

**Pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan dengan  
Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi**  
(Studi pada Sektor Perbankan Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Periode 2014-2016)  
The Influence Of Return On Asset In The Value Of A Company With Right Dividend  
Policy As Moderation Variabel  
(Study in The Banking Sector Conventioan that listed in Indonesian Stocks Exchange  
Years 2014-2016)

<sup>1</sup>Tiara Widi Kusnadi, <sup>2</sup>Dikdik Tandika

<sup>1,2</sup>*Prodi Ilmu Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung,  
Jl. Tamansari No.1 Bandung 40116*

*Email: <sup>1</sup>twidi54@yahoo.com, <sup>2</sup>diektandika@yahoo.com*

**Abstrack.** This research aims to determine whether there is an Return on Assets (ROA) on the firm's value. With dividend policy as a moderating variable between the Return on Assets (ROA) variable on the firm's value. This research uses a descriptive method with survey techniques on banks listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2014-2016 period with secondary analysis using quantitative methods. This research using simple Linear Regression Analysis and Moderated Regression Analysis (MRA) with the help of SPSS 16.0 program as the analysis tools. The results of this research indicate that the Return on Assets (ROA) variable has a significant influence on the firm's value. This is proven by the magnitude of the influence of Return on Assets (ROA) on firm's value in the amount of 33.3%. And the Return on Assets (ROA) variable and Dividend Payout Ratio (DPR) to the firm's values that are proxied by Tobin's Q, which means the influence of Return on Assets (ROA) on firm's value and the Dividend Payout Ratio (DPR) as a moderation is in the amount of 43.9 %. It can be concluded with the existence of moderation strengthens the relationship between Return on Assets (ROA) and the firm's value.

**Keywords:** Return on Asset (ROA), Dividend Policy, Firm's Value.

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan. Dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi antara variabel *Return on Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan teknik survey pada perbankan-perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016 dengan analisis sekunder menggunakan metode kuantitatif. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier sederhana dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan program SPSS 16.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Return on Asset* (ROA) mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan besarnya pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan 33,3%. Dan variabel *Return on Asset* (ROA) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q, artinya adalah pengaruh *Return on Asset* (ROA) Terhadap Nilai perusahaan dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai pemoderasi sebesar 43,9%. Maka dapat disimpulkan bahwa dengan adanya pemoderasi memperkuat hubungan antara *Return on Asset* (ROA) dan nilai perusahaan.

**Kata kunci:** *Return on Asset*, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

## A. Pendahuluan

Penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan analisis rasio keuangan. Kinerja keuangan dapat diukur dari profitabilitas salah satunya yaitu diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA). Semakin tinggi nilai *Return on*

*Asset* (ROA), maka kinerja keuangan perusahaan dikatakan baik. ROA yang positif menunjukkan, bahwa perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya jika ROA negatif menunjukkan total aktiva yang digunakan tidak memberikan keuntungan.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya kebijakan deviden, faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Nilai perusahaan adalah nilai laba masa yang akan datang di ekspektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat.

Kebijakan dividen menjadi suatu masalah ditingkat regulasi dan praktisi akhir-akhir ini. Masalah tersebut bersumber dari apakah kebijakan dividen haruslah diterapkan atau tidak. terdapat peraturan tentang pembayaran dividen, walaupun disebutkan pula bahwa membayar dividen bukanlah suatu kewajiban yang harus dilakukan perusahaan. Hal tersebut diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan Tobin's Q dengan melihat harga saham beredar ditambah harga per lembar saham dibagi dengan total aset. Semakin tinggi nilai Tobin's Q, maka pengembalian yang diterima oleh investor juga semakin tinggi.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis ingin mencari tahu apakah kebijakan dividen dapat memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Maka, dilakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi". Selanjutnya, tujuan dalam penelitian ini diuraikan dalam pokok-pokok sebagai berikut.

1. Bagaimana perkembangan kinerja keuangan perbankan periode 2014-2016?
2. Bagaimana perkembangan kebijakan dividen perbankan periode 2014-2016?
3. Bagaimana perkembangan nilai perusahaan perbankan periode 2014-2016?

4. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan periode 2014-2016?
5. Sejauh mana kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh variabel kebijakan dividen?

## B. Landasan Teori

### 1. Return On Asset (ROA)

*Return On Asset (ROA)* adalah rasio yang melihatkan sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan, dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan (Fahmi dan Irham, 2011).

Rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan assetnya, akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

### 2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperoleh apakah akan diinvestasikan kembali atau dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen (Ade Octavia, 2013).

Dividen merupakan proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah yang diperoleh sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki pemegang saham dan disesuaikan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Nilai dan waktu pembayaran dividen ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dan nilai yang dibagikan berkisar antara nol hingga berkisar

sebesar laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu (Aribowo,2007).

### 3. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang beroperasi, adanya kelebihan jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu” (Agus Sartono, 2010).

Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari tingginya tingkat nilai saham yang dimiliki oleh pemegang saham atas investasinya. Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu asset berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan (Martono dan Agus, 2003).

Sesuai dengan pengembangan model penelitian bidang manajemen keuangan, umumnya dimensi profitabilitas memiliki hubungan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan secara konsep dapat dijelaskan oleh nilai yang ditentukan oleh harga saham yang diperjual belikan di pasar modal. Hubungan ini menunjukkan bahwa apabila kinerja manajemen perusahaan yang diukur dengan menggunakan profitabilitas dalam kondisi baik, maka akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor dipasar modal untuk menanamkan modalnya. Jika harga saham dan jumlah saham yang beredar naik maka Tobin's Q juga akan naik (Kusumadilaga, 2010).

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal oleh para investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen diukur

dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* membandingkan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapat perusahaan.

## C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Tabel 1. Uji t

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.829	.157		5.289	.000
ROA	19.713	7.584	1.020	2.599	.015
XZ	30.994	25.351	.823	2.223	.004

a. Dependent Variable: TOBINS

Sumber : Hasil Output SPSS 16, 2018

Dapat dilihat pada tabel 1 *Return on Asset* (ROA) (X) t hitung memiliki nilai sebesar 2,599. Dengan menggunakan pengujian dua sisi dan taraf signifikan 5% serta derajat kebebasan  $df=n-k-1$  ( $30-3-1= 26$ ), maka diperoleh t tabel sebesar 2,055. Karena t hitung bernilai positif, maka dilakukan uji t disisi kanan, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung lebih besar dari pada t tabel  $2,599 > 2,055$ . Maka hal tersebut menunjukkan bahwa ada pengaruh dari variabel *Return on Asset* (ROA) terhadap Nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q.

Dapat dilihat pada tabel 1 XZ t hitung memiliki nilai sebesar 2,223. Dengan menggunakan pengujian dua sisi dan taraf signifikan 5% serta derajat kebebasan  $df=n-k-1$  ( $30-3-1= 26$ ), maka diperoleh t tabel sebesar 2,055. Karena t hitung bernilai positif, maka dilakukan uji t disisi kanan, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung lebih besar dari pada t tabel  $2,223 > 2,055$ . Maka hal tersebut menunjukkan bahwa

ada pengaruh dari variabel ROA dan interaksi XZ terhadap Tobin's Q.

**Tabel 2.** Moderated Regression Analysis

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.829	.157		5.289	.000
ROA	19.713	7.584	1.020	2.599	.015
XZ	30.994	25.351	.823	2.223	.004

a. Dependent Variable: TOBINS

Sumber : Hasil olahan SPSS 16, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan Tabel 2 dengan program SPSS diketahui bahwa persamaan regresi adalah sebagai berikut: Nilai dari koefisien  $\alpha=0,829$   $\beta_x=19,713$   $\beta_{XZ}=30,994$  Sehingga persamaan pertama dapat diketahui sebagai berikut:

$$FV = \alpha + \beta x + \beta xz + e$$

$$TBNSQ = 0,829 + 19,713 ROA + 30,994 XZ + e$$

Berdasarkan hasil analisis regresi tersebut dapat diinterpretasikan bahwa nilai perusahaan tahun 2014-2016 pada bank sebesar 0,829. kemudian besarnya koefisien dari tiap variabel independen dapat dijelaskan bahwa:

*Return on Asset* (ROA) mempunyai koefisien regresi sebesar 19,713 yang menyatakan bahwa setiap peningkatan *Return on Asset* (ROA) sebesar 1% (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 19,713. Namun sebaliknya jika *Return on Asset* (ROA) mengalami penurunan sebesar 1% (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain atau tidak berubah) maka nilai perusahaan diprediksi mengalami penurunan sebesar 19,713. Koefisien

dinilai positif artinya, terjadi hubungan positif antara ROA dengan nilai perusahaan. Semakin baik nilai ROA maka akan diikuti dengan kenaikan Nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil tabel diatas mempunyai koefisien regresi sebesar 30,994 yang menyatakan bahwa setiap peningkatan Tobin's Q sebesar 1% (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah) maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 30,994. Namun sebaliknya jika Tobin's Q mengalami penurunan sebesar 1% (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain atau tidak berubah) maka Tobin's Q diprediksi mengalami penurunan sebesar 30,994. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara variabel Moderat dengan Nilai perusahaan. Semakin naik nilai moderat maka akan diikuti dengan kenaikan Nilai perusahaan.

**Tabel 3.** Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.577 <sup>a</sup>	.333	.309	.12153	2.246

a. Predictors: (Constant), ROA

b. Dependent Variable: TOBINS

Sumber : Hasil Output SPSS 16, 2018

Berdasarkan tabel 3 Diatas bahwa nilai R Square sebesar 0,333. Jika dilihat menggunakan presentase maka menjadi 33,3%, kontribusi atau pengaruh variabel *Return on Asset* (ROA) (X) terhadap Nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q (Y), artinya adalah pengaruh *Return on Asset* (ROA) sebesar 33,3%. Terhadap Nilai perusahaan (Y), sedangkan sisanya 66,7% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

*Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

ini sejalan dengan penelitian yang dikemukakan oleh Ragil Setyawan (2015) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan (yang diproksikan dengan ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas dalam hal ini ROA yang signifikan terhadap nilai perusahaan sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*). Profitabilitas merupakan sinyal yang berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

**Tabel 4.** Koefisien Determinasi  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.663 <sup>a</sup>	.439	.398	.11344	2.211

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

b. Dependent Variable: TOBINS

Sumber : Hasil Output SPSS 16,2018

Berdasarkan tabel 4 Diatas bahwa nilai R Square sebesar 0,439. Jika dilihat menggunakan presentase maka menjadi 43,9%, kontribusi atau pengaruh variabel *Return on Asset* (ROA) (X) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Z) terhadap Nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q (Y), artinya adalah pengaruh *Return on Asset* (ROA) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Z) sebesar 43,9%. Terhadap Nilai perusahaan (Y), sedangkan sisanya 56,1% dipengaruhi oleh variabel lainnya dan dengan hasil tersebut bisa dikatakan variabel Pemoderasi memperkuat.

Dari hasil pengujian diketahui bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan Nilai perusahaan.

Hal tersebut sesuai dengan *A bird in the Hand Theory* dicetuskan oleh Myron Gordon dan Jhon Lintner yang berpendapat bahwa pembagian dividen

berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Teori ini mengacu pada konsep *time value of money* dimana dividen saat ini seharusnya memiliki nilai yang lebih tinggi dibanding *capital gain* di masa depan.

#### D. Kesimpulan

1. Perkembangan *Return on Asset* (ROA). Dapat disimpulkan bahwa rata-rata *Return on Asset* (ROA) Pada tahun 2014-2015 rata-rata perusahaan mengalami konsisten. Pada tahun 2015-2016 perbankan mengalami peningkatan. Dengan sumber daya yang dimiliki (asset total), perbankan mampu memaksimalkannya menjadi laba bersih. Hal ini berarti, dengan asset-asset yang dimiliki perbankan, perbankan mampu memanfaatkan asset-assetnya dengan baik, sehingga bisa menghasilkan keuntungan bagi perbankan.
2. Perkembangan Kebijakan Dividen yang diwakili oleh DPR pada periode 2014-2016 dapat disimpulkan bahwa rata-rata DPR mengalami peningkatan tiap tahunnya, pembagian dividen yang dilakukan perbankan dianggap menjadi sinyal positif oleh para investor untuk menanamkan modal, karena investor lebih suka pada *return* yang pasti pada investasinya. Perbankan yang membagikan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.
3. Perkembangan Nilai Perusahaan yang diproksikan oleh Tobin's Q pada periode 2014-2015 rata-rata nilai perusahaan konsisten, pada tahun 2015-2016 mengalami penurunan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai

perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi.

4. Pengaruh kinerja keuangan yang dirpoksikan *Return on Asset* (ROA) secara parsial mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor perbankan. Semakin tinggi *Return on Asset* (ROA) maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. ROA yang tinggi memberikan signal yang tinggi bagi investor sehingga harga saham yang diharapkan akan semakin tinggi sehingga harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Setiap kali ROA mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan, hasil ini mengindikasikan bahwa Peningkatan keuntungan oleh perusahaan mengundang calon investor untuk membeli saham perusahaan sehingga hal tersebut meningkatkan nilai perusahaan.
5. Kebijakan dividen dapat memperkuat kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Perbankan lebih memfokuskan kepada hal yang dinyatakan perbankan mampu meningkatkan lebih nilai perusahaan, dengan kebijakan dividen yang baik perbankan dapat memperkuat *Return on Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan. Saat kinerja perbankan baik, tentu saja pemegang saham akan 'turut' menikmati laba perusahaan yang

dibagikan dalam bentuk dividen, yang biasanya diikuti dengan kenaikan harga saham tersebut karena permintaan terhadap saham meningkat.

## E. Saran

### 1. Bagi Perusahaan/Perbankan

- a. Perusahaan pada sektor perbankan harus bisa menjaga konsistensi pembayaran dividen dan kalau bisa meningkatkan pembayaran dividen karena dengan pembayaran dividen yang stabil akan membuat nilai perusahaan meningkat.
- b. Untuk meningkatkan kepercayaan investor, selain membagikan dividen secara konsisten perbankan juga dalam meningkatkan nilai perusahaannya harus menghasilkan tingkat *Return on Asset* (ROA) yang baik.

### 2. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Data yang diambil hanya berkisar di satu sektor saja, sehingga hasil yang diperoleh tidak terlalu memberikan gambaran yang lengkap dan komprehensif.
- b. Selain itu indikator yang dipakai dalam profitabilitas dapat kita ubah atau tambahkan jadi menyeluruh. Seperti dalam profitabilitas indikator yang digunakan bukan hanya ROA tetapi jua disertai ROI, ROE, GPM, NPM, Dan Rentabilitas.

## Daftar Pustaka

- Ade Octavia. 2013. *Faktor-Faktor pendorong terbentuknya orientasi pasar Ekspor Batik*. Jambi, Jurnal Dinamika Manajemen Vol.1 No.2.
- Agus, R. Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*.

Edisi Keempat. Yogyakarta:  
BPFPE.

Ariwibowo. 2007. *Analisis Investor terhadap Pengumuman Pembayaran Dividen*. Universitas Islam Indonesia.

Fahmi, Irham, 2011, *Analisa Laporan Keuangan*, Bandung: Alfabeta

Kusumadilaga, Rimba. 2010. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Respinsibility* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. 2010

Martono, dan Harjito, D. Agus. 2005. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Yogyakarta: Penerbit Ekonnesia Fakultas UI.

Ragil Setyawan. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan pengungkapan *Corporae Social Responsibility* dan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi.