

## Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021

Sindiani Irawan<sup>1</sup>, Qoriani Widayati<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bina Darma Palembang [sindianiirawan11@gmail.com](mailto:sindianiirawan11@gmail.com)

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bina Darma Palembang [qoriani\\_widayati@binadarma.ac.id](mailto:qoriani_widayati@binadarma.ac.id)

### ABSTRACT

*The purpose of this study was to examine the effect of profitability and leverage on firm value with dividend policy as an intervening variable. Manufacturing businesses listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2019 to 2021 make up the study's population. Purposive sampling is a technique used in the sample selection process. The research data totaled 63 because there were 21 companies in the sample. Sobel test and multiple linear regression were the analysis methods employed. The findings indicate that firm value is influenced by profitability, leverage, and dividend policy all at once. Profitability and leverage, however, have no bearing on dividend policy. While only partially, profitability increases firm value. Dividend policy and leverage have no impact on a company's value. Partially, the dividend policy is unaffected by profitability or leverage. According to the results of the Sobel test, dividend policy has little bearing on how profitability and leverage affect a firm's value.*

**Keywords :** Profitability, Leverage, Dividend Policy, Firm Value.

### ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. Bisnis manufaktur yang terdaftar di BEI dari 2019 hingga 2021 menjadi populasi penelitian. *Purposive sampling* adalah teknik yang digunakan dalam proses pemilihan sampel. Data penelitian berjumlah 63 karena sampelnya ada 21 perusahaan. Uji Sobel dan regresi linier berganda adalah metode analisis yang digunakan. Temuan menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen sekaligus. Profitabilitas dan leverage, bagaimanapun, tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Meskipun hanya sebagian, profitabilitas meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen dan leverage tidak berdampak pada nilai perusahaan. Secara parsial, kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh profitabilitas atau leverage. Menurut hasil uji Sobel, kebijakan dividen memiliki sedikit pengaruh pada bagaimana profitabilitas dan leverage mempengaruhi nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

### A. PENDAHULUAN

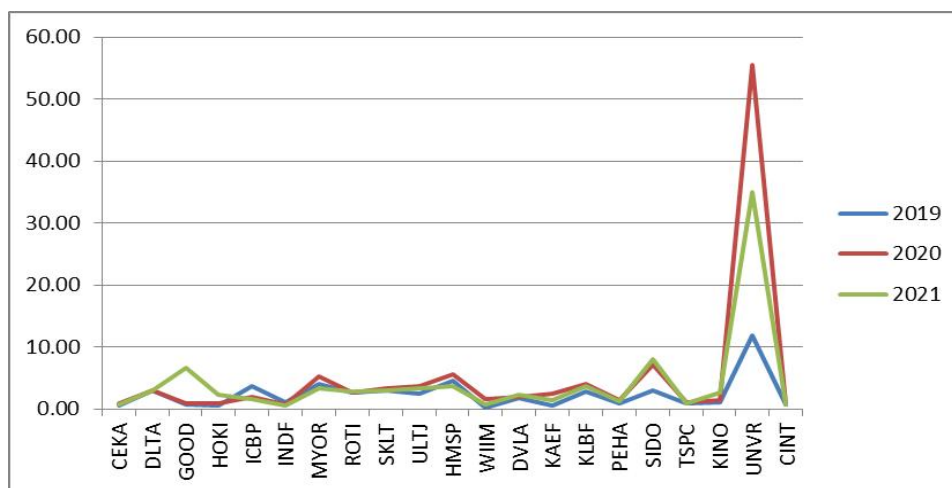
Korporasi juga mengalami kerugian akibat pandemi COVID-19, yang dapat menurunkan nilai bisnis secara keseluruhan. Penyebaran virus corona atau yang lebih dikenal dengan covid-19 telah melanda banyak negara, termasuk Indonesia.

Bisnis dari semua ukuran telah terpengaruh oleh pandemi COVID-19. Akibatnya, modal perusahaan berkurang dan utangnya bertambah akibat turunnya daya beli konsumen. Produsen barang konsumsi, di sisi lain, terus berkembang bahkan ketika pandemi menyebar. Di masa pandemi COVID-19 saat ini, industri ini menjadi salah satu yang paling diminati. Itulah mengapa sangat penting bagi orang untuk makan dengan baik. Subsektor makanan dan minuman, subsektor rokok, subsektor peralatan rumah tangga, subsektor kosmetik dan kebutuhan rumah tangga, subsektor farmasi, dan lain-lain semuanya berada di bawah payung sektor industri barang konsumsi. Kehidupan sehari-hari diperkaya oleh barang-barang yang diproduksi oleh bisnis di industri barang konsumsi.



Menurut penyampaian Menteri Perindustrian (Menperin) Agus Gumiwang Kartasasmita di Jakarta dari banyaknya sektor industri yang terimbas pandemi covid-19, sektor industri kimia, farmasi, dan obat tradisional tetap memiliki *demand* tinggi sehingga memberikan kontribusi positif terhadap perekonomian. Pada kuartal IV-2020 industri makanan dan minuman tumbuh 1,66 persen, menurut Menperin industri ini adalah sektor yang sangat potensial untuk terus dipacu, sektor ini diproyeksikan agar mampu memberikan kontribusi signifikan bagi perekonomian nasional. Sedangkan pada tahun 2021 sejumlah subsektor industri tumbuh sangat tinggi pada TW II-2021. Subsektor tersebut di antaranya industri kimia, farmasi dan obat tradisional sebesar 9,15%. Sektor manufaktur juga memberikan kontribusi terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional pada triwulan II -2021, yakni sebesar 17,34%. Lima besar kontributor PDB di periode ini adalah industri makanan dan minuman sebesar 6,66%, farmasi dan obat tradisional sebesar 1,96%. (Kementrian Perindustrian RI, 2021).

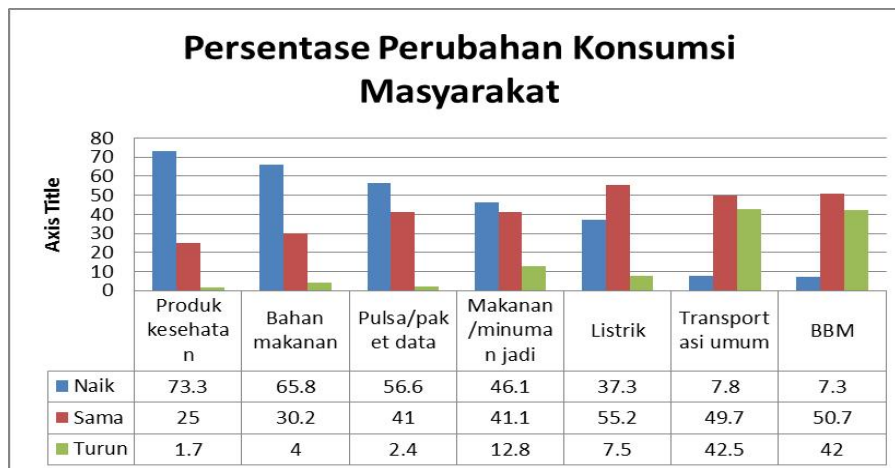
Meneliti nilai perusahaan sangat penting karena mengungkapkan wawasan tentang kesuksesan perusahaan dalam hal pertumbuhan, laba atas investasi, dan manajemennya. Ketika sebuah perusahaan bernilai banyak uang, pemiliknya juga melakukannya dengan sangat baik. Nilai buku harga adalah salah satu metrik yang dapat digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan. Penilaian pasar atas manajemen dan infrastruktur perusahaan sebagai landasan keberhasilan perusahaan di masa depan tercermin dari nilai buku harga perusahaan.



**Gambar Perkembangan Nilai Perusahaan yang Diprosikan dengan *Price Book Value* pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi**

**Sumber: data diolah, 2022**

Dari grafik diatas dapat dilihat bahwa perkembangan tingkat PBV pada awal pandemi (2020) masih bisa bertumbuh di saat pandemi, hal ini disebabkan oleh perubahan konsumsi masyarakat diawal pandemi, Pemberlakuan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) untuk menghentikan penyebaran Covid-19 mengubah mobilitas penduduk, seperti dilansir Katadata pada 29 Juni 2020. Menurut survei yang dilakukan Badan Pusat Statistik, hal ini juga berimbas pada kehidupan masyarakat.



Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS), 27 Juni 2020

Menurut informasi data survei Badan Pusat Statistik (2020) produk kesehatan, bahan makanan, pulsa/paket, makanan dan minuman siap saji mengalami peningkatan pengeluaran konsumsi masyarakat terbesar selama pandemi Covid-19, Dalam konteks ini, tiga item konsumen mewakili produk yang diproduksi oleh perusahaan di sektor barang konsumsi. Karena PT Unilver Indonesia Tbk (UNVR) membagi nilai nominal sahamnya, hal ini juga terjadi. Mulai 2 Januari 2020, dilakukan pemecahan saham dengan rasio 1:5, sehingga jumlah saham yang tercatat di BEI meningkat menjadi 38,15 miliar dari 7,63 miliar. (idxchannel.com)

Sementara PBV pada tahun 2020 lebih tinggi dari pada tahun 2021, tahun berikutnya mengalami penurunan. Pasalnya, harga saham UNVR turun 55,19 persen dari tahun sebelumnya hingga 2021. Meski demikian, nilai pasar (PBV) pada 2021 masih cukup tinggi dibandingkan posisinya sebelum pandemi 2019.

Harga saham memberikan tolak ukur untuk memprediksi kinerja perusahaan di masa depan bagi investor. Profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen diidentifikasi sebagai tiga pendorong utama nilai perusahaan dalam analisis ini. Efektivitas manajemen dapat diukur dengan membandingkan jumlah keuntungan yang diperoleh dengan jumlah uang yang dikeluarkan untuk pemasaran dan perluasan usaha (Ramadhani et al., 2018).

Rasio utang perusahaan terhadap modal dan asetnya disebut leverage, dan digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan bergantung pada utang atau investor luar untuk kebutuhan pembiayaannya (Rahmasari et al., 2019). Kebijakan dividen adalah variabel intervensi yang berguna yang melengkapi himpunan. Kebijakan dividen perusahaan merupakan faktor yang berpotensi mempengaruhi nilai. Dividen merupakan salah satu cara pemegang saham dapat memperoleh kembali sebagian investasinya di perusahaan (Anggraeni & Sulhan, 2020).

Oleh karena itu, penelitian tentang "Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021" perlu dilakukan.

Berikut ini adalah tujuan dari penelitian ini, yang didasarkan pada konteks di atas:.

1. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh laba terhadap nilai pasar produsen barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dampak utang terhadap nilai perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kaitannya dengan profitabilitas.
4. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di sektor barang konsumsi yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk menguji kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di sektor barang konsumsi dalam memediasi dampak profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk menguji kebijakan dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di sektor barang konsumsi dalam memediasi dampak leverage perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## **B. KAJIAN TEORI**

Menurut teori perusahaan, tujuan utama perusahaan seharusnya adalah memaksimalkan kekayaan atau nilainya (nilai perusahaan). Maksimalisasi nilai perusahaan sangat penting karena berkorelasi langsung dengan keberhasilan pemegang saham perusahaan. Nilai perusahaan adalah harga pasar saat ini dari semua sekuritas hutang dan ekuitasnya. Keown (A. R. Alamsyah & Muchlas, 2018). Sebagai hasil dari nilai perusahaan yang signifikan, investor dan kreditur lebih memilih dengan siapa mereka memilih untuk berinvestasi dan meminjamkan uang. Investor akan menerima sinyal positif dari nilai perusahaan, dan kreditur akan diyakinkan oleh kemampuan perusahaan untuk membayar kembali pinjaman jika nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melakukannya (Tumangkeng, 2018).

### **Profitabilitas**

Memaksimalkan keuntungan perusahaan merupakan hal yang sangat penting. Profitabilitas perusahaan adalah metrik yang digunakan untuk mengevaluasi efektivitas operasinya dan efektivitas penggunaan asetnya. Ketika sebuah perusahaan memiliki potensi keuntungan yang lebih besar, investor memiliki ekspektasi pengembalian investasi yang lebih tinggi (Nofrita, 2013).

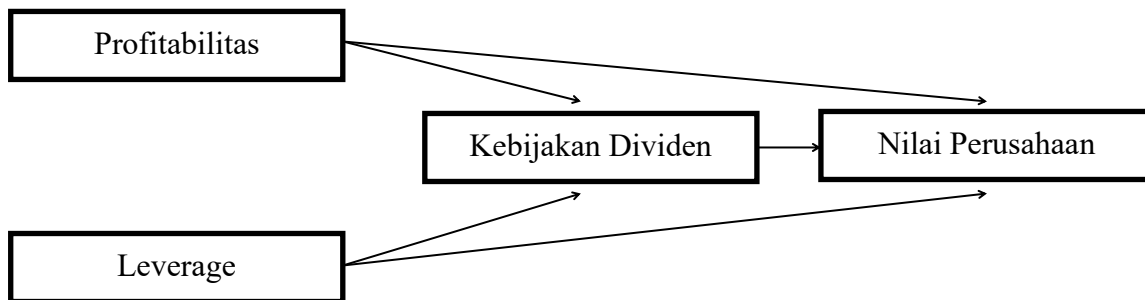
### **Leverage**

Leverage adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Rasio leverage adalah metrik yang berguna untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangan saat ini dan masa depan (Sriwahyuni & Wihandaru, 2016). Rasio utang terhadap ekuitas, yang mengukur berapa banyak utang relatif terhadap berapa banyak ekuitas yang ada, dihitung untuk analisis ini. Kapasitas bisnis untuk memenuhi komitmennya adalah pengaruhnya. Calon investor harus berhati-hati dalam menggunakan leverage saat mengevaluasi saham.

## Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen suatu perusahaan merupakan faktor utama dalam menentukan nilainya. Pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen diatur dalam kebijakan dividen perusahaan (Alvita & Khairunnisa, 2019). Jika bisnis memutuskan untuk membayar dividen daripada menginvestasikan kembali keuntungan, jumlah uang yang disimpan oleh perusahaan akan turun. Hasilnya adalah berkurangnya kapasitas untuk mengumpulkan dana dari dalam.

## Kerangka Pemikiran



**GAMBAR PARADIGMA PENELITIAN**

### Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Jika bisnis menguntungkan, investor akan membayar harga yang lebih tinggi untuk sahamnya. Keuntungan yang besar menunjukkan tingkat pengembalian yang tinggi, sehingga rasio profitabilitas yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan uangnya ke dalam bisnis. Harga saham mencerminkan ekspektasi investor, dan jika ekspektasi tersebut sangat positif yang ditunjukkan dengan Return on Equity (ROE) yang tinggi, maka nilai perusahaan akan naik.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Selama tingkat utang terus meningkat, nilai perusahaan akan naik secara proporsional. Pasar kemungkinan akan bereaksi positif terhadap kenaikan utang karena hal itu menunjukkan perusahaan mampu mengelola kinerjanya secara efektif untuk memenuhi komitmen keuangannya di masa depan.

H2: Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Peningkatan nilai variabel profitabilitas dapat meningkatkan dividen. Kemampuan untuk membagikan dividen secara intrinsik terkait dengan keberhasilan bisnis. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dapat bervariasi tergantung pada tingkat profitabilitas perusahaan. Ketika laba perusahaan meningkat, demikian juga ukuran dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Di dunia yang ideal, pembayaran dividen akan dikurangi jika laba turun.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

### Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen

Dengan bantuan teori keagenan, kita dapat membangun hubungan leverage antara kebijakan dividen dan distribusi (leverage). Bunga dan pokok utang



perusahaan dijamin dibayar secara teratur. Perusahaan memiliki kecenderungan untuk mengurangi dividen sebagai akibat dari pemenuhan kewajiban keuangan lainnya. Teori keagenan membenarkan peralihan dari dividen ekuitas ke dividen utang untuk membatasi jumlah kas yang tersedia untuk penyelewengan oleh manajemen. Salah satu metode untuk mengelola konflik keagenan adalah melalui penggunaan kebijakan dividen dan leverage.

H4: Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

#### **Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Meningkatkan pembayaran dividen merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk mendongkrak nilai sahamnya. Ukuran dividen yang dibayarkan memiliki korelasi langsung dengan harga saham. Investor akan merasa lebih nyaman memasukkan uang mereka ke dalam perusahaan berdasarkan ukuran pembayaran dividennya. Secara umum, hasil dividen yang lebih tinggi menginspirasi kepercayaan investor yang lebih besar, yang mengarah ke harga saham yang lebih tinggi dan permintaan yang lebih besar.

H5: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening**

Pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan tidak konsisten karena perbedaan antara temuan berbagai studi tentang topik tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara keuntungan dan nilai perusahaan tidak sepenuhnya ditentukan oleh keuntungan saja. Untuk menjelaskan hubungan antara keuntungan dan nilai perusahaan, peneliti melihat variabel kebijakan dividen sebagai mediator potensial.

H6: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui implementasi kebijakan dividen

#### **Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening**

Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan tidak konsisten karena perbedaan antara hasil studi pada topik ini. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara leverage dan nilai perusahaan dimoderatori oleh elemen lain. Dihipotesiskan bahwa variabel kebijakan dividen akan memediasi hubungan antara leverage dan nilai perusahaan. Tidak seperti keuntungan modal, hasil dividen dipandang lebih stabil oleh investor, menjadikannya keuntungan yang populer bagi pemegang saham. Ketersediaan investor untuk menanamkan uangnya ke dalam suatu perusahaan sebanding dengan dividen yang dibayarkan, sehingga dividen yang besar dapat meningkatkan nilai bisnis tersebut.

H7 : Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui implementasi kebijakan dividen

### **C. METODE PENELITIAN**

Data sekunder, atau tidak langsung, digunakan untuk penyelidikan ini. Laporan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang bergerak di industri barang konsumsi menjadi data sekunder untuk analisis ini. Semua data sekunder berasal dari berbagai artikel, buku, dan penelitian lain yang diterbitkan.

Fokus penelitian ini adalah pada perusahaan industri barang konsumsi yang



telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 hingga 2021. Untuk penelitian ini, peneliti memilih strategi non-random sampling yang dikenal dengan purposive sampling. Sampel penelitian ini dipilih dengan menggunakan kriteria sebagai berikut:

1. Bisnis yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia yang mengkhususkan diri pada barang konsumsi
2. Data variabel penelitian dimaksudkan untuk diisi oleh perusahaan di industri barang konsumsi yang telah menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan lengkap tahun 2019-2021.
3. Perusahaan pembayar dividen di sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019–2021.

Dua puluh satu perusahaan di sektor industri barang konsumsi memiliki data yang memenuhi kebutuhan penelitian berdasarkan kriteria pengambilan sampel di atas. Daftar ini mencakup:

**TABEL DAFTAR SAMPEL**

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	Cahaya Kalbar Tbk	CEKA
2	Delta Djakarta Tbk	DLTA
3	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD
4	Buyung Poetra Sembada Tbk	HOKI
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
6	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
7	Mayora Indah Tbk	MYOR
8	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
9	Sekar Laut Tbk	SKLT
10	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk	ULTJ
11	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP
12	Wismilak Inti Makmur Tbk	WIIM
13	Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA
14	Kimia Farma Tbk	KAEF
15	Kalbe Farma Tbk	KLBF
16	Pharos Tbk	PEHA
17	Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	SIDO
18	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
19	Kino Indonesia Tbk	KINO
20	Unilever Indonesia Tbk	UNVR
21	Chitose International Tbk	CINT

Sumber : [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com) yang telah diolah, 2022



**TABEL OPERASIONAL VARIABEL**

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala ukur
Variabel Independen:			
1. Profitabilitas	Kapasitas perusahaan untuk menghasilkan uang selama jangka waktu tertentu.	- Laba bersih - Total ekuitas	Rasio
2. Leverage	Kemampuan perusahaan untuk menggunakan, mengelola, dan melunasi utangnya.	- Total hutang - Total ekuitas	Rasio
Variabel Dependen:			
Nilai Perusahaan	Perbandingan antara harga saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan	- Harga per lembar saham - Nilai Buku per Lembar Saham	Rasio
Variabel Intervening:			
Kebijakan Dividen	Rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan	- Dividen - Laba bersih	Rasio

Sumber: Data diolah, 2022

**D. HASIL DAN PEMBAHASAN (ARIAL 12)**

**Uji Statistik Deskriptif**

**TABEL STATISTIK DESKRIPTIF**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	62	.00	1.45	.1985	.28416
DER	63	.15	3.41	.7684	.67956
PBV	63	.22	55.44	3.8557	8.03868
DPR	62	.04	11.64	.9266	1.60364
Valid N (listwise)	62				

Sumber: Ouput SPSS versi 26, 2022

Meneliti tabel statistik deskriptif yang merinci mean (rata-rata), minimum (minimum), dan maksimum (maksimum), dan standar deviasi variabel penelitian, analisis ini membantu untuk mengkarakterisasi variabel-variabel tersebut.

**Uji Normalitas**

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogrov-smirnov, data dikatakan berdistribusi normal jika nilai probabilitas pengujian > 0,05 sedangkan jika nilai signifkansi <0,05 maka data tidak berdistribusi normal

**TABEL UJI NORMALITAS**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		62
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.58074911
Most Extreme Differences	Absolute	.062
	Positive	.059
	Negative	-.062
Test Statistic		.062
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Ouput SPSS versi 26, 2022



Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar  $0,200 > 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diuji memiliki distribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

**TABEL UJI MULTIKOLINEARITAS**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROE	.514	1.944
	DER	.515	1.942
	DPR	.978	1.023

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS versi 26, 2022

Tabel di atas menunjukkan bahwa data tidak mengalami masalah multikolinearitas karena nilai tolerance semua variabel lebih besar dari 0,10 dan VIF untuk semua variabel lebih kecil dari 10,00.

### Uji Heteroskedastisitas

**TABEL UJI HETEROSKEDASTISITAS**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	.260	.114		2.284	.026
	SIN_ROE	.180	.240	.118	.750	.456
	SIN_DER	.106	.148	.106	.713	.479
	SIN_DPR	.096	.111	.120	.870	.388

a. Dependent Variable: ABS\_RES3

Sumber: Output SPSS versi 26, 2022

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan tidak ada heterokedastisitas karena nilai signifikansi diatas tingkat kepercayaan 0,05 atau 5% sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat heterokedastisitas pada data yang digunakan pada penelitian ini.

### Uji Autokorelasi

**TABEL UJI AUTOKORELASI**

Nilai Durbin-Watson	Keterangan
1,941	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Output SPSS versi 26, 2022

Berdasarkan tabel, nilai dW untuk data sebanyak 63 dan variabel bebas  $k=3$ , maka akan diperoleh nilai  $dL = 1,4943$  dan  $dU = 1,6932$ , nilai  $4-dU = 2,306$  dan  $4-dL = 2,5057$ . Maka nilai dW yaitu berada pada  $dU < dW < 4-dU$  yaitu autokorelasi positif atau negatif.



**Uji Hipotesis**

**TABEL KOEFISIEN DETERMINASI PERSAMAAN STRUKTUR 1**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.149 <sup>a</sup>	.022	-.011	1.61239

a. Predictors: (Constant), DER, ROE  
**Sumber: Output SPSS versi 26, 2022**

R Square sebesar 0,022 atau 2,2% Kebijakan Dividen dipengaruhi oleh Leverage dan Profitabilitas sedangkan 97,8 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

**TABEL KOEFISIEN DETERMINASI PERSAMAAN STRUKTUR 2**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.864 <sup>a</sup>	.746	.733	4.18521

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROE  
**Sumber: Output SPSS versi 26, 2022**

R Square sebesar 0,864 atau 86,4%. Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen sedangkan 13,6 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

**TABEL UJI F PERSAMAAN STRUKTUR 1**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.483	2	1.741	.670	.516 <sup>b</sup>
	Residual	153.388	59	2.600		
	Total	156.871	61			

a. Dependent Variable: DPR  
b. Predictors: (Constant), DER, ROE  
**Sumber: Output SPSS versi 26, 2022**

Hasil Uji F, keseluruhan variabel tidak mempunyai pengaruh signifikan dengan nilai sig 0,516 > sig 0,05.

**TABEL UJI F PERSAMAAN STRUKTUR 2**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2980.160	3	993.387	56.713	.000 <sup>b</sup>
	Residual	1015.927	58	17.516		
	Total	3996.087	61			

a. Dependent Variable: PBV  
b. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROE  
**Sumber: Output SPSS versi 26, 2022**

Hasil Uji F, keseluruhan variabel mempunyai pengaruh signifikan dengan nilai sig 0,000 < sig 0,05.

**TABEL REGRESI PERSAMAAN SUBSTRUKTUR 1**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	.801	.312		2.571	.013
	ROE	-1.079	1.003	-.191	-1.075	.287
	DER	.439	.417	.187	1.052	.297

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: *Output SPSS versi 26, 2022*

Berdasarkan tabel di atas, regresi dari persamaan sub struktur 1 yaitu  
 $DPR = 0,801 - 1,079 ROE + 0,439 DER$

Dengan demikian diketahui bahwa nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (ROE) adalah -1.079 yang bernilai negatif. Ini menyiratkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi secara negatif oleh profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, namun pengaruh ini tidak signifikan karena nilai Sig sebesar 0,287 yaitu > taraf signifikansi 0,05. Nilai koefisien regresi positif variabel leverage (DER) adalah 0,439. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi secara positif oleh leverage. Mengingat bahwa leverage mempengaruhi kebijakan dividen secara positif tetapi tidak signifikan—nilai sig adalah 0,29, yaitu > tingkat signifikansi 0,05.

**TABEL REGRESI PERSAMAAN SUBSTRUKTUR 2**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.874	.853		-2.196	.032
	ROE	21.553	2.629	.757	8.197	.000
	DER	1.738	1.093	.147	1.590	.117
	DPR	.169	.338	.033	.500	.619

Dependent Variable: PBV

Sumber: *Output SPSS versi 26, 2022*

Berdasarkan tabel di atas, regresi dari persamaan sub struktur 2 yaitu  
 $PBV = -1,875 + 21,553 ROE + 1,738 DER + 1,169 DPR$

Dengan demikian diketahui bahwa nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (ROE) adalah 21,553 dan nilai tersebut positif. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh profitabilitas. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan jika nilai sig 0,000 atau tingkat signifikansi 0,05. Nilai koefisien regresi positif variabel leverage (DER) adalah 1,738. Dengan kata lain, leverage meningkatkan nilai perusahaan. Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan, ditunjukkan dengan nilai sig sebesar 0,117 yaitu > taraf signifikansi 0,05. Nilai koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) positif sebesar 1,169. Dengan demikian, kebijakan dividen memiliki dampak yang menguntungkan pada nilai perusahaan. Mengingat bahwa



nilai sig lebih besar dari 0,05, atau 0,619, kebijakan dividen memiliki pengaruh yang menguntungkan tetapi tidak signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan.

Variabel tidak langsung, khususnya dampak profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel perantara, selanjutnya diuji berdasarkan uji model yang dibahas di atas. Uji analisis perhitungan uji Sobel digunakan oleh peneliti untuk menguji variabel tidak langsung. Jika p-value kurang dari 0,05, maka hasil pengujian ini dianggap berpengaruh signifikan. Hasil pengujian Sobel dengan menggunakan perhitungan Sobel test adalah sebagai berikut.

#### **TABEL HASIL UJI SOBEL TEST CALCULATION**

Model	p-value
Sobel test statistic	0.65024745

Variabel : profitabilitas

Berdasarkan tabel diatas hasil p-value sebesar  $0.65024745 > 0.05$  artinya, kebijakan dividen tidak dapat memediasi hubungan antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

#### **TABEL HASIL UJI SOBEL TEST CALCULATION**

Model	p-value
Sobel test statistic	0.65152207

Variabel: leverage

Berdasarkan tabel diatas hasil p-value sebesar  $0.65152207 > 0.05$  artinya, kebijakan dividen tidak dapat memediasi hubungan antara variabel leverage terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis 1 diterima karena uji statistik t menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini sejalan dengan temuan Ria Rahmawati dkk (2021). Ini menyiratkan bahwa nilai bisnis akan meningkat dengan setiap peningkatan profitabilitasnya. Hipotesis bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima berdasarkan pengujian yang telah dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan disebut sebagai profitabilitas; semakin tinggi keuntungan, semakin besar kemungkinan investor akan membeli saham. Karena nilai perusahaan dapat ditentukan oleh nilai sahamnya, peningkatan permintaan saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis 2 ditolak karena uji statistik t menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini sejalan dengan temuan Eka Purnama Sari dkk (2022). Temuan studi ini mendukung teori trade-off, yang menyatakan bahwa rasio utang terhadap ekuitas dan margin keuntungan perusahaan merupakan indikator bagaimana biaya dan pendapatan seimbang. Menurut teori trade-off, nilai perusahaan akan menurun seiring dengan meningkatnya beban utang. Pembeneran untuk ini adalah bahwa penghematan pajak dari penggunaan utang lebih besar dari nilai sekarang yang diprediksi dari biaya yang terkait dengan kesulitan keuangan dan biaya agensi.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen memiliki dampak yang kecil namun positif terhadap nilai perusahaan, menurut uji-t statistik. Temuan penelitian ini bertentangan dengan penelitian Hermawan Sutanto (2019). Temuan penelitian ini juga bertentangan dengan teori sinyal, yang berpendapat bahwa investor memandang pembayaran dividen sebagai tanda masa depan perusahaan yang menjanjikan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang terlihat dari kenaikan harga saham.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Uji t statistik menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, menolak hipotesis 4. Temuan penelitian ini bertentangan dengan penelitian Ni Komang Budi Astuti et al (2018)., yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen**

Leverage mempengaruhi kebijakan dividen dengan baik tetapi tidak signifikan, menurut uji-t statistik. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori keagenan yang berpendapat bahwa pelaku usaha yang berhutang akan memiliki kewajiban keuangan yang tetap, seperti pembayaran bunga dan kewajiban kredit, yang menyebabkan pelaku usaha memiliki kecenderungan untuk membayar dividen yang lebih rendah karena harus terlebih dahulu memenuhi kewajibannya. Hasil penelitian ini sangat bertolak belakang dengan penelitian Eka Purnama Sari dan peneliti lainnya (2022) yang menemukan bahwa leverage memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening**

Uji Sobel mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi antara dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini sejalan dengan temuan Eka Purnama Sari dan peneliti lainnya (2022) Hal ini karena bisnis meminjam uang untuk berkembang. Beban bunga dan pelunasan utang menjadi beban perusahaan. Pengembalian yang kecil disebabkan oleh kenyataan bahwa keuntungan perusahaan digunakan untuk memenuhi hutang dan kewajiban lainnya. Paling tidak, pembayaran dividen akan mendorong pemegang saham untuk menjual kepemilikannya, sehingga menurunkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening**

Kebijakan dividen tidak mampu menjadi variabel mediasi antara pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan menurut uji Sobel. Temuan penelitian ini sejalan dengan temuan Eka Purnama Sari dan peneliti lain (2022) Karena utang perusahaan dianggap tidak terlalu berisiko, jumlah utang yang digunakan tidak akan berdampak pada seberapa besar dividen yang dibagikan. Hal ini karena keputusan pendanaan untuk pembagian dividen tidak dipengaruhi oleh penggunaan utang. Karena investor hanya tertarik untuk memperoleh keuntungan jangka pendek melalui capital gain, besar kecilnya pembagian dividen tidak akan berdampak pada nilai perusahaan.

## **E. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **1) Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa:



- a. Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. Leverage mempengaruhi secara positif tetapi tidak signifikan pada nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
- c. Nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi secara negatif namun tidak signifikan oleh profitabilitas.
- e. Leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
- f. Kebijakan dividen belum berhasil memediasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.
- g. Dampak leverage terhadap nilai perusahaan belum dapat memediasi dengan kebijakan dividen.

## 2) Saran

Berdasarkan penelitian ini, penulis merekomendasikan bahwa untuk membuat pilihan terbaik ketika mengevaluasi sebuah perusahaan, investor harus mempertimbangkan faktor tambahan yang berdampak pada nilainya dan mempertimbangkan keadaan perusahaan sebelum melakukan pembelian. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus terus meningkatkan nilai perusahaan agar dapat menarik investor. Agar investor memiliki kesan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, mereka juga harus bekerja untuk meningkatkan profitabilitas dan mengelola leverage. Peneliti masa depan disarankan untuk memperluas fokus studi untuk memasukkan bisnis industri lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, A. R., & Muchlas, Z. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ios Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 12 (1), 9–16.  
<https://doi.org/10.32812/jibeka.v12i1.5>
- Anggraeni, M. D. P., & Sulhan, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 94–112.
- Kementrian perindustrian RI, 2021. <https://www.kemenperin.go.id/artikel/22283/Sektor-Manufaktur-Bertahan-dan-Tumbuh-Saat-Dihantam-Pandemi> pada 18 juni 2022 pukul 18;16 WIB
- Lidwina, A. 2020. *Perubahan Pola Konsumsi Masyarakat Selama Pandemi Covid-19*. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2020/06/29/perubahan-pola-konsumsi-masyarakat-selama-pandemi-covid-19> Diakses pada 20 Juni 2022 pukul 17.44 WIB
- Nofrita, Ria. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening, Studi Empiris Pada



Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI, Padang : Universitas Negeri Padang

Nurhaliza.S. 2021. *Sempat Termahal, Begini Sejarah Stock Split UNVR*. <https://www.google.com/amp/s/www.idxchannel.com/amp/market-news/sempat-termahal-begini-sejarah-stock-split-unvr> diakses pada 20 Juni 2022 pukul 18.13 WIB

Rahmasari, D., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humonaria*, 5(1), 66– 83.

Ramadhani, R., Akhmadi, A., & Kuswantoro, M. (2018). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016). *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*, 2(1), 21–42

Sriwahyuni, Ulfa,& Wihandaru. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah*7(1): 84-109.

Tumangkeng, M. F. 2018. Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Perusahaan , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 16.

