

KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI PEMEDIASI PENGARUH ANTARA LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ 45

Eka Purnama Sari¹, Rico Nur Ilham², Debi Eka Putri³, Anggraini Syahputri⁴

¹Universitas Potensi Utama, Medan, Indonesia

E-mail: sariekapurnama42@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Malikussaleh, Aceh, Indonesia

E-mail: riconurilham@unimal.ac.id

³Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sultan Agung, Pematangsiantar, Indonesia

E-mail: debiekaputri@sultanagung.ac.id

⁴Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bina Karya, Tebing Tinggi, Indonesia

E-mail: anggrekputri11@gmail.com

Abstract

This study aims to determine dividend policy can be a mediating variable from the influence of leverage and profitability on firm value in LQ 45 index companies. This study uses quantitative research with purposive sampling technique and obtains 80 observational data. Data analysis techniques used include classical assumption test, simple linear regression, correlation coefficient and determination as well as hypothesis testing simultaneously or partially. The results of the study show that leverage and profitability have a significant effect on dividend policy. Profitability and dividend policy have a significant effect while leverage has no significant effect on firm value. Based on the Sobel test, dividend policy is not able to mediate leverage and profitability on firm value.

Keywords: Leverage, profitability, dividend policy, firm value

1. PENDAHULUAN

Perusahaan sebenarnya memiliki persaingan dengan perusahaan yang lain. Karena persaingan tersebut, maka perusahaan diharuskan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dengan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. (Nur, 2018), Perusahaan diharuskan mempunyai nilai yang baik di mata para investor jika ingin mendapatkan kepercayaan dari berbagai pihak agar menumbuhkan kepercayaan untuk berani dan ingin menanamkan modal di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan tingginya kemakmuran pemegang saham mengikuti nilai perusahaan yang tinggi.

Nilai perusahaan kerap dihubungkan dengan harga saham yakni sebagai tanggapan investor kepada tingkat keberhasilan perusahaan (Putri & Sari, 2020). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena nilai perusahaan mencerminkan kinerja suatu perusahaan yang mampu

memengaruhi investor. Beberapa faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini yaitu *leverage*, profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

Umumnya instansi menggunakan pinjaman berupa hutang dalam pembiayaan kegiatan operasional perusahaan tersebut. *Leverage* didefinisikan sebagai rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan dengan modal (Rahmasari et al., 2019).

Profitabilitas ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat laba yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan (Ramadhani et al., 2018).

Pada dasarnya kebijakan dividen merupakan porsi besarnya penentuan keuntungan yang akan diberikan

pada pemegang saham. Hal yang penting dari kebijakan pembayaran dividen yaitu mengenai apakah arus kas akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan atau akan dibayarkan kepada investor perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai pemediasi pada perusahaan indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh (Sriwahyuni & Wihandaru, 2016) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Kepemilikan Institusional, dan *Investment Opportunity Set (IOS)* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2014. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu menjadi variabel intervening dari variabel profitabilitas, kepemilikan institusional dan *Investment Opportunity Set (IOS)*.

(S. Alamsyah, 2017), meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 Periode 2010-2013). Hasil penelitian profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Relevansi nilai informasi akuntansi, kesempatan investasi dan kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kajian Literatur

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimumkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Memaksimumkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimumkan nilai perusahaan berarti juga memaksimumkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama dari perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar, Keown (A. R. Alamsyah & Muchlas, 2018). *Price earning ratio* merupakan rasio untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini yaitu membandingkan harga pasar per saham dan laba per saham. *Price earning ratio* akan memudahkan dan membantu para investor dalam penilaian saham hanya

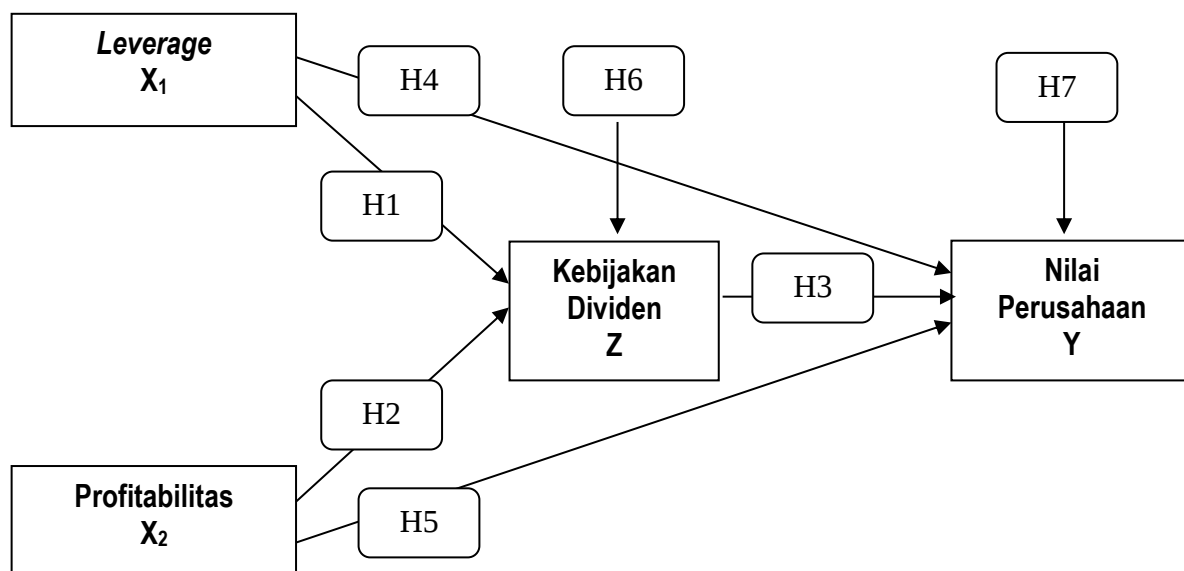
dengan mengetahui berapa harga pasar dan laba per sahamnya.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang (Sriwahyuni & Wihandaru, 2016). Parameter yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *debt to equity ratio* yang membandingkan antara total utang dengan total ekuitas.

Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber dayanya. Arti dari profitabilitas juga sebagai kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi penggunaan harta yang dimilikinya (Astakoni et al., 2020). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari yield dan capital gain. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik (Nofrita, 2013). Pendekatan *Return On Equity (ROE)* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan setelah pajak dengan penggunaan modal sendiri perusahaan. Rasio tersebut digunakan dalam penelitian ini.

Kebijakan dividen ini adalah mengenai apakah perusahaan akan membayar dividen atau tidak. Teori sinyal dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977. Pembayaran dividen dilakukan oleh perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal yang baik dan disampaikan oleh manajemen kepada investor publik mengenai prospek arus kas perusahaan. Sehingga dividen dapat digunakan sebagai alat untuk mengurangi asimetri informasi. Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal berupa pembayaran dividen, yaitu dengan harapan pasar yang membutuhkan informasi tentang suatu perusahaan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Nur, 2018). (Rahmasari et al., 2019) Proksi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *dividend payout ratio (DPR)*. DPR dihitung cara membandingkan antara dividen yang dibagi dengan

laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase.



Sumber : Data Diolah (2021)

Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan kajian teoritis dan empiris maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H2: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H3: Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H4: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H5: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H6: Kebijakan Dividen mampu memediasi leverage terhadap Nilai Perusahaan

H7: Kebijakan Dividen mampu memediasi profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

2. Metode Penelitian

a. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 sebanyak 65 perusahaan. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel menggunakan

purposive samplig. Kriteria pertama dalam teknik ini yaitu perusahaan indeks LQ 45 yang tidak termasuk perusahaan perbankan periode 2015-2019. Kriteria kedua yaitu perusahaan indeks LQ 45 yang tetap berada pada indeks LQ 45 periode 2015-2019. Kriteria ketiga perusahaan indeks LQ 45 yang membagi dividen selama 5 tahun berturut-turut selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel perusahaan indeks LQ 45 yaitu sebanyak 16 perusahaan dengan periode pengamatan 5 tahun, sehingga jumlah pengamatan penelitian ataupun data ini adalah sebanyak 80 data.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi dapat diartikan dengan mengumpulkan data dengan dokumen yang berupa laporan keuangan yang telah dikumpulkan dan dipublikasikan. Data sekunder merupakan data yang digunakan dalam penelitian ini. Data sekunder yang dimaksud yaitu data yang telah memenuhi kriteria *sampling*. Pengumpulan data diambil melalui laporan keuangan dan harga saham selama periode penelitian melalui (www.idx.co.id, www.idnfinancials.com, www.sahamok.net, www.duniainvestasi.com). Pengukuran variabel ini dengan proksi *Debt to Equity ratio*, yaitu dengan rumus:

$$\frac{\text{Total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

b. Definisi Operasional Variabel

Variabel bebas (X)

Leverage

Adalah rasio untuk mengukur seberapa mampu perusahaan memenuhi kewajibannya dengan memanfaatkan aktiva atau dana perusahaan.

Profitabilitas

Adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba suatu perusahaan pada periode tertentu. Pengukuran variabel ini dengan proksi *Return on Equity*, yaitu dengan rumus:

$$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{total aset}}$$

Variabel Terikat (Y)

Nilai Perusahaan

Adalah rasio yang memberikan indikasi pandangan investor terhadap perusahaan terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan di masa lalu dan prospeknya di masa datang. Pengukuran variabel ini dengan proksi *Price Earning Ratio*, yaitu dengan rumus:

$$\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per saham}}$$

Variabel Mediasi (Z)

Kebijakan Dividen

Adalah keputusan yang menentukan berapa banyak laba usaha yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham atau laba akan ditahan untuk diinvestasikan kembali di dalam perusahaan untuk kepentingan perusahaan. Pengukuran variabel ini dengan proksi *Dividend Payout Ratio*, yaitu dengan rumus:

$$\frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah

1) Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui kelayakan penggunaan model dalam penelitian. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

2) Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis regresi sederhana digunakan untuk menguji pengaruh langsung antara variabel bebas dan terikat.

3) Analisis Koefisien Korelasi dan Determinasi

Digunakan untuk melihat hubungan antara variabel bebas dan terikat serta keeratan hubungan diantara dua variabel tersebut.

4) Pengujian Hipotesis

Bertujuan untuk menguji besarnya pengaruh secara bersama-sama (Uji F) atau masing-masing (Uji t) antar variabel bebas terhadap variabel terikat serta melihat apakah variabel mediasi mampu

memediasi pengaruh antar variabel bebas ke variabel terikat.

3. Hasil Dan Pembahasan

a. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 1. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		80
Normal	Mean	,0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	8,30944390
Most Extreme	Absolute	,068
Differences	Positive	,068
	Negative	-,048
Kolmogorov-Smirnov Z		,609
Asymp. Sig. (2-tailed)		,852

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Diolah, 2021

Berdasarkan tabel, nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)unstandardized residual* > 0,05, artinya seluruh variabel terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

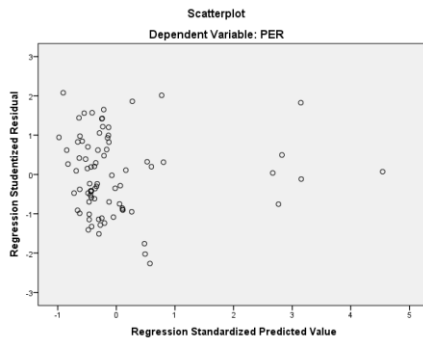
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 DER	,809	1,235
ROE	,847	1,181
DPR	,840	1,190

a. Dependent Variable: PER

Sumber: Data Diolah, 2021

Diketahui nilai masing-masing variabel *TOL* > 0,1 dan *VIF* < 10, artinya tidak terjadi multikolinieritas pada tabel di atas.

Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Hasil olah data (2021)

Gambar 2.
Uji Heteroskedastisitas

Gambar di atas mengartikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas karena terlihat semua plot menyebar secara acak

Uji Autokorelasi

Tabel 3. Uji Autokorelasi Model Summary

Model	Durbin-Watson
1	2,142

Berdasarkan tabel, nilai dW untuk data sebanyak 80 dan variabel bebas k=2, maka akan diperoleh nilai dL = 1,5859 dan dU = 1,6882, nilai 4-dU= 2,3318 dan 4-dL=2,4141. Maka nilai dW yaitu berada pada $dU < dW < 4-dU$ yaitu tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

Analisis Regresi Linier Persamaan Sub Struktur 1

Tabel 4. Regresi Persamaan Sub Struktur 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	,625	,084	
1 DER	-,193	,058	-,363
ROE	,499	,185	,293

Sumber: Hasil olah data (2021)

Berdasarkan tabel di atas, regresi dari persamaan sub struktur 1 yaitu $DPR = 0,625 - 0,193 DER + 0,499 ROE$.

Tabel 5. Regresi Persamaan Sub Struktur 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	9,728	2,035	
1 DER	,345	1,141	,027
ROE	18,605	3,568	,454
DPR	11,351	2,102	,472

Sumber: Hasil olah data (2021)

Berdasarkan tabel di atas, regresi dari persamaan sub struktur 2 yaitu $PER = 9,728 + 0,345 DER + 18,605 ROE + 11,351 DPR$

Koefisien Determinasi (R Square)

Tabel 6. Koefisien Determinasi Persamaan Struktur 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,400 ^a	,160	,138	,459358

Sumber: Hasil olah data (2021)

R Square sebesar 0,160 atau 16,0%. Kebijakan Dividen dipengaruhi oleh *Leverage* dan Profitabilitas sedangkan 84,0 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Tabel 7. Koefisien Determinasi Persamaan Struktur 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,716 ^a	,512	,493	8,471859

Sumber: Hasil olah data (2021)

R Square sebesar 0,512 atau 51,2%. Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen sedangkan 48,8 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Uji F

Tabel 8. Uji F Persamaan Struktur 1

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3,088	2	1,544	7,318	,001 ^b
Residual	16,248	77	,211		
Total	19,336	79			

Sumber: Hasil olah data (2021)

Hasil Uji F, keseluruhan variabel mempunyai pengaruh signifikan dengan nilai sig 0,001 < sig 0,05.

Tabel 9. Uji F Persamaan Struktur 2

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5729,604	3	1909,868	26,610	,000 ^b
Residual	5454,702	76	71,772		
Total	11184,306	79			

Sumber: Hasil olah data (2021)

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

Uji t

Tabel 10. Uji t Persamaan Struktur 1

Model	t	Sig.
(Constant)	7,407	,000
1 DER	-3,342	,001
ROE	2,696	,009

Sumber: Hasil olah data (2021)

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

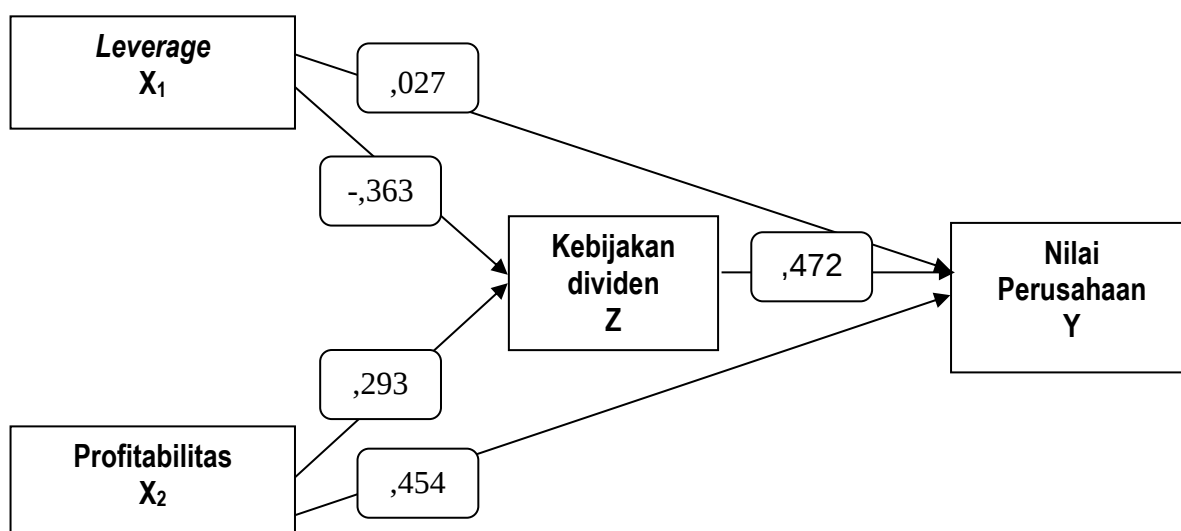
Tabel 11. Uji t Persamaan Struktur 2

Model	t	Sig.
(Constant)	4,780	,000
1 DER	,302	,763
ROE	5,215	,000
DPR	5,401	,000

Sumber: Hasil olah data (2021)

Hasil Uji t, *Leverage* yang diproksikan dengan DER berpengaruh tidak signifikan, Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE dan Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan DPR berpengaruh signifikan.

Path Analysis



Sumber : Hasil olah data (2021)

Gambar 3. Analisis Jalur hubungan antara *leverage*, Profitabilitas, terhadap nilai perusahaan dengan Kebijakan dividen sebagai mediasi

Berdasarkan hasil dari analisis jalur, perhitungan dari pengaruh langsung, tidak langsung dan total dari model yang dibuat yaitu sebagai berikut

Tabel 12. Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung dan Pengaruh Total			
Pengaruh Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
DER → DPR	-,363	-	-
ROE → DPR	,293	-	-
DER → PER	,027	0,012	-0,350
ROE → PER	,454	0,214	0,507
DPR → PER	,472	-	-

Sumber : Hasil olah data (2021)

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa untuk *Leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai mediasi, nilai dari pengaruh tidak langsung (0,012) lebih kecil dari pengaruh

langsungnya (0,027) maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen belum berhasil menjadi mediasi *Leverage* terhadap nilai perusahaan dan tidak berpengaruh signifikan. Sementara untuk profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai mediasi, nilai dari pengaruh tidak langsung (0,214) lebih kecil dari pengaruh langsungnya (0,454) maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berhasil menjadi mediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan tidak berpengaruh signifikan.

Uji Sobel test

Dalam perhitungan sobel test menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terlihat dari perhitungan sobel test sebesar 0,411 yaitu lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05.

Dalam perhitungan sobel test menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu menjadi mediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini mampu terlihat dari perhitungan sobel test sebesar 0,412 yaitu lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05.

1. Pengaruh *Leverage (Debt to Equity Ratio)* terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend payout ratio*)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil signifikansi sebesar 0,001 (Sig. 0,001<0,05). Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Leverage (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend payout ratio*).

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan tidak sesuai dengan teori keagenan yaitu menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki hutang akan memiliki beban keuangan tetap, bunga dan pengembalian kredit yang berakibat perusahaan memiliki kecenderungan untuk membayar dividen yang lebih rendah karena harus membayar kewajibannya terlebih dahulu. Hasil penelitian ini sejalan dengan

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan (Rahmasari et al., 2019), (Sriwahyuni & Wihandaru, 2016) dan (Ramadhani et al., 2018)

2. Pengaruh Profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend payout ratio*)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil signifikansi sebesar 0,000 (Sig. 0,000<0,05). Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial Profitabilitas (*Return on*

Equity) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (*Dividend payout ratio*).

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan, sesuai dengan pernyataan (Brigham & Houston, 2010) yang menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan determinan yang utama sebagai pertimbangan pembayaran dividen. Semakin baiknya manajemen dalam menjalankan operasi perusahaan jika dilihat dari semakin tingginya nilai profitabilitas yang ditunjukkan. Perusahaan yang membagikan dividen cenderung jika dilihat dari profitabilitasnya yang tinggi pula. Pembayaran dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor karena kemampuan perusahaan untuk membayar dividen mencerminkan tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Ramadhani et al., 2018) dan (Sriwahyuni & Wihandaru, 2016).

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan (Nofrita, 2013)

3. Pengaruh *Leverage (Debt to Equity Ratio)* terhadap Nilai Perusahaan (*price earning ratio*)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil signifikansi sebesar 0,000 (Sig. 0,763>0,05). Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial *Leverage (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*price earning ratio*).

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan . bahwa sejalan dengan teori *trade off theory* yang menyatakan bahwa terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan dilihat dari seberapa banyak utang dan ekuitas perusahaan. *Trade off theory* menyatakan bahwa jumlah hutang yang semakin meningkat akan menurunkan nilai perusahaan. Argumentasi yang mendasari hal ini karena diprediksi nilai sekarang *financial distress cost* dan *agency cost* melebihi penghematan pajak dari penggunaan hutang. Hasil penelitian ini sejalan dengan

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan (Ramadhani et al., 2018) dan (Sriwahyuni & Wihandaru, 2016)

4. Pengaruh Profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap Nilai Perusahaan (*price earning ratio*)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil signifikansi sebesar 0,000 (Sig. 0,000<0,05). Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial Profitabilitas (*Return on Equity*) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*price earning ratio*).

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa meningkatnya nilai perusahaan dilihat dari semakin besarnya nilai profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Tingginya rasio profitabilitas dapat mengakibatkan minat investor yang tinggi untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan memiliki prospek masa depan yang sangat baik di mata investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Nofrita, 2013) dan (Ramadhani et al., 2018).

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan (Nur, 2018).

5. Pengaruh Kebijakan Dividen (*Dividend payout ratio*) terhadap Nilai Perusahaan (*price earning ratio*)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil signifikansi sebesar 0,000 (Sig. 0,000<0,05). Berdasarkan nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial Kebijakan Dividen (*Dividend payout ratio*) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*price earning ratio*).

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa sesuai dengan model *bird in the hand theory* yaitu jika dividen menurun maka nilai perusahaan juga menurun, begitu juga sebaliknya. Investor menyukai dividen dikarenakan pembayarannya memiliki kepastian. Dividen yang dibayarkan saat ini adalah lebih baik daripada *capital gain* di masa mendatang. Hal ini dikarenakan investor menerima dividen saat ini secara lebih pasti dibandingkan menerima *capital gain* di masa mendatang yang sudah jelas mengandung ketidakpastian. Hasil penelitian ini sejalan dengan (A. R. Alamsyah & Muchlas, 2018), (Ramadhani et al., 2018) dan (Nofrita, 2013).

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan (Anita & Yulianto, 2016), (S. Alamsyah, 2017) dan (Rahmasari et al., 2019).

6. Pengaruh *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*) terhadap Nilai perusahaan (*price earning ratio*) dengan Kebijakan Dividen (*Dividend payout ratio*) sebagai variabel mediasi

Dari pengujian sobel test, kebijakan dividen belum dapat menjadi variabel mediasi antara pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian tersebut menyatakan sesuai dengan hasil penelitian (Sriwahyuni & Wihandaru, 2016) dengan besar kecilnya penggunaan hutang, tidak akan memengaruhi besar kecilnya pembagian dividen, hal tersebut dikarenakan hutang yang dimiliki perusahaan dianggap belum terlalu memiliki risiko yang besar, sehingga tidak

memengaruhi terhadap keputusan pendanaan dalam membagikan dividen. Besar kecilnya pembagian dividen tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan investor hanya ingin mengambil keuntungan dalam jangka waktu yang pendek dengan cara memperoleh *capital gain*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Rahmasari et al., 2019) dan (Sriwahyuni & Wihandaru, 2016)

7. Pengaruh Profitabilitas (*Return on Equity*) terhadap Nilai perusahaan (*price earning ratio*) dengan Kebijakan Dividen (*Dividend payout ratio*) sebagai variabel mediasi

Dari pengujian sobel test, kebijakan dividen belum dapat menjadi variabel mediasi antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian tidak sesuai dengan (Sriwahyuni & Wihandaru, 2016). Hal tersebut dikarenakan perusahaan menggunakan hutang untuk melakukan ekspansi. Perusahaan dibebani oleh biaya bunga dan pelunasan hutang tersebut. Sehingga laba perusahaan digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan yaitu melunasi hutang, akibatnya return yang diterima sedikit. Dengan sedikitnya pembagian dividen akan menyebabkan para investor menjual sahamnya, sehingga akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Nofrita, 2013)

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan (Sriwahyuni & Wihandaru, 2016)

4. KESIMPULAN

Berdasarkan uraian pembahasan di atas, maka diperoleh simpulan yaitu *leverage* dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi perusahaan memanfaatkan dana yang berasal dari hutang, semakin efektif pula perusahaan dalam menghasilkan laba yang kemudian akan perusahaan akan membagikan dividen kepada investor yang akan menyebabkan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Begitu juga dengan semakin besarnya.

Kebijakan dividen tidak mampu memediasi *leverage* dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi *leverage* dan Profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan.

REFERENSI

- 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>
- Alamsyah, S. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 Periode 2010-2013). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 136–161.
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1).
- Astakoni, M., Wardita, I. W., & Nursiani, N. P. (2020). Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 12(1), 35–49.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Nofrita, R. (2013). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*, 1(1).
- Nur, T. (2018). Pengaruh growth opportunity, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 5(3), 393–411.
- Putri, D. E., & Sari, E. P. (2020). Dampak CR, DER dan NPM terhadap Tobins Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(2), 249–255.
- Rahmasari, D., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora (JSEH) p-ISSN*, 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, U., & Wihandaru. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2014. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 7(1), 84–109. <https://doi.org/10.18196/mb>
- 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>
- Alamsyah, S. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 Periode 2010-2013). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 136–161.
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1).
- Astakoni, M., Wardita, I. W., & Nursiani, N. P. (2020). Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Determinan Nilai Perusahaan Manufaktur Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 12(1), 35–49.

<https://doi.org/10.36778/jesya.v3i2.195>

12(1), 35–49.

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Nofrita, R. (2013). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*, 1(1).
- Nur, T. (2018). Pengaruh growth opportunity, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 5(3), 393–411.
- Putri, D. E., & Sari, E. P. (2020). Dampak CR, DER dan NPM terhadap Tobins Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(2), 249–255. <https://doi.org/10.36778/jesya.v3i2.195>
- Rahmasari, D., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora (JSEH) p-ISSN*, 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, U., & Wihandaru. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2014. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 7(1), 84–109. <https://doi.org/10.18196/mb>