

PERAN MEDIASI PADA LEVERAGE DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(MEDIATING ROLE OF LEVERAGE AND DIVIDEND POLICY TO FIRM VALUE)

Mulyati Ichsan^{1*}, Layla Fauziah², Heru Mulyanto³

¹⁻³ Universitas IPWIJA

ichsanmulyati@gmail.com

ABSTRAK

Riset ini bertujuan untuk menganalisa dampak finansial leverage dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan yang akan dimediasi dengan profitabilitas. Nilai perusahaan mempunyai signifikansi yang penting karena menjadi variabel yang dipertimbangkan oleh investor dalam mengalokasikan modalnya. Penggunaan leverage yang tinggi memberikan imbas pada nilai perusahaan. Riset ini dilakukan terhadap perusahaan yang terhimpun didalam indeks LQ 45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 – 2022. Sampel pada riset ini menerapkan teknik purpose sampling. Data yang diperoleh menggunakan data sekunder dari informasi keuangan yang terdapat pada website Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id. Desain yang diterapkan pada riset ini adalah kuantitatif dan data analisis statistik pada riset ini diuji melalui analisis Structural Equation Modelling (SEM) menggunakan SmartPLS. Hasil riset ini menunjukkan bahwa leverage mempunyai dampak positif yang signifikan terhadap profitabilitas dan leverage memiliki dampak negatif signifikan pada nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak berdampak terhadap profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki dampak positif yang signifikan pada nilai perusahaan. Profitabilitas berdampak positif yang signifikan pada nilai perusahaan. Profitabilitas dapat menghubungkan imbas leverage pada nilai perusahaan yang berarti profitabilitas dapat memediasi dampak leverage pada nilai Perusahaan. Dan profitabilitas tidak dapat menghubungkan dampak kebijakan dividen pada nilai perusahaan.

Kata kunci: Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan

ABSTRACT

The goal of this study is to examine how profitability which is a mediator of leverage and dividend policy affects business value. Because investors factor firm value into their capital allocation decisions, it has a major impact. The value of the company is impacted by the use of heavy leverage. For the years 2018–2022 this research was done on the LQ 45 index constituent business that have Stock Exchange listing. The sample for this study was chosen using a purposeful sampling technique. The information was acquired using secondary data from financial reports on the www.idx.co.id website of the Indonesian Stock Exchange. This study used a quantitative methodology, and the Structural Equation Modeling (SEM) analysis conducted using SmartPLS was done to test the statical analysis data. The findings of this study show that leverage has a very good influence on profitability and a very bad impact on firm value, while dividend policy has no impact on profitability and has a very good impact on firm value. The worth of a company is significantly increase by profitability. Profitability is able to mediate the influence of leverage on firm value, but it is unable to mediate the impact of dividend policy.

Keywords: Leverage, Profitability, Dividend Policy; Firm Value

PENDAHULUAN

Ada tiga sasaran didirikannya sebuah perusahaan, pertama untuk mengantongi keuntungan laba maksimal. Kedua untuk kesejahteraan investor dan direksi. Terakhir untuk memaksimalkan nilai perusahaan terlihat melalui harga saham perusahaan menurut (Setiawati, 2020). Nilai perusahaan berpengaruh pada kemampuan perusahaan mendapatkan pembiayaan, menarik investasi, pengembangan strategi bisnis juga pengambilan keputusan yang berisiko.

Informasi tentang nilai perusahaan diperlukan oleh investor dan merupakan aspek penting sebagai pertimbangan keputusan tentang investasi (Sihombing et al., 2021). Dipilihnya indeks LQ45 dikarenakan Indeks LQ45 bisa mencitrakan kinerja saham melalui tingkat likuiditas yang tinggi (Dessriadi et al., 2022) juga kapitalisasi pasar besar. (Irawan et al., 2022) mengatakan perusahaan dengan nilai tinggi dapat memberi perhatian penanam modal agar menanamkan modalnya, karena dipercaya emiten itu memiliki prospek bagus untuk masa depan.

Nilai perusahaan dihitung melalui price to book value (PBV), perbandingan untuk menghitung nilai perusahaan melalui memperbandingkan harga saham per lembar sahamnya. Nilai perusahaan ini menunjukkan hasil yang fluktuatif setiap tahunnya, dan hal tersebut dipengaruhi oleh banyak faktor seperti leverage, kebijakan dividen dan profitabilitas, sementara hasil yang diperoleh masih belum konsisten. Penelitian didasarkan trdapat perbedaan hasil penelitian sebelumnya dan fenomena nilai perusahaan yang berfluktuasi.

Gambar 1. Fenomena Nilai Perusahaan LQ 45 2018-2022



Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah peneliti, 2023)

Pada gambar 1 dapat dilihat grafik nilai perusahaan yang ditaksir dengan Price Book Value (PBV) terjadi kenaikan dari tahun 2018-2020. Dengan nilai rata-rata tertinggi pada tahun 2020 sebesar 4,61% dan kemudian mengalami penurunan setelahnya. Nilai rata-rata PBV pada perusahaan LQ45 selama periode tahun 2018-2022 terjadi perubahan nilai perusahaan yang berfluktuasi. Fenomena ini akan menurunkan minat investor pada investasinya dikarenakan perubahan dari nilai perusahaan yang tidak stabil akan bisa menurunkan profitabilitas perusahaan. Dengan kondisi ini maka perusahaan diharapkan dapat membuat kebijakan terkait perusahaan yang berdampak pada nilai perusahaan. Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan diantaranya provitabilitas, leverage dan kebijakan dividen. Hal ini yang merangsang penulis untuk melakukan studi ini. Harapan dalam penelitian ini adalah bisa memberikan manfaat secara teoritis dan praktis. Dipilihnya Index LQ45 dikarenakan index ini memiliki keunggulan kinerja saham yang baik dengan likuiditas tinggi.

Muharramah & Hakim (2021) menyatakan leverage merupakan resiko finansial yang digunakan agar dapat menilai pemodalannya suatu perusahaan melalui penggunaan utang. Hasil penelitian oleh (Dewantari et al., 2019; Setiawati, 2020; Sihombing et al., 2021) menjelaskan leverage tidak berdampak positif yang signifikan kepada nilai perusahaan dan riset oleh (Dessriadi et al., 2022; Octaviany et al., 2019; Widayanti & Yadnya, 2020) menunjukkan leverage berdampak positif yang signifikan kepada nilai

perusahaan. Dan adapula penelitian oleh (Ibrahim & Isiaka, 2020; Irawan et al., 2022; Kolamban et al., 2020)g menunjukan hasil jika leverage berdampak negatif yang signifikan kepada nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menaksir kecakapan perusahaan untuk membuat laba (Tahu & Susilo, 2017). Menurut (Brigham & Houston, 2018) menggambarkan “profitabilitas merupakan dampak akhir pada serangkaian rencana dan ketetapan yang diambil oleh perusahaan.” Profitabilitas pada penelitian ini diproxikan oleh ROA. Menurut (Ramdhonah et al., 2019) tingginya profitabilitas terkait dengan masa depan yang lebih baik bagi perusahaan yang akan mendorong investor demi naiknya permintaan akan saham.

Faktor lain yang berpengaruh pada nilai perusahaan merupakan kebijakan dividen. Dividen merupakan laba yang didapat perusahaan dan akan diserahkan pada para pemegang saham. (Andiani, 2020) menyatakan kebijakan dividen adalah kebijakan tentang apakah dividen akan dibayarkan kepada pemegang saham atau tidak. Berdasarkan keterangan yang telah disampaikan dan fenomena yang ditunjukkan pada gambar 1 dan kesenjangan penelitian diantara satu dengan lainnya, penulis bertujuan untuk menunjukan secara empiris dampak leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan yang ada di perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 sampai dengan 2022.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Brigham & Houston (2018) mengatakan isyarat sinyal merupakan informasi apa saja yang telah dilaksanakan oleh manajemen dalam mewujudkan harapan pemilik. Adanya laporan yang tidak sama, atau fakta bahwa keterangan yang didapat oleh manajemen dan pihak yang berkepentingan asimetris, ditunjukkan oleh teori sinyal. Pengurus eksekutif memiliki tingkat keahlian yang lebih tinggi mengenai perusahaan dan potensinya dibandingkan dengan pemodal dan pengeksekusi kontrak. Manajer keuangan menghasilkan laporan keuangan untuk memberikan keterangan kepada para pihak yang mempunyai kepentingan dalam perusahaan ini sebagai hasil dari kegiatan perusahaan (Safitri & Affandi, 2022), ada perjanjian antara agen (administrator) dan prinsipal (pemilik). Signalling theory erat kaitannya dengan ketersediaan informasi dalam hal ini berbentuk laporan keuangan. Korelasi antara evaluasi perusahaan dengan teori sinyal adalah bahwa evaluasi yang tinggi akan berfungsi sebagai sinyal positif, sementara evaluasi yang rendah akan berfungsi sebagai sinyal negatif.

Nilai perusahaan

Menurut Sudana (2011) mengatakan nilai perusahaan adalah harga sekarang dari arus kas masa depan dalam (Pangaribuan et al., 2019). Pemegang saham berharap agar nilai perusahaan meningkat, karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan aset kekayaan investor juga tinggi bila harga saham terus meningkat. Nilai Perusahaan menunjukkan sumber modal yang dimiliki oleh perusahaan pada periode waktu tertentu (Widhiastuti, 2020). Memperkuat nilai perusahaan memerlukan peningkatan nilai saat ini dari semua keuntungan masa depan yang diterima investor. Untuk mengukur nilai perusahaan dapat memakai PBV (price book value). Semakin tinggi nilai PBV maka semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek suatu perusahaan (Hidayat et al., 2021).

Leverage

Leverage merupakan kebijakan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya menggunakan utang untuk meningkatkan keuntungan menurut (Brigham & Houston, 2018). Penggunaan utang akan memberikan pendisiplinan pada manajer agar memaksimalkan pemakaian dana karena utang yang besar bisa menyebabkan kesulitan finansial juga resiko kebangkrutan yang berdampak pada nilai perusahaan itu sendiri menurut (Marietje et al., 2021). Leverage bisa dihitung dengan menggunakan perbandingan Utang pada Ekuitas (DER). Perbandingan utang pada ekuitas adalah perbandingan jumlah utang yang dimiliki

perusahaan dengan modal pemilik. Perbandingan ini menghitung kecakapan perusahaan demi membayar kewajibannya dari modal yang dimiliki.

Kebijakan Dividen

Menurut Harmono (2020) dalam (Yunaningsih & Widhiastuti, 2022) kebijakan dividen adalah perusahaan harus membayar sejumlah profit kepada pemilik saham dalam bentuk dividen tunai yang diperlukan untuk menjaga stabilitasnya. Selain itu, dividen juga dapat dibagikan melalui saham atau melalui pembelian kembali saham. Sedangkan menurut Husnan (2013) dalam (Rahadi & Octavera, 2018) menyatakan kebijakan dividen merupakan keputusan untuk penggunaan keuntungan yang menjadi hak investor sehingga keuntungan dapat dibagikan sebagai dividen kepada investor atau diambil untuk kembali diinvestasikan. Indikator untuk menghitung kebijakan dividen melalui Dividend Payout Ratio (DPR). DPR merupakan perbandingan pembayaran dividen yang dihitung melalui pembagian besarnya dividen perlembar saham bersama laba perlembar saham (Fuadi et al., 2022).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kecakapan perusahaan mendapatkan margin pada suatu periode tertentu dan merupakan juru banding efektivitas operasional pada perusahaan (Muhammad & Hakim, 2021). Ukuran profitabilitas yang diperoleh perusahaan dapat mengubah nilai perusahaan digambarkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Saat perusahaan mampu meningkatkan keuntungan, menunjukkan bahwa perusahaan berkinerja baik sehingga perusahaan mendapat respon positif dari investor (Lamba & Atahau, 2022). Profitabilitas bisa dinilai dengan memakai perbandingan Return On Assets (ROA). ROA adalah indikator untuk menggambarkan berapa besar pendapatan sebuah perusahaan dibandingkan dengan total asetnya.

HIPOTESIS

Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Adria & Susanto (2020) menyatakan bahwa Leverage berdampak positif yang signifikan pada profitabilitas. Semakin banyak penggunaan leverage oleh perusahaan, sehingga semakin banyak pula efektivitas perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Hal tersebut ditopang oleh (Sihombing et al., 2021) yang menjelaskan leverage berdampak positif signifikan pada profitabilitas.

H1: *Leverage berdampak positif yang signifikan pada Profitabilitas.*

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Profitabilitas.

Menurut (Fauzi, 2015) dalam hasil penelitiannya menjelaskan jika Kebijakan Dividen berdampak positif yang signifikan pada profitabilitas. Kebijakan pembagian dividen perusahaan menunjukkan tempat demi memberikan penjelasan kepada pasar atau pemegang saham mengenai kondisi keuangan perusahaan.

H2: *Kebijakan Dividen berdampak positif yang signifikan pada Profitabilitas.*

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan leverage oleh investor diartikan sebagai ketrampilan perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab dimasa depan, hal ini akan disikapi positif oleh investor. Ini setimpal dengan studi yang telah dikerjakan sebelumnya oleh (Dessriadi et al., 2022) yang menjelaskan bahwa Leverage berdampak positif yang signifikan pada Nilai perusahaan. Dan diakomodasi oleh studi dari (Pratama & Wiksuana, 2016) dengan hasil yang sama bahwa leverage berdampak positif yang signifikan pada nilai perusahaan.

H3: *Leverage berdampak positif yang signifikan pada Nilai Perusahaan.*

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan.

Irawan et al. (2022) menyatakan dividen adalah hal yang penting bagi investor dikarenakan berhubungan dengan kebijakan perolehan keuntungan perusahaan serta ukuran besaran dividen yang diberikan pada

pemegang saham. Dalam studi sebelumnya oleh (Sintyana & Artini, 2019), (Andiani, 2020), dan (Saju et al., 2021) menyatakan Kebijakan Dividen berdampak pada Nilai Perusahaan.

H4: *Kebijakan Dividen berdampak positif yang signifikan pada Nilai Perusahaan.*

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Profitabilitas diperkirakan oleh Return on Asset (ROA) sehingga dapat memberikan informasi keterampilan perusahaan mendapatkan profit melalui penggunaan total aktiva perusahaan yang menyebabkan investor mendapatkan gambaran tentang perusahaan dalam mengelola perusahaannya (V. S. Dewi & Ekadjaja, 2020). Hasil penelitian (Irawan et al., 2022) dan (Nanda Perwira & Wiksuana, 2018) menyatakan Profitabilitas berdampak positif yang signifikan pada Nilai perusahaan.

H5: *Profitabilitas berdampak positif yang signifikan pada Nilai Perusahaan.*

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening

Leverage berpengaruh positif yang signifikan pada profitabilitas (Sihombing et al., 2021). Dan profitabilitas berpengaruh positif yang signifikan pada nilai Perusahaan (Herawan & Dewi, 2021). Pada penelitian ini diharapkan profitabilitas dapat memediasi korelasi antara leverage dan nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan sumber dana yang berasal dari hutang akan mudah digunakan untuk memutar kegiatan perusahaan sehingga diperoleh profit yang akan menaikkan nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian (N. Dewi & Abundanti, 2019) menunjukkan jika profitabilitas secara signifikan memediasi dampak leverage pada nilai perusahaan.

H6: *Leverage berdampak positif yang signifikan pada Nilai Perusahaan melalui profitabilitas menjadi aspek intervening.*

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening

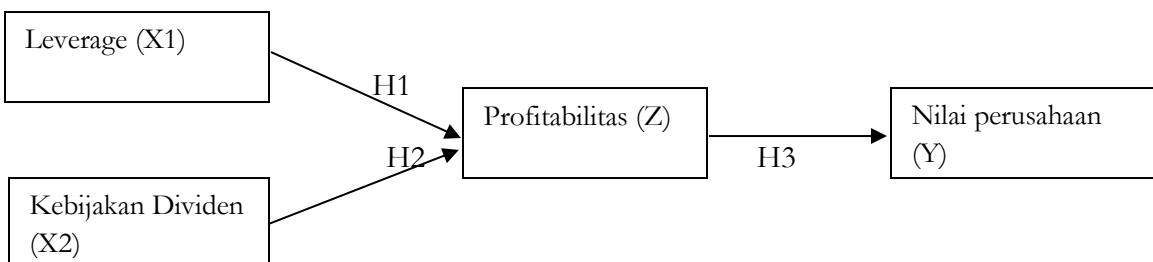
Kebijakan dividen berdampak positif yang signifikan pada profitabilitas (Irawan et al., 2022). Kebijakan dividen tidak memiliki dampak pada nilai Perusahaan (Safitri et al., 2020). Profitabilitas berdampak positif pada nilai perusahaan (Saju et al., 2021). Hipotesa pada penelitian ini adalah profitabilitas dapat memediasi dampak Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan hasil profit yang tinggi akan berpengaruh pada nilai dari dividen yang dibagikan.

H7: *Kebijakan Dividen berdampak positif yang signifikan pada Nilai Perusahaan melalui profitabilitas menjadi aspek intervening.*

Kerangka Pemikiran.

Dengan berdasarkan landasan teori, penelitian sebelumnya dan permasalahan yang ada maka berikut ini adalah gambar dari kerangka teoritis sebagai acuan untuk merumuskan hipotesa pada penelitian ini. Kerangka pemikiran teoritis mengenai hubungan diantara leverage, kebijakan dividen dan profitabilitas serta nilai perusahaan dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 2. Model Penelitian



METODE PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif merupakan jenis studi yang diterapkan pada riset ini. Data yang dipakai adalah data sekunder yang berasal dari situs resmi Bursa Efek Indonesia.

Populasi pada studi ini adalah perusahaan yang masuk didaftar indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018- 2022. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 25 perusahaan dengan pemilihan sampel memakai purposive sampling. Penentuan sampel yang dipakai pada riset ini sebagai berikut :

1. Perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2022 selama 5 tahun berturut –turut (konstan).
2. Perusahaan yang mengeluarkan informasi keuangan sesuai jangka waktu penelitian serta mempunyai informasi keuangan yang komplit sebanding dengan informasi yang diperlukan dalam elemen penelitian.
3. Perusahaan yang memberikan dividen pada masa pengamatan.

Teknik penelitian memakai metode analisis Structural Equation Modelling (SEM). SEM menampilkan teknik perkiraan yang paling tepat dan efisien pada serangkaian persamaan regresi berganda yang diestimasi secara bersama sama menurut (Mulyanto & Wulandari, 2019) dan alat bantunya adalah program SmartPLS versi 3.0. . Langkah pengujian dalam smartPLS ada 4 yaitu :

1. Pengujian Outer model, adalah langkah pengujian indikator dengan tujuan membuktikan validitas konvergen dan diskriminan dari variabel yang diukur
2. Pengujian Goodness of fit of model, untuk menilai layak atau tidaknya data dan model dalam menguji pengaruh variable.
3. Pengujian Inner model, merupakan langkah pengujian signifikansi dari pengaruh antara variabel meliputi uji reliabilitas, pengaruh parsial dan pengaruh simultan.
4. Pengujian Path coefficient, adalah pengujian tahap terakhir untuk mengetahui pengaruh hubungan langsung dan hubungan tidak langsung.

SEM adalah teknik analisis multivariat yang mengijinkan peneliti mempelajari korelasi antar variabel yang kompleks (baik hubungan searah ataupun bolak balik) untuk mendapatkan gambaran lengkap dari keseluruhan model (Ghozali, 2014).

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel dan Definisi	Indikator	Skala
Leverage (X1) (DER) Adalah rasio yang menunjukan kemampuan Perusahaan dalam membayar hutangnya Marietje et al., 2021	DER = $\frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Modal (Equity)}}$	Rasio
Kebijakan Dividen (X2) (DPR) Adalah keputusan perusahaan tentang keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Rahadi & Octavera, 2018	DPR = $\frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$	Rasio
Profitabilitas (Z) (ROA) Merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan Perusahaan dalam mendapatkan margin. Muhammad & Hakim, 2021	ROA = $\frac{\text{Pendapatan bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio

Variabel dan Definisi	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan (Y)(PBV) Merupakan rasio yang menunjukkan jumlah modal Perusahaan pada periode tertentu melalui pembagian harga saham dengan nilai bukunya Widhiastuti et al., 2020	PBV = <u>Harga pasar per lembar saham</u> <u>Nilai buku per lembar saham</u>	Rasio

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Penelitian

Tabel 2. Uji Validitas Konvergen (Outer Loading)

Variabel	Leverage (X1)	Kebijakan Dividen (X2)	Nilai Perusahaan (Y)	Profitabilitas (Z)
DER	1,00			
DPR		1,00		
PBV			1,00	
ROA				1,00

Sumber: SmartPLS, Data diolah peneliti, 2023

Uji validitas konvergen digunakan untuk mengukur sejauh mana indikator-indikator dalam sebuah konstruk menggambarkan variabel laten yang diukur. Pada perangkat lunak SmartPLS, validitas dapat dilihat melalui tabel outer loading. Untuk dianggap valid, sebuah indikator harus memiliki nilai $> 0,7$ dan dapat menjelaskan konstruk yang diukur. Dari tabel 3. diatas diketahui bahwa nilai outer loading semua variabel adalah 1 yang berarti valid karena $> 0,7$.

Tabel 3. Uji Validitas Diskriminan

Variabel	Kebijakan Dividen (X2)	Leverage (X1)	Nilai Perusahaan (Y)	Profitabilitas (Z)
Kebijakan Dividen	1,00			
Leverage	0,039	1,00		
Nilai Perusahaan	0,173	0,128	1,00	
Profitabilitas (Z)	0,058	-0,310	0,663	1,00

Sumber: SmartPLS, Data diolah peneliti, 2023

Pengujian validitas diskriminan dapat diuji menggunakan nilai AVE (Average Variance Extracted) juga akar kuadrat AVE, dengan kriteria apakah masing masing konstruk mempunyai hubungan yang lebih besar dari hubungan diantara konstruk lainnya. Sebelum menilik korelasi, nilai AVE dianggap valid jika nilainya lebih besar dari 0,5. Berdasarkan Tabel 3 diatas bahwa nilai dari AVE $> 0,5$ hingga akhirnya konstruk valid semuanya.

**Tabel 4 Uji Reliabilitas
Construct Reliability and Validity**

Variabel Laten	Composite Reliability	Cronbach Alpha
Kebijakan Dividen	1,00	1,00
Leverage	1,00	1,00
Nilai Perusahaan	1,00	1,00
Profitabilitas	1,00	1,00

Sumber: SmartPLS, Data diolah peneliti, 2023

Reliabilitas komposit mengukur tingkat keandalan parameter dalam suatu konstruk. Konstruk dianggap andal jika nilai reliabilitas komposit dan cronbach alpha lebih dari 0,70. Hasil pengukuran reliabilitas komposite dan Cronbach's Alpha pada Tabel 4 menunjukkan bahwa semua komponen untuk reliabilitas komposite mempunyai nilai di atas 0,70 dan semua komponen untuk Cronbach's Alpha mempunyai nilai di atas 0,60. Oleh karena itu, hasil ini dapat dianggap sah dan mempunyai tingkat reliabilitas yang tinggi.

Tabel 5. Uji Nilai R Square

Matrix	R Square	R Square Adjusted	Kesimpulan
Nilai Perusahaan (Y)	0,575	0,563	Moderat
Profitabilitas	0,101	0,84	Lemah

Sumber: SmartPLS, Data diolah peneliti, 2023

Nilai koefisien R-square sebesar 0,75 menunjukkan pola yang kuat, nilai 0,50 menunjukkan pola yang moderat, dan nilai 0,25 menunjukkan pola yang lemah, makin besar nilai determinasi koefisien maka, maka prediksi yang ditampilkan juga semakin baik.

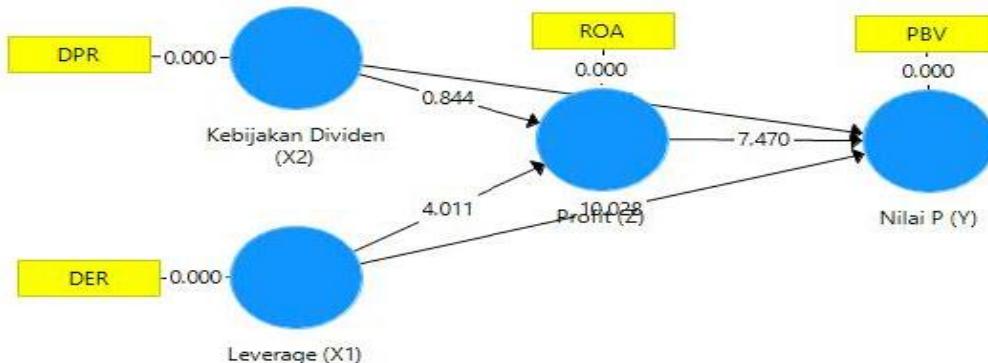
Tabel 6. Uji Nilai F Square

Matrix	Nilai P (Y)	Pengaruh	Profitabilitas (Z)	Pengaruh
Kebijakan Dividen (X2)	0,031	Menengah	0,005	Kecil
Leverage (X1)	0,277	Kuat	0,109	Menengah
Profitabilitas (Z)	1,248	Kuat		
Nilai Perusahaan (Y)				

Sumber: SmartPLS, Data diolah peneliti, 2023

Effect size (F square) untuk mencari tahu apakah variabel tersembunyi endogen dipengaruhi secara kuat atau tidak dari variabel tersembunyi eksogen. Kriteria ini adalah jika angka f 2 menghasilkan nilai 0,02 maka pengaruhnya kecil, dan nilai 0,15 pengaruhnya menengah serta nilai 0,35 maka dampak variabel tersembunyi eksogen dijelaskan besar (Ghozali, 2014).

Gambar 3. Model Hubungan antar variabel (Koefisien Jalur)



Pada studi ini menggunakan nilai t-statistik dalam mengetes hipotesis, sehingga nilai t-statistik yang dipakai untuk $\alpha=5\%$ adalah 1,96. Dengan demikian kriteria diterima atau ditolaknya hipotesa adalah H_0 diterima dan H_1 ditolak jika t-statistik $> 1,96$. Untuk menguji hipotesis melalui bootstrap dengan melihat koefisien jalur keluaran sebagai berikut:

Tabel 7. Uji Direct Effect (Path Coefficients)

Path Coefficients

	Mean, STDEV, T-Values, P-Val...	Confidence Intervals	Confidence Intervals Bias Co...	Samples	Copy to Clipbo
		Original Sampl...	Sample Mean (...	Standard Devia...	T Statistics (O/...
Kebijakan Dividen (X2) -> Nilai P (Y)	0.115	0.121	0.039	2.918	0.004
Kebijakan Dividen (X2) -> Profit (Z)	0.070	0.084	0.083	0.844	0.399
Leverage (X1) -> Nilai P (Y)	0.361	0.362	0.036	10.028	0.000
Leverage (X1) -> Profit (Z)	-0.313	-0.317	0.078	4.011	0.000
Profit (Z) -> Nilai P (Y)	0.768	0.748	0.103	7.470	0.000

Sumber: SmartPLS, Data diolah peneliti, 2023

Tabel 8. Uji Specific Indirect Effect

Specific Indirect Effects

	Mean, STDEV, T-Values, P-Val...	Confidence Intervals	Confidence Intervals Bias Co...	Samples	Copy to Clipboard:
		Original Sampl...	Sample Mean (...	Standard Devia...	T Statistics (O/...
Kebijakan Dividen (X2) -> Profit (Z) -> Nilai P (Y)	0.054	0.065	0.063	0.851	0.395
Leverage (X1) -> Profit (Z) -> Nilai P (Y)	-0.240	-0.234	0.055	4.360	0.000

Sumber: SmartPLS, Data diolah peneliti, 2023

Pembahasan**Pengaruh Leverage pada Profitabilitas**

Leverage berdampak negatif signifikan pada profitabilitas yang berarti hipotesa pertama (H1) ditolak, berdasarkan hasil path coefisien dimana nilai t stastistik 4,011 dan nilai P value 0,001 dengan pengaruh langsung -0,313 tanda negatif yang berarti hubungan antar variabel leverage dan profitabilitas ini berlawanan artinya dengan naiknya leverage maka nilai profitabilitas akan menurun. Ini sesuai dengan hasil studi (N. Dewi & Abundanti, 2019; Fransisca & Widjaja, 2019; Lamba & Atahau, 2022; Setiyowati et al., 2020) yang menyatakan jika leverage berdampak negatif signifikan pada profitabilitas. Namun temuan penelitian ini tidak searah dengan hasil studi (Adria & Susanto, 2020; Sihombing et al., 2021) yang menjelaskan leverage berdampak positif signifikan pada profitabilitas.

Pengaruh Kebijakan Dividen pada Profitabilitas

Kebijakan Dividen tidak berdampak signifikan pada profitabilitas berarti H2 ditolak dengan hasil path coefisein dimana nilai t statistik 0,844 dan P value 0,399 dan pengaruh langsung sebesar 0,07. Hasil ini sejalan dengan (Ridwan & Suwandaru, 2023; Yanti & Setiawati, 2022) yang menyatakan jika kebijakan dividen tidak berpengaruh pada profitabilitas. Namun penelitian ini tidak searah dengan hasil penelitian dari (Anggraini et al., 2023; Fauzi, 2015) yang menjelaskan kebijakan dividen berdampak signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Leverage pada Nilai Perusahaan

Leverage berdampak positif signifikan pada nilai perusahaan berarti H3 diterima berlandaskan hasil path coefisien dengan nilai t statistik 10,028 dan P value 0,00 dan pengaruh langsung sebesar 0,361. Hasil ini memperlihatkan leverage adalah salah satu elemen penentu naik turunnya nilai perusahaan. Pemakaian leverage oleh perusahaan dapat memberikan hasil positif bagi nilai perusahaan. Ini searah dengan studi yang dilakukan oleh (Dessriadi et al., 2022; Herawan & Dewi, 2021) namun bertentangan dengan hasil

studi dari (Farizki et al., 2021; Muhammamah & Hakim, 2021) yang menyatakan jika keverage tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen pada Nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen berdampak positif yang signifikan pada Nilai perusahaan berarti H4 diterima dengan hasil path coefisien yang menunjukkan hasil t statistik sebesar 2,918 dan P value sebesar 0,00 dengan pengaruh langsung sebesar 0,115. Besarnya pembayaran deviden kepada pemegang saham signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teory signaling dimana kebijakan deviden menjadi sarana yang memberikan informasi pada investor tentang keuangan perusahaan. Studi ini searah dengan penelitian dari (Saju et al., 2021; Sintyana & Artini, 2019) yang menjelaskan jika kebijakan deviden berdampak pada nilai Perusahaan. Namun hasil studi ini berlawanan dengan (Safitri et al., 2020; Septariani, 2017) yang menyatakan jika kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Profitabilitas berdampak positif yang signifikan pada nilai perusahaan berarti H5 diterima berdasarkan hasil path coefisien dimana nilai t statistik sebesar 7,470 dan p value sebesar 0,00 dengan pengaruh langsung sebesar 0,768. Hasil studi sesuai dengan perspektif signaling theory yang menjelaskan profitabilitas yang besar menggambarkan masa depan perusahaan baik maka respon investor akan positif dan nilai perusahaan akan melonjak. Ini searah dengan studi yang dikerjakan oleh (Sari & Sedana, 2020; Tahu & Susilo, 2017) yang menjelaskan makin tinggi nilai profitabilitas sehingga makin tinggi pula nilai perusahaan. Sementara itu hasil studi ini tidak sesuai dengan studi yang dilakukan oleh (Hidayat et al., 2022; Hirdinis, 2019; Muhammamah & Hakim, 2021) menyatakan jika profitabilitas tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas menjadi aspek intervening

Leverage berdampak signifikan pada Nilai perusahaan melalui profitabilitas yang berarti H6 diterima dengan hasil path coefisien dimana nilai t statistik 4,36 dan P value 0,00 . Yang berarti profitabilitas mampu memediasi pengaruh leverage pada nilai perusahaan. Hasil studi ini searah dengan (N. Dewi & Abundanti, 2019) yang menjelaskan jika profitabilitas mampu memediasi pengaruh leverage pada nilai Perusahaan. Namun studi ini bertentangan dengan hasil studi dari (Lamba & Atahau, 2022; Sihombing et al., 2021) yang menyatakan profitabilitas tidak bisa memediasi pengaruh leverage pada nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen pada Nilai perusahaan dengan Profitabilitas menjadi aspek intervening.

Kebijakan dividen tidak berdampak pada nilai perusahaan melewati profitabilitas berarti H7 ditolak dengan hasil path coefisien menunjukkan nilai t statistik sebesar 0,851 dan P value sebesar 0,395 yang artinya profitabilitas tidak mampu memediasi dampak kebijakan dividen pada nilai perusahaan. Hasil ini searah dengan (Ridwan & Suwandaru, 2023; Yanti & Setiawati, 2022) yang menyatakan jika profitabilitas tidak bisa memediasi dampak kebijakan dividen pada nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Leverage berdampak negatif signifikan pada profitabilitas, sehingga naiknya finansial leverage akan membuat turunnya profitabilitas. Kebijakan dividen tidak berdampak pada profitabilitas, besar kecilnya pembagian dividen tidak mempengaruhi investor dalam melihat keadaan keuangan perusahaan. Leverage berdampak positif yang signifikan pada nilai perusahaan, penggunaan finansial leverage yang meningkat akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen mempunyai dampak pada nilai perusahaan, Ini menunjang teori signal dimana pemberian dividen pada investor menjadi berita baik. Profitabilitas berdampak pada nilai perusahaan, profitabilitas menunjukkan besarnya laba yang bisa dicapai perusahaan berakibat tingginya profitabilitas dapat memberikan tambahan pada nilai perusahaan.

Profitabilitas dapat memediasi dampak finansial leverage pada nilai perusahaan, tetapi profitabilitas tidak bisa memediasi dampak kebijakan dividen pada nilai perusahaan.

SARAN

Implikasi dari penelitian ini adalah agar perusahaan mengawasi elemen utang yang dimilikinya dan mengatur skema pemanfaatan utang yang efektif sehingga laba yang diharapkan dapat terealisasi. Kebijakan pembayaran dividen perlu diperhatikan agar dapat menambah nilai bagi perusahaan. Keterbatasan pada tahun penelitian juga elemen yang dipakai masih membuka peluang bagi studi selanjutnya. Dan diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah wawasan sehingga dapat mengerjakan studi lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adria, C., & Susanto, L. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Perputaran Total Aset Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 393–400.
- Andiani, L. (2020). Kebijakan Dividen dan Hutang serta Keputusan Investasi pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. *INSPIRASI : Jurnal Ilmu Ilmu Sosial*, 17(1), 198–213.
- Anggraini, R., Rokhmawati, A., & Nurmayanti, P. (2023). Analisis Pengaruh Kebijakan Keuangan Terhadap Profitabilitas dengan Kebijakan Penurunan Tarif PPh Badan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal EMT KITA*, 7(1), 90–102.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Dessriadi, G. A., Harsuti, H., & ... (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. ... of Economics and
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & ... (2019). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverages di BEI. ... : *Jurnal Manajemen Dan*
- Dewi, N., & Abundanti, N. (2019). *Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi*. ojs.unud.ac.id.
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 118–126.
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & ... (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap nilai perusahaan. *Ekonomis: Journal of*
- Fauzi, M. N. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas (Studi pada Sektor Mining yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 24(1).
- Fransisca, E., & Widjaja, I. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 1(2), 199–206.
- Fuadi, A., Debataraja, T. V. S., & Hidayat, T. (2022). Pengaruh Inflasi, Kebijakan Dividen, Dan Total Asset Turnover Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 7(01), 40–59.
- Ghozali, I. (2014). *Structural Equation Modeling Metode Alternatif dengan Partial Least Squares (PLS)* (4th ed.). Universitas Diponegoro.
- Herawan, F., & Dewi, S. P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*.
- Hidayat, T., Triwibowo, E., & Marpaung, N. V. (2021). Pengaruh good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 6(01), 1–18.
- Hidayat, T., Yahya, A., Hardiyanti, P., & Permatasari, M. D. (2022). Kebijakan Deviden dan Hutang Serta Keputusan Investasi Dalam Mempengaruhi Nilai Perusahaan (The Influence Of Divident Policies , Debt Policies , and Investment Decicions on Company Value) Abstrak. *Ekomabis: Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 3(01), 57–68. <https://doi.org/https://doi.org/10.37366/ekomabis.v3i01.438>

- Hirdinis, M. (2019). *Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability*. um.edu.mt.
- Ibrahim, U. A., & Isiaka, A. (2020). Effect of financial leverage on firm value: Evidence from selected firms quoted on the Nigerian stock exchange. *European Journal of Business and Management*, 12(3), 124–135.
- Irawan, A., Setiawan, S., & Andini, R. D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45. *JPEKA: Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen Dan Keuangan*, 6(1), 1–14.
- Kolamban, D. V, Murni, S., & ... (2020). Analisis pengaruh leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan yang terdaftar di Bei. ... , *Manajemen, Bisnis Dan*
- Lamba, A. B., & Atahau, A. D. R. (2022). Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Profitabilitas. In *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*. journal.umy.ac.id.
- Marietje, K., Assa, J. F., & Kawulur, A. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden Yang Di Moderasi Oleh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Manajemen & Kewirausahaan*, 2(1), 46–65.
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. ... *Nasional Ekonomi Dan*
- Mulyanto, H., & Wulandari, A. (2019). *PENELITIAN Metode & Analisis* (4th ed.). CV. AGUNG Semarang.
- Nanda Perwira, A. A. G. A., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(7), 3767. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i07.p12>
- Octaviany, A., Hidayat, S., & ... (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. ... *Inspirasi Manajemen Dan*
- Pangaribuan, L. N., Susanti, E., Putri, J. A., & Sembiring, L. D. (2019). Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 80–90. <https://doi.org/10.37403/financial.v5i2.113>
- Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). *Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi*. Udayana University.
- Rahadi, F., & Octavera, S. (2018). Efek Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Menara Ekonomi*, 4(1), 30–38.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82.
- Ridwan, M. A. G., & Suwandaru, R. (2023). PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI DAN LOGISTIK DI BURSA EFEK INDONESIA. *POMA JURNAL: PUBLISH OF MANAGEMENT*, 1(1), 289–299.
- Safitri, J., & Affandi, M. A. (2022). Mediating Role of Company Size on Earnings Per Share and Price to Book Value. *2nd International Conference on Industry 4.0 and Artificial Intelligence (ICIAI 2021)*, 127–131.
- Safitri, J., Fuady, M., Wahyudi, S., Mawardi, W., & Utomo, M. N. (2020). The influence of dividend policy, investment opportunity and capital adequacy to firm value: Evidence in Indonesia banking companies. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 9(2), 764–767.
- Saju, D., Halim, A., & Tyasari, I. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1), 1–5. <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5468>
- Sari, I., & Sedana, I. B. P. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as

- intervening variable. In *International research journal* pdfs.semanticscholar.org.
- Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 3(3), 183. <https://doi.org/10.30998/jabe.v3i3.1769>
- 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), 124–138. <https://doi.org/10.52300/jmso.v1i2.2379>
- Setiyowati, S. W., Naser, J. A., & ... (2020). Leverage dan growth opportunity mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas. *Jurnal Ekonomi*
- Sihombing, L., Astuty, W., & Irfan, I. (2021). Effect of capital structure, firm size and leverage on firm value with profitability as an intervening variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock *Budapest International Research*
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 757. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p07>
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. B. (2017). Effect of liquidity, leverage and profitability to the firm value (dividend policy as moderating variable) in manufacturing company of indonesia stock exchange. In *Research Journal of Finance and Accounting*. academia.edu.
- Widayanti, L., & Yadnya, I. P. (2020). Leverage, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property. In *E-Jurnal Manajemen*. download.garuda.kemdikbud.go.id.
- Widhiastuti, S. (2020). Pengaruh Intelijen Bisnis, Modal Intelektual dan Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Leverage. *Prosiding Manajerial Dan Kewirausahaan*, 3, 113–127.
- Yanti, J., & Setiawati, R. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016-2019). *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 11(01), 243–254.
- Yunaningsih, Y., & Widhiastuti, S. (2022). DAMPAK NILAI PERUSAHAAN YANG DIPENGARUHI KEPUTUSAN INVESTASI, STRUKTUR MODAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*, 19(1), 1–10.