Maka moderasi oleh pertumbuhan laba akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini berbanding terbalik pada penelitian yang lain, karena tidak di temukan hasil penelitian yang menyatakan pertumbuhan laba mampu memoderasi kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN**

Kesimpulan hasil penelitian secara simultan terdapat pengaruh antara keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Pada pengaruh secara parsial tidak didapat pengaruh yang signifikan antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan laba mampu memoderasi keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Terdapat beberapa saran yang dapat dipertimbangkan oleh peneliti selanjutnya yaitu untuk menambah jumlah sampel agar pengujian teori dapat lebih akurat serta menambahkan variabel lainnya yang memiliki kaitan dengan nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Hidayah, N., & Widyawati, D. (2016). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(0), 1–19.
- Sudiani, N., & Darmayanti, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *None*, 5(7), 245861.
- Suwardika, I., & Mustanda, I. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *None*, 6(3), 254488.
- Muharti, A. R. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014 ). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 14(2), 142–155.
- Maimunah, S., & Hilal, S. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 6(2), 42–49. <https://doi.org/10.34203/jimfe.v6i2.467>
- Heri Setiyo cahyono. (2016). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Akuisisi Jurnal*, 12(November), 39–53.