

## ***THE EFFECT OF PROFITABILITY ON COMPANY VALUE WITH DIVIDEND POLICY AS INTERVENING VARIABLES***

**Rafly Tyas Barna**

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, Indonesia

Email: [tyasbarna@gmail.com](mailto:tyasbarna@gmail.com)

**Tri Kartika Pertiwi**

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, Indonesia

Email: [tri.pertiwi.mnj@upnjatim.ac.id](mailto:tri.pertiwi.mnj@upnjatim.ac.id)

### ***Abstract***

*The objective of this study is to determine the effect of profitability on firm value with dividend policy as a mediating variable of manufacturing companies from 2016-2019. This study is quantitative research. The applied population is 62 companies, and samples are 17 companies. The profitability proxied by the ROA, the firm value proxied by the PBV, and the dividend policy proxied by the DPR. The result of the analysis shows that profitability has a significant positive effect on firm value. Profitability has a positive and significant effect on dividend policy. Dividend policy has a negative and not significant effect on firm value. The dividend policy is not significant as mediates the effect of profitability on firm value in manufacturing companies.*

**Keywords:** *Profitability, Firm Value, and Dividend Policy*

### **Abstrak**

Tujuan di balik penelitian ini adalah untuk menentukan efek profitabilitas pada nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi perusahaan manufaktur tahun 2016-2019. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi yang diterapkan adalah 62 perusahaan, dan sampel adalah 17 perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan oleh ROA, Nilai Perusahaan yang diproksikan oleh PBV, dan Kebijakan Dividen yang di proksikan oleh DPR. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki efek positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki efek positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen memiliki efek negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh tidak langsung antara profitabilitas dan nilai perusahaan di perusahaan manufaktur.

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

## 1. PENDAHULUAN

Perkembangan industri di era globalisasi ini semakin pesat seiring dengan perkembangan teknologi. Hal tersebut akan berdampak pada persaingan ketat diantara perusahaan industri, salah satunya industri manufaktur. Pertumbuhan industri manufaktur memegang posisi yang dominan dalam perkembangan perekonomian di Indonesia karena berhubungan langsung dengan daya beli masyarakat sehari-hari. Oleh karena itu, perusahaan manufaktur memiliki peran penting sebagai salah satu penopang utama dalam perekonomian Indonesia. Industri dari perusahaan manufaktur telah mampu memberikan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional sebesar 20%. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga ikut naik yang dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari rasio *price to book value* (PBV). *Price to book value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Brigham dan Houston, 2011:152). Sehingga semakin tinggi nilai PBV maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham dan perusahaan akan dianggap telah mencapai salah satu tujuannya.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari rasio *price to book value* (PBV). *Price to book value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per

lembar saham (Brigham dan Houston, 2011:152). Sehingga semakin tinggi nilai PBV maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham dan perusahaan akan dianggap telah mencapai salah satu tujuannya.

Profitabilitas merupakan salah satu parameter penting bagi investor untuk melihat sejauh mana pertumbuhan profit suatu perusahaan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2001:240). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas suatu perusahaan maka semakin baik pula prospek masa depan nilai perusahaan di mata para investor. Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasional, daya tarik dari suatu perusahaan terhadap calon investor adalah profitabilitas. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi fokus utama sebagai penilaian analisis fundamental perusahaan dan menjadi indikator kemampuan perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Erari, 2014).

Kebijakan dividen merupakan laba bersih yang diperoleh perusahaan yang bisa dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba untuk membiayai investasi perusahaan di masa yang akan datang (Afzal dalam Darmawan, 2018:12)). Dengan membagikan dividen kepada investor perusahaan dianggap telah memenuhi kewajibannya. Semakin tinggi dividen yang dibagikan maka akan dinilai semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut di mata investor.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan suatu nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. menurut Harmono (2017:152) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal. Dimana permintaan dan penawaran tersebut yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

### 2.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2015:19). Pada umumnya perusahaan lebih menyukai pendapatan yang mereka terima digunakan sebagai sumber utama dalam pembiayaan untuk investasi. Apabila sumber dari perusahaan maka alternatif yang lain yang digunakan adalah dengan mengeluarkan hutang, baru kemudian mengeluarkan saham baru sebagai alternatif lain untuk pembiayaan.

### 2.3 Kebijakan Dividen

Pada dasarnya kebijakan dividen merupakan laba bersih yang diperoleh perusahaan yang bisa dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba untuk membiayai investasi perusahaan di masa yang akan datang (Afzal dalam Darmawan (2018:12)). Senada dengan pendapat Sawir (2004:137) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba akan dibayarkan sebagai dividen atau ditahan sebagai reinvestasi perusahaan. Selain itu menurut Sudana (2011:219) kebijakan dividen merupakan bagian

dari keputusan pembelanjaan perusahaan, yang berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan dikarenakan dalam penentuan besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan.

Adapun hipotesis penelitian diatas yakni diantaranya:

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh langsung dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>3</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>4</sub> : Profitabilitas berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan tiga variabel yang terdiri dari satu variabel bebas (X) yaitu Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, satu variabel terikat (Y) yaitu Nilai Perusahaan yang diproksikan oleh PBV, dan satu variabel intervening (Z) yaitu Kebijakan Dividen yang diproksikan oleh DPR. Adapun rumus yang digunakan dalam menghitung rata-rata dari masing-masing variabel, antara lain:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$
$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Profit Per Share}}$$

### 3.2 Populasi, Sampel dan Teknik Sampling

Populasi digunakan untuk menyebutkan seluruh elemen/anggota dari suatu wilayah yang menjadi sasaran penelitian atau merupakan keseluruhan dari objek penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019 yang berjumlah 62 perusahaan.

Sampel merupakan sebagian dari objek yang diteliti dari populasi, yang mempunyai ciri dan karakteristik yang sama dengan populasi tersebut. Dalam penelitian ini, perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan manufaktur pada sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki kelengkapan data laporan berkaitan dengan pengukuran variabel penelitian periode 2016-2019.

Teknik penentuan sampel dalam populasi ini menggunakan metode purposive sampling, yaitu pengambilan yang berdasarkan pertimbangan tertentu dengan syarat yang dibuat sebagai kriteria harus dipenuhi oleh sampel dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang relevan.

### 3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data diperlukan agar data yang didapatkan dalam penelitian merupakan data yang valid, sehingga kesimpulan yang valid juga. Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data dokumenter, dimana data dokumenter merupakan data penelitian yang dapat berupa literatur-literatur, jurnal, artikel, dan

catatan yang berhubungan dengan penelitian ini. Serta seluruh data sekunder bersumber dari laporan tahunan perusahaan dalam industri manufaktur pada sektor industri barang konsumsi tahun 2016-2018 yang telah dipublikasikan secara lengkap di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.idnfinancial.com](http://www.idnfinancial.com).

### 3.4 Teknik Analisis Data

Teknik yang digunakan adalah dengan menggunakan Analisis Model Intervening. Analisis ini digunakan untuk melihat apakah adanya pengaruh secara tidak langsung dengan menggunakan variabel ini. Analisis jalur digunakan untuk mengestimasi keeratan hubungan dependensi atau kausalitas antar variabel *observed*. Dalam melakukan analisis jalur ini diperlukan diagram jalur (*path diagram*) yang menggambarkan hubungan antar variabel yang terlibat dalam analisis dalam bentuk visual.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Hasil Penelitian

#### a. Uji Outlier

Terjadinya outlier apabila Mahal. Distance Maximum > Tabel Mahalanobis Distance, dengan cara Prob. & Jumlah variabel [=CHIINV (0,001;3): dicari melalui Excel] = 16,266. Nilai Mahal.Distance maksimum = 18,745 > 16,266, yaitu sejumlah 17 case (unit data) yang seharusnya nilai tersebut dibawah atau kurang dari 16,266 sehingga dieliminasi. Sehingga di dapat Nilai Mahal. Distance Maximum 15,233 yang lebih KECIL dari 16,266. Berarti tidak terdapat outlier pada data tersebut, oleh karena itu data ini mempunyai

kualitas yang baik dan dapat dilanjutkan untuk diolah lebih lanjut.

#### **b. Uji Normalitas**

Normalitas merupakan sebuah model regresi yang variabel Dependen dan Independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Cara mendeteksi normalitas yakni menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan uji ini diperoleh hasil analisis bahwa nilai Asymp. Sig (signifikansi) variabel Profitabilitas, Dividen dan Nilai Perusahaan lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  (5%) artinya Non Signifikan. Dengan demikian variabel penelitian memiliki distribusi yang normal, sehingga dapat disimpulkan semua data tersebut memenuhi *asumsi berdistribusi normal*.

#### **c. Uji Multikolinieritas**

hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa Jika Eigenvalue lebih dari 0,01 dan atau Condition Index kurang dari 30, maka dapat disimpulkan bahwa gejala multikolinieritas tidak terjadi di dalam model regresi. Berdasarkan table Collinearity Diagnostics menunjukkan, nilai eigenvalue 0,076 > 0,01 dan collinearity diagnostics 6,069 dimana lebih kecil dari

30. Dengan demikian model regresi ini tidak terdapat adanya multikolinieritas.

#### **d. Uji Heterokedastisitas**

Hasil dari uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai korelasi antara variabel bebas dengan residual yaitu pada variabel Profitabilitas dan Dividen, TIDAK mempunyai korelasi yang signifikan dengan residual, (nilai Sig lebih besar dari 0,05) maka hasil analisis ini dapat disimpulkan model regresi tidak terjadi Heteroskedastisitas.

#### **e. Uji Autokorelasi**

Asumsi klasik mendeteksi adanya autokorelasi di sini dilihat dari hasil analisis yang menunjukkan hasil bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,749. Karena nilai  $dw = 1,749 > dU = 1,6309$  Dengan demikian tidak terjadi autokorelasi negatif. Jadi dapat disimpulkan bahwa model path analysis yang diperoleh pada penelitian ini telah memenuhi asumsi klasiknya yaitu memenuhi multikolinieritas, heterokedastisitas, autokorelasi.

#### **f. Uji t**

Uji t dapat dilihat dari nilai signifikan t dari masing-masing variabel pada hasil regresi berganda menggunakan SPSS dengan level signifikan 0,05 (5%).

**Tabel 1**  
**Uji t Persamaan I**

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unst. Coeff		Stan. Coeff	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Beta	Tol
1	(Constan)	25.024	4.443		5.633	.000		
	Profitabilitas	1.641	.447	.465	3.674	.001	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Dividen

Sumber: Olah Data SPSS (2021)

**Persamaan I:**

Berdasarkan Profitabilitas (X) berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan Dividen (Z) Perusahaan Manufaktur sektor Industri Barang dan

Konsumsi di BEI tahun 2016-2019 dapat diterima dengan koefisien path sebesar 1,641 dimana tingkat signifikan 0,001 < 0,05 maka signifikan positif.

**Tabel 2**  
**Uji t Persamaan II**

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstand. Coeff		Standar Coeff	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Beta	Tol
1	(Constan)	1.042	.640		1.629	.110		
	Profitabilitas	.301	.057	.678	5.317	.000	.784	1.275
	Dividen	-.018	.016	-.145	1.140	.260	.784	1.275

a. Dependent Variable: Nilai Perush

Sumber: Olah Data SPSS (2021)

**Persamaan II:**

- Berdasarkan dengan Profitabilitas (X) berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan (Y) Perusahaan Manufaktur sektor Industri Barang dan Konsumsi di BEI tahu 2016-2019 dapat diterima dengan koefisien path sebesar 0,301 dimana tingkat signifikan 0,000 < 0,05 maka signifikan positif.
- Berdasarkan dengan Kebijakan Dividen (Z) berpengaruh tidak

signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan (Y) Perusahaan Manufaktur sektor Industri Barang dan Konsumsi di BEI tahu 2016-2019 dapat diterima dengan koefisien path sebesar 0,301 dimana tingkat signifikan 0,265 > 0,05 maka tidak signifikan negatif.

**g. Uji F**

Uji F bertujuan untuk membuktikan model regresi yang digunakan fit Uji F

dengan melihat nilai F pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan level signifikan 0,05 = 5%.

**Tabel 3**  
**Uji F Persamaan I**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3018.989	1	3018.989	13.498	.001 <sup>b</sup>
	Residual	10959.610	49	223.666		
	Total	13978.599	50			
a. Dependent Variable: Dividen						
b. Predictors: (Constant), Profitabilitas						

**Sumber: Olah Data SPSS (2021)**

**Persamaan I:**

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan F test, menunjukkan bahwa nilai signifikansi (Sig) = 0,001 < 0,05 yang berarti Signifikan, hal ini dapat disimpulkan jika

penggunaan model regresi dalam penelitian ini sesuai.

**Tabel 4**  
**Uji F Persamaan II**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	85.893	2	42.947	15.265	.000 <sup>b</sup>
	Residual	135.042	48	2.813		
	Total	220.935	50			
a. Dependent Variable: Nilai Perush						
b. Predictors: (Constant), Dividen, Profitabilitas						

**Sumber: Olah Data SPSS (2021)**

**Persamaan II:**

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan F test, menunjukkan bahwa nilai signifikan (Sig) 0,000 < 0,05 yang berarti Signifikan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa penggunaan model regresi dalam penelitian ini tepat.

**h. Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Pada koefisien determinasi dengan nilai antara 0 sampai 1, sehingga nilai R<sup>2</sup> yang kecil diartikan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas.

**Tabel 5**  
**Uji Determinasi R<sup>2</sup> Persamaan I**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.465 <sup>a</sup>	.216	.200	14.95545	2.463
a. Predictors: (Constant), Profitabilitas					
b. Dependent Variable: Dividen					

**Sumber: Olah Data SPSS (2021)**

**Persamaan I:**

Koefisien determinasi (Uji Kesesuaian Model) dapat dilihat dari nilai R Square pada tabel diatas. Berdasarkan hasil Uji Koefisien Determinasi menunjukkan nilai R Square atau koefisien determinasi (R<sup>2</sup>)

= 0,216 maka variabel Profitabilitas (X) mampu menjelaskan variabel Kebijakan Dividen (Z) sebesar 20% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain sebesar 80%.

**Tabel 6**  
**Uji Koefisien Determinasi R<sup>2</sup> Persamaan II**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.624 <sup>a</sup>	.389	.363	1.67731	1.794
a. Predictors: (Constant), Dividen, Profitabilitas					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

**Sumber: Olah Data SPSS (2021)**

**Persamaan II:**

Koefisien determinasi (Uji Kesesuaian Model) dapat dilihat dari nilai R Square pada tabel diatas. Berdasarkan hasil Uji Koefisien Determinasi menunjukkan nilai R Square atau koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) = 0,363 maka variabel profitabilitas (X) dan Kebijakan Dividen (Z) mampu menjelaskan variabel Nilai Perusahaan (Y) sebesar 36% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain sebesar 64%.

Return On Asset (ROA) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Variabel Profitabilitas (X) memiliki nilai konstanta atau koefisien path sebesar 0,301 dengan tingkat signifikansi 0,000 < 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Dewi dan Abudanti (2019), Putri dan Wiksuana (2021), Sholihah (2020).

**4.2 Pembahasan Hasil Penelitian**

**a. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung *Theory Signaling* yang menjelaskan tentang pemberian sinyal ini dari perusahaan kepada pihak yang



memiliki kepentingan atau kepada investor tentang pandangannya terhadap perusahaan tersebut. Apabila semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka dapat menunjukkan bahwa kinerja dari perusahaan baik, sehingga dapat menarik sinyal yang positif dari setiap investor. Sehingga profitabilitas dapat mempengaruhi dalam hal ini nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini dapat tentang pandangannya terhadap perusahaan tersebut. Pada teori ini dapat memberikan informasi tentang laba yang diraih perusahaan. Apabila semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka dapat menunjukkan bahwa kinerja dari perusahaan baik, sehingga dapat menarik sinyal yang positif dari setiap investor. Sehingga profitabilitas dapat mempengaruhi dalam hal ini nilai perusahaan. Dalam penelitian ini dapat dibuktikan dengan rata-rata nilai profitabilitas (ROA) dan nilai perusahaan (PBV) dalam perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016 – 2019.

#### **b. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan *Return On Asset (ROA)* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Variabel Profitabilitas (X) memiliki nilai konstanta atau koefisien path sebesar 1,641 dengan tingkat signifikansi  $0,001 < 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Ramadhani, dkk., (2018), Sari (2015), Feriani dan Amanah (2017).

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini diperkuat dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa dividen menjadi sinyal mengenai prospek manajemen dalam memperoleh laba di masa yang akan datang. Karena investor dapat memandang bahwa profitabilitas sebagai aspek utama untuk menilai kinerja perusahaan dalam memperoleh tingkat pengembalian berupa dividen. Dapat diartikan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka perusahaan dapat menetapkan dalam hal pembagian dividen. Oleh sebab itu, jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi maka perusahaan dapat meningkatkan dalam pembagian dividen. Sehingga profitabilitas dapat mempengaruhi dalam hal pembagian dividen yang akan dilakukan perusahaan.

Dalam penelitian ini dapat dibuktikan dengan rata-rata nilai profitabilitas (ROA) dan kebijakan dividen (DPR) dalam perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019.

#### **c. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang di proksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen (Z) memiliki nilai konstanta atau koefisien path sebesar -0,18 dengan tingkat signifikansi  $0,260 > 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai

perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Martha, dkk., (2018).

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung *Theory Tax Preference* yang menjelaskan bahwa penghasilan investor dari dividen dan dari *capital gain* yang merupakan selisih kenaikan harga saham akan dikenai pajak. Dibuktikan dengan kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Teori tersebut menyatakan bahwa para investor lebih menyukai dividen yang dibagikan perusahaan lebih sedikit daripada pembagian dividen yang besar. Hal tersebut dikarenakan semakin banyak dividen yang diterima, maka semakin besar pula pajak yang akan dibayarkan oleh investor. Sehingga jika tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan sebagai reinvestasi perusahaan.

Dalam penelitian ini dapat dibuktikan dengan rata-rata nilai kebijakan dividen (DPR) dan nilai perusahaan (PBV) dalam perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019.

#### **d. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening**

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis yang menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah signifikan positif. Artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pada nilai perusahaan. Untuk pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

adalah signifikan positif dan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan adalah negatif tidak signifikan. Profitabilitas (X) mempengaruhi Nilai Perusahaan (Y) secara langsung sebesar 0,301 yang berarti lebih besar pengaruh tidak langsung melalui kebijakan dividen sebesar -0,295 ( $0,301 > -0,295$ ). Maka Kebijakan Dividen (Z) tidak terbukti sebagai variabel intervening.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis dan tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Dewi dan Abundanti (2019). Namun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Feriani dan Amanah (2021) dan Handayani, dkk., (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak terbukti menjadi variabel intervening karena adanya pengaruh langsung dari Profitabilitas (X) terhadap Nilai Perusahaan (Y) lebih besar daripada pengaruh tidak langsung.

Kebijakan dividen tidak mampu dalam memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena tidak adanya pengaruh antar kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa secara langsung tinggi rendahnya profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi secara tidak langsung tinggi rendahnya profitabilitas tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan jika melalui kebijakan dividen yang memiliki persan sebagai variabel intervening. Hal tersebut disebabkan karena tinggi rendahnya pada kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

## **5. PENUTUP**

### **5.1 Kesimpulan**

Kesimpulan dari penelitian ini yakni: Profitabilitas secara langsung

memberikan kontribusi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

Hasil menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi membuat perusahaan akan memperoleh nilai perusahaan tinggi dan begitu pula sebaliknya. Profitabilitas secara langsung memberikan kontribusi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. Hasil menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi akan membuat perusahaan dapat memberikan atau membagikan dividen yang tinggi dan begitu pula sebaliknya. Kebijakan dividen secara langsung memberikan kontribusi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan, maka semakin rendah harga pasar saham perusahaan. Hal tersebut terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Kebijakan Dividen secara tidak langsung atau sebagai mediasi tidak memberikan kontribusi terhadap Profitabilitas dalam meningkatkan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. Hal ini dikarenakan adanya pengaruh langsung dari Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang lebih besar daripada pengaruh tidak langsung ( $0,596 > -0,295$ ). Sehingga tinggi rendahnya kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan dividen tidak terbukti sebagai variabel intervening dan tidak dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

## 5.2 Saran

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian ini baik untuk seluruh pihak yang terkait dalam penelitian ini, sehingga dapat menjadi gambaran yang lebih baik lagi bagi penelitian selanjutnya yaitu: (1) Perusahaan sebaiknya memperhatikan profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan profitabilitas memiliki peran dalam kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Dengan memperhatikan profitabilitas, perusahaan dapat menarik calon investor untuk berinvestasi jangka panjang, hal tersebut disebabkan adanya keyakinan dari calon investor bahwa perusahaan akan menghasilkan laba yang tinggi di masa mendatang dan mampu membagikan dividen yang besar; (2) Calon Investor sebaiknya dapat mengumpulkan informasi-informasi berupa laporan keuangan yang telah dipublikasikan perusahaan di BEI guna melihat seberapa besar pergerakan keuntungan yang akan diperoleh oleh perusahaan. Dengan begitu calon investor dapat membuat keputusan dalam berinvestasi yang baik dalam jangka panjang; (3) Peneliti selanjutnya sebaiknya dapat menambahkan periode penelitian dengan periode yang lebih panjang, guna mengetahui pergerakan fluktuasi perusahaan setiap tahunnya. Tidak hanya periode, akan tetapi sebaiknya juga dapat menambahkan variabel-variabel yang lebih bervariasi yang memberikan pengaruh lebih seperti tingkat suku bunga, inflasi ataupun *investment Opportunity Set*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, Abdul Rohman, dkk. 2018. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. *Diponegoro Journal Of Accounting*. Vol. 1(2):09.
- Agnes, Sawir. 2004. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Agus, Sartono. 2015. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, K. dan Abudanti. 2019. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi di Perusahaan Manufaktur*. *E-Jurnal Manajemen*. Vol. 8(5). 3028-2056.
- Erari, Anita. 2014. *Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan di BEI*. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 5(2).
- Feriani, Laila Zakiya, dkk. 2017. *Pengaruh Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 6(12). 2460-0585.
- Handayani, Ida A. R., dkk. 2018. *Pengaruh Profitabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi*. *IJSBAR*. Vol. 41(1). 234-242.
- Harmono. 2017. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus dan Riset)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Martha, Lidya, dkk. 2018. *Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Benefita*. Vol 10(4): 227-238.
- Putri, A. A. dan I Gede B. Wiksuana. 2021. *Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang di Mediasi Oleh Kebijakan Dividen*. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 6(2). 1112-1138.
- Ramadhani, Ridho, dkk. 2018. *Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening*. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen Tirtayasa*. Universitas Sultan Ageng Tirtayasa. Vol 2(1).
- Sari. 2015. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ45 di BEI*. *Artikel Ilmiah*. Surabaya: STIE Perbanas.
- Sholihah. (2020). *Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Dan Konsumsi di BEI)*. Skripsi. Surabaya: Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Risiko*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.