



Kebijakan Dividen sebagai Jembatan Finansial: Analisis Jalur antara Profitabilitas, Leverage, dan Nilai Perusahaan

Muhammad Firnanda Syaibani^{1*}, Widi Hariyanti², Faiz Rahman Siddiq³

¹⁻³Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Bisnis, Universitas Setia Budi Surakarta

Korespondensi penulis: 19210270m@mhs.setiabudi.ac.id

Abstract. *The purpose of this research is to identify the relationship between business value, profitability, and leverage via the mediation of dividend policy. Companies dealing in basic materials that are listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2023 make up the population in this research. Using a purposive sampling technique, 89 samples were collected over a 4-year period from 29 different firms for this research. Multiple linear regression and path analysis in SPSS version 21 were the data analytic techniques used in this study. This study found that leverage has no effect on dividend policy, profitability has no effect on firm value, dividend policy has no effect on firm value, profitability has no effect on dividend policy, firm value is affected by both leverage and profitability, and dividend policy cannot mediate the effect of either on firm value.*

Keywords: Dividend Policy; Profitability; Leverage; Firm Value; Financial Bridge

Abstrak. Tujuan riset ini adalah untuk mengidentifikasi hubungan antara nilai bisnis, profitabilitas, dan leverage melalui mediasi kebijakan dividen. Perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga 2023 merupakan populasi dalam riset ini. Dengan menggunakan teknik purposive sampling, 89 sampel dikumpulkan selama periode 4 tahun dari 29 perusahaan yang berbeda untuk riset ini. Regresi linear berganda dan analisis jalur dalam SPSS versi 21 merupakan teknik analisis data yang digunakan dalam riset ini. Riset ini menemukan bahwa leverage tidak memengaruhi kebijakan dividen, profitabilitas tidak memengaruhi nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan, profitabilitas tidak memengaruhi kebijakan dividen, nilai perusahaan dipengaruhi oleh leverage dan profitabilitas, dan kebijakan dividen tidak dapat memediasikan pengaruh keduanya terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Kebijakan Dividen; Profitabilitas; Leverage; Nilai Perusahaan; Jembatan Finansial

1. LATAR BELAKANG

Ketika ekspektasi investor tentang kinerja suatu perusahaan tercermin dalam harga sahamnya, pasar modal menjadi indikator ekonomi yang penting. Karena potensi keuntungan yang besar dan tingkat risiko yang tinggi terkait dengan perubahan harga yang sangat tidak terduga, saham merupakan instrumen investasi yang populer. Untuk memahami fenomena ini, investor perlu fokus pada *variable* dasar yang menentukan nilai suatu perusahaan dan, secara tidak langsung, harga sahamnya.

Fluktuasi harga saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia tidak jarang menciptakan investor kesulitan dalam mengambil keputusan investasi, seperti pada awal tahun 2021, BEI mencatat kenaikan 4,39%. Namun, ada beberapa indeks saham sektoral yang lebih tinggi dari IHSG. Salah satunya adalah indeks industri barang baku, sejak awal tahun 2021 mengalami kenaikan 9,06 persen (Suryahadi, 2021). Namun pada semester I tahun 2023 mengalami penurunan 18,35 persen, kemudian pada kuartal III mengalami kenaikan 7,14 persen. Akan tetapi pada awal oktober 2023 mengalami penurunan 1,05 persen (Mulyana, 2023). Perubahan

harga saham dapat di-pengaruhi oleh kondisi eksternal seperti situasi ekonomi global maupun faktor internal perusahaan. Salah satu tolok ukur yang sering digunakan investor dalam menilai kelayakan investasi adalah nilai perusahaan, yang mencerminkan prospek pertumbuhan dan kekuatan finansial suatu entitas bisnis.

Profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen merupakan beberapa faktor yang harus diperhitungkan dengan tepat dalam meningkatkan nilai perusahaan. Satu di antara elemen yang penting memengaruhi nilai perusahaan ialah profitabilitas (Sriwahyuni & Wihandaru, 2016). Studi riset yang dilaksanakan oleh Afeeanti & Yuliana (2021), mendapatkan bukti yang mendukung pernyataan yang menyatakan profitabilitas berkontribusi secara positif kepada valuasi perusahaan. Sebaliknya, temuan riset yang dilaksanakan Setiawati (2020), Kaswari et al. (2023), dan Manuari et al. (2022) menerangkan bahwa profitabilitas tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Salah satu cara untuk mengukur nilai suatu perusahaan adalah dengan melihat rasio utang terhadap ekuitas yang digunakan untuk membiayai kegiatan bisnis disebut leverage. Rasio utang terhadap ekuitas merupakan metrik yang berguna untuk menilai tingkat utang relatif kepada aset perusahaan. Leverage meminimalisir nilai perusahaan, menurut penelitian Santosa et al. (2020). Studi yang dilakukan oleh Setyabudi (2022) dan Monika & Sudjarni (2017) menguatkan hal ini. Makin tinggi leverage, makin banyak utang yang digunakan perusahaan, yang meningkatkan risiko yang dihadapinya jika kondisi keuangannya memburuk. Menariknya, Sukoco (2013) menemukan bahwa leverage berpengaruh positif kepada nilai bisnis, yang bertentangan dengan temuan Kherismawati et al. (2017). Perusahaan harus memiliki pendanaan yang kuat untuk mendorong ekspansi jangka panjang.

Salah satu cara bagi pemegang saham dan investor untuk mengukur kesehatan perusahaan adalah dengan melihat kebijakan dividennya. Jumlah dividen merupakan faktor kunci dalam proses pengambilan keputusan bagi setiap perusahaan; lebih banyak dividen yang diberikan akan menciptakan baik investor maupun calon investor percaya bahwa perusahaan tersebut menghasilkan lebih banyak uang dan memiliki nilai yang lebih besar Brigham & Houston (2019). Pada studi yang dilaksanakan Rahmawati & Rinofah (2021) kebijakan dividen memberikan pengaruh positif pada nilai perusahaan. Temuan yang bertentangan yang menyatakan kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan ditemukan pada penelitian Afeeanti & Yuliana (2021) dan Hasanah & Lekok (2019). Riset sebelumnya yang dilaksanakan oleh Sinarmayarani (2016) menyajikan bahwa kebijakan dividen berperan sebagai mediator antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil studi Afeeanti & Yuliana

(2021) dan Rahmawati & Rinofah (2021) ini membuktikan bahwa penilaian manajemen terhadap distribusi dividen tidak dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas dan utang. Para peneliti dapat memanfaatkan temuan yang kontradiktif ini untuk menggali lebih dalam hubungan antara kebijakan dividen, nilai perusahaan, profitabilitas, dan leverage. Sejauh mana kebijakan dividen memoderasi pengaruh kebijakan keuangan dan profitabilitas kepada nilai perusahaan adalah pertanyaan utama yang ingin dijawab oleh riset ini.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Signal

Berdasarkan Brigham & Houston (2019), sinyal menggambarkan interaksi komunikasi yang kompleks antara perusahaan dan investor di mana manajemen berbagi pandangan penting terkait prospek dan potensi perusahaan di masa depan. 'Sinyal' berfungsi sebagai pesan yang kuat, yang mengungkapkan Tindakan yang telah dilakukan oleh manajemen guna merealisasikan ekspektasi pemilik. Teori ini menyoroti alasan kuat mengapa perusahaan merasa harus mengungkapkan informasi keuangan kepada masyarakat.

Teori Agensi

Scott (2015) berpendapat bahwa pemilik usaha, yang mengendalikan bisnis, adalah orang-orang yang mempekerjakan agen, yang bekerja untuk mereka, untuk melaksanakan kehendak mereka. Orang-orang yang benar-benar melakukan pekerjaan di bawah arahan pemilik usaha dikenal sebagai agen. Menurut aliran pemikiran ini, pemilik dan pemegang saham suatu perusahaan adalah prinsipal. Tim manajemen perusahaan bertindak sebagai agen ketika mereka mengikuti perintah dari prinsipal.

Nilai Perusahaan

Nilai pasar adalah tolok ukur yang digunakan untuk mengevaluasi suatu perusahaan. Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa harga jual dan persepsi investor terhadap suatu perusahaan adalah dua komponen utama yang membentuk nilainya. Untuk menarik investor, perusahaan perlu meningkatkan nilai saham mereka.

Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan korporasi dalam menghasilkan keuntungan selama rentang waktu yang ditetapkan (Purwatiningsih & Trishananto, 2023). Kemampuan perusahaan untuk mempertahankan profitabilitasnya men-cerminkan manajemen operasi perusahaan yang efektif (Pangesti et al., 2023). Meskipun sebuah perusahaan mungkin melaporkan laba yang besar, hal ini tidak selalu mengindikasikan operasional yang efektif. Maka itu, memprioritaskan profitabilitas dipandang lebih penting, karena menganalisis laba

atau menilai tingkat profitabilitas memungkinkan pengukuran yang lebih akurat atas efisiensi perusahaan.

Leverage

Leverage mengacu pada kapasitas perusahaan untuk mengandalkan sumber daya melalui kewajiban tetap, seperti pinjaman dan saham preferen, untuk menumbuhkan kekayaan pemiliknya. Rasio leverage menilai bagian pembiayaan yang bersumber dari utang atau sarana eksternal yang melampaui pendanaan internal. Leverage yang lebih besar meningkatkan risiko investasi, dan sebaliknya, leverage yang lebih rendah meminimalisirnya (Brigham & Houston, 2019). Untuk meminimalisir risiko yang mungkin dihadapi oleh investor dan manajemen, manajemen berupaya untuk secara konsisten menjaga dan mengendalikan tingkat leverage.

Kebijakan Dividen

Investor menantikan dividen karena memperlihatkan perusahaan tersebut menguntungkan. Pada dasarnya, pembayaran dividen akan berubah sesuai dengan seberapa menguntungkan perusahaan menurut manajemen di masa mendatang. Jika kepemimpinan perusahaan mengantisipasi masalah keuangan, distribusi dividen dapat disesuaikan. Menurut Brigham dan Houston (2019), pemegang saham mendapatkan dividen sebagai persentase dari pendapatan perusahaan. Pengembalian keuntungan yang substansial dalam bentuk dividen dapat didistribusikan kepada pemilik saham perusahaan. Kebijakan dividen memungkinkan perusahaan untuk memutuskan apakah akan membayar dividen kepada pemegang saham atau menyimpan uang tersebut di dalam perusahaan.

Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian dapat dilakukan yakni :

- A. Profitabilitas memengaruhi positif kepada kebijakan dividen
- B. Leverage memengaruhi negatif kepada kebijakan dividen.
- C. Profitabilitas memengaruhi terhadap nilai perusahaan.
- D. Leverage memengaruhi negatif kepada nilai perusahaan.
- E. Kebijakan dividen memengaruhi positif kepada nilai perusahaan.
- F. Kebijakan dividen dapat memediasikan pengaruh profitabilitas kepada nilai perusahaan.
- G. Kebijakan dividen dapat memediasikan leverage terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Untuk menentukan kekuatan hubungan antar variabel, riset ini mempergunakan pendekatan penelitian kausal. Sifat numerik data memerlukan pendekatan kuantitatif. Data

sekunder menjadi dasar riset ini. Informasi yang diperlukan didapat dari agregat laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia dan berkaitan dengan perusahaan bahan baku.

Sebanyak 108 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020 dan 2023 membentuk populasi riset ini. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yang melibatkan pertimbangan faktor-faktor tertentu saat memilih sampel. Persyaratan sampel tidak terpenuhi oleh 79 dari 108 perusahaan yang terdaftar. Akibatnya, 29 bisnis yang beroperasi di industri bahan baku dipertimbangkan untuk sampel.

No	KETERANGAN	JML
1.	Total Perusahaan Barang Baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	108
2.	Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan dari tahun 2020-2023	(30)
3.	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(21)
4.	Perusahaan yang tidak membagikan deviden dari tahun 2020-2023	(21)
5.	Perusahaan yang tidak memperoleh laba tahun 2020-2023	(7)
	Jumlah perusahaan sampel	29
	Jumlah pengamatan (29x4)	116
	Data Outlier	(27)
	Jumlah sampel data diolah	89

Sumber: Data Diolah, 2024

Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Variabel Independen

Variable independen merupakan *variable* yang berperan dalam memengaruhi serta menjadi faktor penyebab terjadinya perubahan atau munculnya *variable* dependen.

Profitabilitas

Berdasarkan Hanafi (2015), profitabilitas merupakan alat ukur seberapa efektif perusahaan dalam memperoleh keuntungan (profit) pada taraf penjualan tertentu. Menurut Kasmir (2017) Perhitungan ROE dirumuskan yakni :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Saham}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage merupakan ukuran yang menampilkan proporsi pendanaan perusahaan yang didapat dari utang atau sumber eksternal melebihi modal sendiri. DER menurut Kasmir (2017) sebagai berikut:

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

Variabel Dependen

Ketika satu variabel, *variable* independen, berubah, *variable* lain, *variable* dependen, akan ikut berubah. Nilai pasar suatu perusahaan didasarkan pada daya tariknya bagi investor dan kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan (Husna & Satria, 2019). .

$$Q = \frac{EMV + DEBT}{TA}$$

Ket:

EMV = nilai pasar ekuitas,

DEBT = nilai buku dari total utang perusahaan.

TA = nilai buku total aktiva.

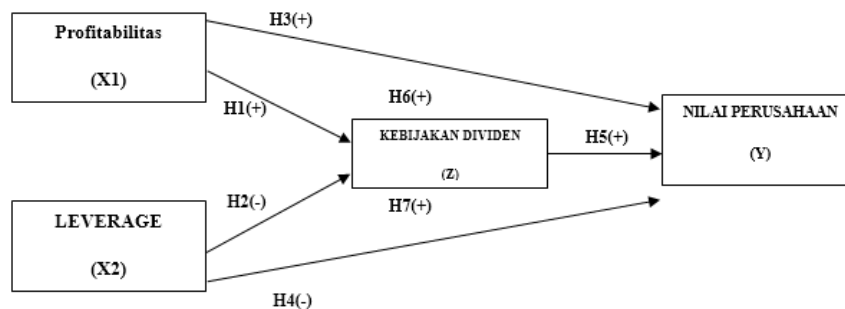
Variabel Mediasi

Variable yang secara konseptual berfungsi dalam hubungan pengaruh keterkaitan antara *variable* independen dan *variable* dependen, sehingga pengaruhnya bersifat tidak langsung dan tidak dapat diamati maupun diukur secara langsung, dikenal sebagai *variable* mediasi. Dari penelitian Husna & Satria (2019) dividen payout ratio dijabarkan yakni:

$$DPR = \frac{\text{Shared devidend}}{\text{Earning after tax}}$$

Kerangka Konseptual

Berlandaskan hasil telaah pustaka terkait variabel yang mem-pengaruhi nilai perusahaan, maka kerangka teoritis dari riset ini yakni:



Pada bagian rencana studi ini, Anda akan menemukan model penelitian, alat analisis data, populasi/sampel penelitian, desain penelitian, dan prosedur serta peralatan pengumpulan data. Prosedur sederhana (seperti rumus untuk uji F atau uji t) tidak memerlukan deskripsi yang panjang; cukup dengan mengutip sumber yang relevan. Temuan dan interpretasi dari pengujian yang dilakukan untuk menentukan reliabilitas dan validitas instrumen penelitian sudah memadai; tidak diperlukan deskripsi lebih lanjut. Kalimat-kalimat menjelaskan arti simbol-simbol model.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Nilai sig. Model 1 adalah $0,281 > 0,05$ menurut uji normalitas Kolmogorov-Smirnov, yang berarti bahwa model struktural 1 mengikuti distribusi normal. Nilai sig. $0,123 > 0,05$ untuk Model 2 memperlihatkan model struktural 2 mengikuti distribusi normal.

**Tabel 1 Hasil Uji Kolmogorov-smirnov
Model 1**

	Unstandardized Residuals
N	89
Kolmogorov-Smirnov Z	0,99
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,281

Sumber: Data yang diolah, 2025

**Tabel 2 Hasil Uji Kolmogorov-smirnov
Model 2**

	Unstandardized Residuals
N	89
Kolmogorov-Smirnov Z	1,18
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,123

Sumber: Data yang diolah, 2025

Pada uji multikolineritas model 1 dan model 2 mendapatkan hasil nilai VIF lebih kecil dari 10 atau nilai tolerance lebih besar 0,1, maka model tersebut tidak muncul multikolineritas.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolineritas Model 1

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Profitabilitas	0,964	1,037
Leverage	0,964	1,037

Sumber: Data yang diolah, 2025

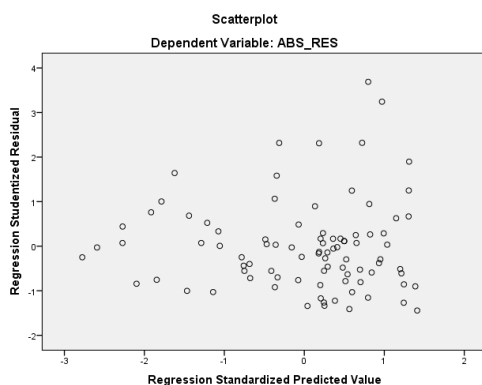
Tabel 4 Hasil Uji Multikolineritas Model 2

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Profitabilitas	0,927	1,078
Leverage	0,95	1,053
Kebijakan Dividen	0,955	1,048

Sumber: Data yang diolah, 2025

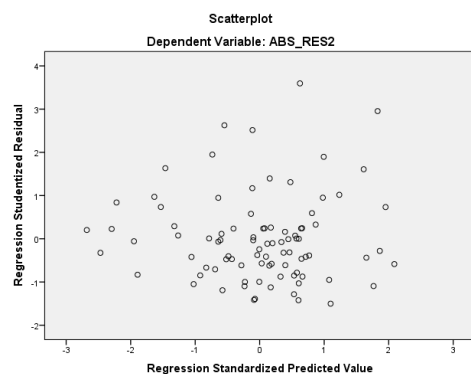
Hasil menguji heterokedastisitas model 1 dan model 1 mempergunakan tehnik scatter plot menggambarkan data tersebar dan tidak menampilkan pola tertentu.

**Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas
Model 1**



Sumber: Data yang diolah, 2025

**Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas
Model 2**



Sumber: Data yang diolah, 2025

Uji autokorelasi pada riset ini mempergunakan uji durbin watson test pada model 1 memperoleh nilai 2,004 dan model 2 memperoleh nilai 2,031. Sesuai dengan perhitungan tabel keputusan

$Du < DW < 4 - Du$, maka model 1 dan model 2 disimpulkan bahwa tidak muncul autokorelasi antar variabel.

Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1 & 2

	Durbin-Watson
Model 1	2,004
Model 2	2,031

Sumber: Data yang diolah, 2025

Analisis Regresi Berganda

Dalam riset ini, dua model struktural digunakan. Model pertama mempergunakan kebijakan dividen sebagai *variable* dependen dan profitabilitas serta leverage sebagai *variable* independen. Nilai perusahaan adalah *variable* dependen dalam model 2, dengan profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen sebagai faktor independen.

Tabel 7 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Model 1

Variabel	B	t	Sig
Constant	0,09513889	1.256	0,14791667
Profitabilitas	0,16319444	2.982	0.004
Leverage	0,10486111	1.321	0,13194444

Sumber: Data yang diolah, 2025

Berlandaskan hasil uji regresi linier berganda model 1, adapun persamaan yang didapatkan yakni

$$Z = 0,137 + 0,235 \text{ Profitabilitas} + 0,151 \text{ Leverage} + e$$

Tabel 8 Hasil Uji Regresi Linier Berganda Model 2

Variabel	B	t	Sig
Constant	0,745	11,678	0
Profitabilitas	0,074	1,542	0,127
Leverage	0,144	2,158	0,034
Kebijakan Deviden	0,098	1,576	0,119

Sumber: Data yang diolah, 2025

Berlandaskan hasil uji regresi linier berganda model 2, maka didapat persamaan yakni:

$$Y = 0,745 + 0,074 X_1 + 0,144 X_2 + 0,098 Z + e$$

Pengaruh Profitabilitas Terhadap kebijakan Dividen

Statistik t sejumlah 2,982 dan nilai sig. 0,004 menampilkan profitabilitas, yang diukur dengan ROE, menurut hasil penelitian. Ini membuktikan hipotesis pertama, bahwa profitabilitas secara signifikan memengaruhi kebijakan dividen menjadi lebih baik. Fenomena ini menyoroti bahwasanya margin keuntungan yang tinggi mendorong perusahaan untuk secara positif menyalurkan dividen kepada para pemegang sahamnya. Temuan kajian tersebut selaras dengan

riset yang telah diadakan Afeeanti & Yuliana (2021), Handayani et al. (2018), dan Ratnasari dan Purnawati (2019) mengungkapkan hasil bahwasanya profitabilitas memberikan berdampak positif kepada kebijakan dividen mengindikasikan bahwa laba yang telah dihasilkan perusahaan akan berakibat terhadap dividen yang dialokasikan untuk investor.

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Pada tingkat sig. 0,190, hasil memperlihatkan statistik t untuk *variable* leverage, yang diwakili oleh DER, adalah 1,321. Maka itu, kita dapat mengesampingkan Hipotesis 2, menyebutkan utang secara signifikan meminimalisir kebijakan dividen. Berlandaskan hasil ini, tampaknya kebijakan dividen suatu perusahaan tidak terpengaruh oleh utangnya. Jadi, tampaknya perusahaan dapat mengelola pembayaran dividen sesuai keinginan mereka, tanpa membiarkan tingkat utang terlalu banyak mendikte mereka. Jumlah dividen yang diterbitkan mungkin lebih dipengaruhi oleh *variable* lain termasuk profitabilitas, arus kas, dan praktik manajemen. Hal ini menegaskan apa yang telah ditunjukkan oleh penelitian lain: bahwa leverage punya sedikit pengaruh pada kebijakan dividen (Sinarmayarani, 2016; Ratnasari dan Purnawati, 2019; Rahmawati dan Rinofah, 2021). Keputusan terkait distribusi dividen tidak terpengaruh oleh utang bisnis yang ada karena klasifikasi risikonya yang rendah.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada ambang batas sig. 0,127, hasil pengujian memperlihatkan *variable* profitabilitas, yang diwakili oleh ROE, punya statistik t sejumlah 1,542. Jadi, dapat dikatakan bahwa profitabilitas tidak secara signifikan meningkatkan nilai bisnis (Hipotesis 3). Investor tidak melihat profitabilitas sebagai metrik utama untuk menentukan nilai perusahaan, menurut hal ini. Investor mungkin lebih menekankan faktor-faktor seperti inovasi, strategi perusahaan, atau pertumbuhan pendapatan, yang mungkin mengarah pada hasil ini. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang memperlihatkan profitabilitas tidak memengaruhi nilai bisnis (Setiawati, 2020; Kaswari dkk., 2023; Manuari dkk., 2022).

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Ditemukan nilai t-statistik sejumlah 2,158 dan nilai sig. sejumlah 0,034 dalam penelitian untuk *variable* profitabilitas, yang diwakili oleh DER. Ini membuktikan bahwa hipotesis keempat, bahwa leverage secara signifikan meminimalisir nilai perusahaan, adalah salah. Berlandaskan hasil ini, tampaknya peningkatan leverage akan meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat leverage yang tinggi tidak selalu dipandang negatif oleh pasar. Hal ini mungkin merupakan indikasi bahwa perusahaan sedang berekspansi ke pasar baru, yang mungkin membutuhkan pendanaan yang substansial. Temuan riset ini selaras terhadap penelitian

sebelumnya yang memperlihatkan leverage meningkatkan nilai perusahaan (Hasanah dan Lekok, 2019; Kherismawati dkk., 2017; Sari dkk., 2018).

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil memperlihatkan DPR, sebagai proksi untuk kebijakan dividen, punya statistik t sejumlah 1,576 dan tingkat sig. 0,119. Maka itu, kita dapat menolak Hipotesis 5, menyebutkan kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan. Ini membuktikan bahwa pembayaran dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan. Pembayaran dividen secara teratur merupakan salah satu indikator perusahaan yang sukses dengan prospek masa depan yang menjanjikan, tetapi indikator lain, seperti kepemilikan institusional dan pengembangan perusahaan, juga berperan. Temuan ini selaras terhadap temuan Hasanah dan Lekok (2019), Sari dkk. (2022), dan Apriasih dkk. (2023), yang semuanya sampai pada kesimpulan yang sama.

Kebijakan Dividen Memediasikan Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan riset ini memperlihatkan kebijakan dividen tidak memediasikan hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan; melainkan, secara langsung memengaruhi hubungan tersebut. Akibatnya, kita dapat mengesampingkan Hipotesis 6, menyebutkan kebijakan dividen bertindak sebagai perantara untuk hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hasil penelitian memperlihatkan kebijakan dividen memengaruhi langsung yang dapat diabaikan terhadap nilai bisnis, tetapi profitabilitas juga tidak memengaruhi yang terlihat. Akibatnya, keuntungan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara tidak langsung. Selaras terhadap penelitian sebelumnya oleh Hasanah dan Lekok (2019), Apriasih dkk. (2023), dan Sari dkk. (2022), hasil penelitian kami memperlihatkan kebijakan dividen tidak memediasikan hubungan antara valuasi perusahaan dan profitabilitas.

Kebijakan Dividen Memediasikan Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen tidak mampu meminimalisir dampak leverage terhadap nilai perusahaan, menurut hasil riset ini. Maka itu, kita dapat menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak memediasikan hubungan antara leverage dan nilai perusahaan (Hipotesis 7). Kemampuan perusahaan untuk meningkatkan modal melalui kebijakan dividen tidak terkait dengan tingkat utangnya. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa pilihan manajemen terkait distribusi dividen tidak terutama mempertimbangkan jumlah utang. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi dapat meminimalisir atau menghentikan pembayaran dividen sama sekali karena ketidakstabilan keuangan yang dihasilkan. Kaswari dkk. (2023) juga menemukan bahwa kebijakan dividen tidak dapat meminimalisir dampak leverage terhadap nilai perusahaan, yang selaras terhadap hasil penelitian kami.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki efek positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, memperlihatkan makin tinggi tingkat keuntungan, makin besar kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen. Sebaliknya, leverage tidak memiliki efek terhadap kebijakan dividen, menyarankan bahwa utang bukanlah faktor utama dalam keputusan pembagian dividen.

Keuntungan tidak memengaruhi signifikan terhadap nilai perusahaan, memperlihatkan investor di sektor ini tidak menganggap keuntungan sebagai indikator utama dalam mengevaluasi perusahaan. Namun, leverage memengaruhi positif kepada nilai perusahaan, memperlihatkan penggunaan utang yang efisien dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar.

Tampaknya dividen bukanlah satu-satunya faktor yang menentukan nilai perusahaan, karena kebijakan dividen tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Strategi pertumbuhan, struktur kepemilikan, dan kondisi pasar adalah elemen lain yang berpotensi memainkan peran yang lebih besar.

Profitabilitas, leverage, dan valuasi perusahaan semuanya berkorelasi positif, tetapi kebijakan dividen bukanlah pengaruh moderasi. Ini memperlihatkan pengembalian investasi (ROI) dari dividen perusahaan tidak dipengaruhi oleh profitabilitas atau tingkat utangnya. Dengan demikian, dalam konteks bisnis bahan baku, kebijakan dividen bukanlah *variable* perantara yang layak untuk meningkatkan efek profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Afeeanti, D. N. A., & Yuliana, I. (2021). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasikan Profitabilitas dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(2), 161–172. <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.16165>
- Apriasih, Siagian, A., & Noviarti. (2023). Analisis Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Akuntansi*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management*.
- Hanafi, M. M. (2015). *Manajemen Keuangan*. BPFE-YOGYAKARTA.
- Handayani, I. A. R. P., Ariyanto, D., Rasmini, N. K., & Widanaputra, A. A. G. P. (2018). The Effect of Profitability, Institutional Ownership on the Value of the Company with Dividend Policy as a Mediation. *International Journal of Sciences: Basic and Applied Research*. <http://gssrr.org/index.php?journal=JournalOfBasicAndApplied>
- Hasanah, A. N., & Lekok, W. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemediasi. *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI*, 21(2), 165–178. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Hasanah, N. W., & Lekok, A. (2019). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemediasi* (Vol. 21, Number 2). <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>

- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects Of Return On Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, And Dividend Payout Ratio On Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Kasmir. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. RajaGrafindo Persada.
- Kaswari, N. L. Y., Putra, I. G. C., Manuari, I. A. R., & Septian, M. E. (2023). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasikan Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(3).
- Kherismawati, N. P. E., Wiagustini, N. L. P., & Dewi, M. P. (2017). Profitabilitas Dan Leverage Sebagai Prediktor Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *JAGADHITA: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 3(1), 94–108. <https://ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/jagaditha>
- Manuari, I. A. R., I Gede Cahyadi Putra, & Ni Luh Yonny Kaswari. (2022). Kebijakan Dividen Dalam Memediasikan Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. In *Jurnal Akuntansi & Keuangan Daerah* (Vol. 17, Number 1).
- Monika, N. G. A. P. D., & Sudjarni, L. K. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(2), 905. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i02.p13>
- Mulyana, R. N. (2023). *Sektor Barang Baku Melandai, Saham-Saham Ini Masih Layak Dikoleksi*. Kontan.Co.Id. <https://investasi.kontan.co.id/news/sektor-barang-baku-melandai-saham-saham-ini-masih-layak-dikoleksi>
- Pangesti, M. D., Sugiarti, S., & Siddiq, F. R. (2023). The effect of leverage, profitability, and profit growth on earnings quality. *Journal of Business and Information Systems (e-ISSN: 2685-2543)*, 5(2), 247–257. <https://doi.org/10.36067/jbis.v5i2.210>
- Purwatiningsih, N. S. E., & Trishananto, Y. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Bisnis Islam*. <https://doi.org/10.24042/revenue.v4i2.18399>
- Rahmawati, R., & Rinofah, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 6(1), 25. <https://doi.org/10.33087/jmas.v6i1.226>
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p16>
- Santosa, P. W., Aprilia, O., & Tambunan, M. E. (2020). The intervening effect of the dividend policy on financial performance and firm value in large indonesian firms. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 408–420. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p408>
- Sari, E. P., Ilham, R. N., Putri, D. E., & Syahputri, A. (2022). Kebijakan Dividen Sebagai Pemediasi Pengaruh Antara Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks Lq 45. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*.
- Sari, H. N., Astuti, T. P., & Suseno, A. E. (2018). Pengaruh Manajemen Laba dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL AKUNTANSI KONTEMPORER (JAKO)*.
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory Seventh Edition*. www.pearsoncanada.ca.
- Setiawati, P. (2020). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervensi pada indeks BEI 30 yang tercantum di bursa efek indonesia. *Jurnal Manajemen Sains Dan Organisasi*, 1(2). www.idx.co.id
- Setyabudi, T. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*.
- Sinarmayarani, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*.
- 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.

Sukoco, H. (2013). Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio, Profitabilitas, Firm Size, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Mediasi Dividend Payout Ratio (Studi Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2011). *Jurnal Bisnis STRATEGI*.

Suryahadi, A. (2021). *Indeks IDX sector basic materials menguat 9,06% sejak awal tahun, ini pendorongnya.* Kontan.Co.Id. <https://investasi.kontan.co.id/news/indeks-idx-sector-basic-materials-menguat-906-sejak-awal-tahun-ini-pendorongnya>