



Department of Digital Business

**Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)**

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 4 No. 3 (2025) pp: 631- 645

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

---

## **Penguatan Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar dalam Indeks Kompas-100**

Hafidh Ahmad Rizqi Pratama<sup>1</sup>, Akhmadi<sup>2</sup>, Ana Susi Mulyani<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

[hafidhahmadrizqipratama@gmail.com](mailto:hafidhahmadrizqipratama@gmail.com)<sup>1</sup>

Corresponden author: [akhmadi.reg@gmail.com](mailto:akhmadi.reg@gmail.com)<sup>2</sup>

[ana.susi@untirta.ac.id](mailto:ana.susi@untirta.ac.id)<sup>3</sup>

### **Abstrak**

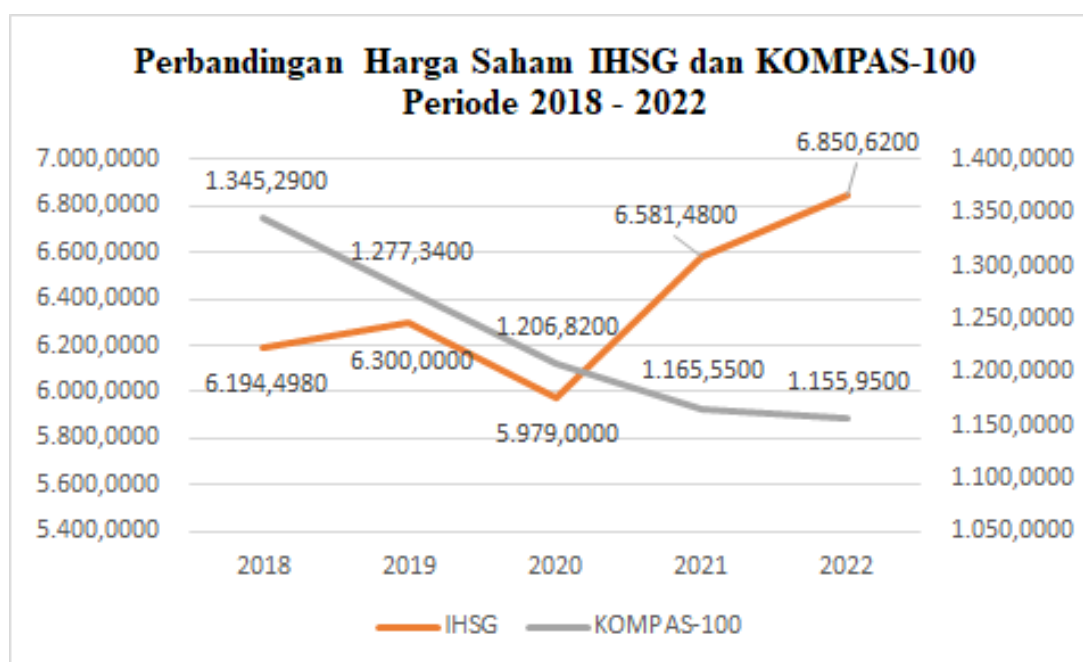
*Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel pemediasi dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada indeks KOMPAS100 periode 2018-2022 dengan 52 sampel yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Teknik analisis data menggunakan analisis uji hipotesis yang meliputi Uji T Statistik Parsial dan Analisis Jalur. Hasil analisis data menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.*

*Kata kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen.*

### **1. PENDAHULUAN**

Globalisasi ekonomi yang terjadi saat ini menyebabkan pesatnya perkembangan perekonomian Indonesia, terbukti dengan bermunculannya perusahaan-perusahaan baru, baik yang berskala besar maupun kecil. Pertumbuhan bisnis-bisnis baru yang signifikan tersebut tentunya akan berdampak pada iklim bisnis di Indonesia, sehingga mengakibatkan semakin ketatnya persaingan antar perusahaan dan mempengaruhi pasar modal melalui peningkatan upaya kompetitif untuk mencapai tujuan bisnisnya. Semakin baik nilai dari suatu entitas bisnis maka pasar akan menilai semakin baik pula performa perusahaan tersebut [1]. Dengan terjadinya peningkatan jumlah penjualan diatas jumlah likuidasi yaitu hasil dari pengelolaan pihak internal yang sedang mengoperasikan perusahaan [2]. Kenaikan harga saham sebagai representasi nilai perusahaan menunjukkan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang memiliki prospek cerah dan potensi untuk menciptakan nilai yang lebih tinggi [3]. Emiten-emiten yang memiliki performa dan prospek usaha yang baik dapat kita lihat pada Indeks KOMPAS-100 yang didalamnya diisi oleh emiten yang memiliki tingkat likuiditas dan fundamental yang baik serta memiliki kapitalisasi pasar yang besar yang dapat dijadikan sebagai acuan terhadap emiten yang memiliki dari prospek usaha baik, dimana perkembangan emiten yang tergabung dalam Index KOMPAS-100 dari periode 2018-2022 mengalami nilai yang fluktuatif. Salah satu gambaran atas valuasi nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai rasio dari Tobin's Q, dimana rasio ini merupakan rasio nilai pasar perusahaan terhadap biaya penggantian aset terhadap liabilitas dimana Nilai Tobin's Q lebih besar dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan dinilai lebih tinggi dari biaya penggantian asetnya yang mencerminkan optimisme pasar atau nilai signifikan dari aset tak berwujud seperti merek dan paten. Sebaliknya, nilai Tobin's Q di bawah 1 menandakan bahwa perusahaan mungkin undervalued dan bisa jadi mencerminkan kurangnya kepercayaan pasar atau penggunaan aset yang tidak efisien. Adapun rerata ideal nilai Tobin's Q pada sebagian besar perusahaan berada dalam rentang 0,7 hingga 2,5 [4].

**Gambar 1.1 Perbandingan Harga Saham IHSG dan KOMPAS-100  
Periode 2018-2022**



Gambar 1.1 merupakan grafik perbandingan harga saham IHSG dan KOMPAS-100 Periode 2018 – 2022. Dari grafik tersebut dapat dilihat adanya fluktuasi harga saham yang menunjukkan tren meningkat secara signifikan sejak 2020 hingga 2022, sedangkan harga saham pada indeks KOMPAS-100 mengalami penurunan terus-menerus dari 2018 semula Rp. 1.345, 29 perlembar saham tinggal hanya Rp. 1.155, 95 per lembar sahamnya pada tahun 2022. Trend penurunan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar dalam indeks tersebut tidak sepenuhnya merefleksikan pertumbuhan pasar atau fundamental ekonominya. Fenomena bisnis ini tentunya tidak sesuai dengan Signalling Theory dimana informasi pada indeks KOMPAS-100 dengan berbagai reputasi dan keunggulan yang dimilikinya seharusnya sinyal yang menggerakkan performa pasar secara keseluruhan yang dicerminkan dari IHSG.

Penurunan dari nilai perusahaan disebabkan banyak faktor, berdasarkan penelusuran terhadap beberapa referensi yang relevan, maka profitabilitas merupakan salah satu faktor yang menjadi penyebabnya. Penelitian Nurdin et al. (2023) [6], Panda et al. (2023) [7], dan Akhmadi & Azizi (2019) [8] secara empiris menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, pada penelitian Kusna & Setijani (2018) [9] dan Ismiyatun et al. (2021) [10] secara empiris menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, penelitian dari Reschiwati et al. (2020) [11], Ferdiana & Damayanti (2024) [12], Adhiguna (2023) [13], dan Thaib & Dewantoro (2017) [14] secara empiris menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian tersebut menunjukkan adanya inkonsistensi penelitian dan diyakini ada variabel lain yang memengaruhi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Gap yang terjadi pada hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, diyakini ada peran variabel lain yang mempengaruhinya. Dalam Signalling Theory dijelaskan bahwa sinyal positif perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen akan memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Di sisi lain, Bird in the Hand Theory juga menjelaskan bahwa perusahaan yang membagikan dividen memiliki prospek yang menarik karena dianggap memiliki arus kas yang stabil sehingga pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang selalu membagikan dividen dinilai mengurangi asimetri informasi serta memiliki kinerja yang kuat dan berkelanjutan dan tentunya akan memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Secara empiris, hubungan profitabilitas dan kebijakan dividen yang dijelaskan pada penelitian Fitriana et al. (2023) [15], Mejía et al. (2023) [16], Renaldo et., al. (2023) [17] membuktikan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin efektif perusahaan beroperasi untuk menghasilkan laba yang optimal dan pada gilirannya meningkatkan pengembalian atas investasi dan tentu saja meningkatkan imbal hasil dividen bagi investor. Bukti empiris lainnya, penelitian yang dilakukan oleh Akhmadi & Habsari (2018) [18], Armana & Purbawangsa (2021) [19], Pangestuti et al. (2022) [20], Arifin et al. (2023) [21], dan Bon & Hartoko (2022) [22] membuktikan bahwa efektivitas manajemen dalam

menghasilkan profitabilitas perusahaan menarik banyak investor untuk berinvestasi sehingga harga saham dan nilai perusahaan pun akan terdorong semakin tinggi. Sementara penelitian Khasbulloh et al. (2023) [23] dan Puspa et al. (2021) [24] membuktikan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan berbagai penjelasan tersebut, peneliti bermaksud untuk mengkaji peran kebijakan dividen sebagai faktor memediasi pada hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, studi empirik pada perusahaan-perusahaan di Indeks Kompas 100.

## 2. KAJIAN LITERTUR

### Signalling Theory

*Signalling Theory* pertama kali dikemukakan oleh M. Spence (1973) pada riset yang berjudul *Job Market Signaling* yang menyatakan bahwa dalam memanfaatkan informasi asimetris antara perusahaan dengan pemangku kepentingan, perusahaan berusaha memberikan informasi tentang perusahaan kepada pihak penerima informasi atau investor. Informasi apapun yang terjadi dari kondisi suatu perusahaan selalu memberi dampak terhadap keputusan investor dalam berinvestasi kepada perusahaan sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut, (Akhmadi & Subowo, 2017). Dalam *signalling theory*, perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sinyal positif kepada investor dan dapat meningkatkan harga saham. (Akhmadi & Ariadini, 2018). Sementara profitabilitas merupakan salah satu faktor penting dalam penentuan pembagian dividen, semakin tinggi laba bersih yang diperoleh perusahaan maka semakin besar juga dividen yang akan dibayarkan (Wahjudi, 2020).

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang siap dibayar oleh investor apabila perusahaan tersebut terjual (Noviani et al., 2019). Sementara menurut (Damodaran, 2002), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan. Nilai perusahaan juga diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, tingkat likuiditas dan *free cash flow* yang tersedia bagi investor (Brigham & Houston, 2016). Nilai perusahaan merupakan kapabilitas suatu perusahaan yang direfleksikan pada harga saham yang mempengaruhi penilaian publik terhadap performa suatu perusahaan (Sitowati & Soenhadji, 2023). Berdasarkan berbagai penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap kapabilitas dan keberhasilan suatu perusahaan, yang tereleksikan pada harga saham.

### Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu, (Hanafi, 2016). Pengertian lainnya yang relevan dikemukakan (Sartono, 2017), profitabilitas adalah mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset, maupun laba bagi modal sendiri (Sartono, 2017). Profitabilitas juga dicitakan sebagai kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba, (Harmono, 2020). Berdasarkan berbagai penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas ppada dasarnya adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari penjualan, asset dan modal sendiri yang juga menunjukkan tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan.

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan manajemen atas laba yang diperoleh perusahaan umumnya dalam satu tahun, untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan untuk mendukung aktivitas operasional (Harmono, 2020). Kebijakan dividen adalah kebijakan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan et al., 2015). Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan (Brealey, 2015). Berdasarkan berbagai penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan terkait laba yang diperoleh digunakan sebagai dividen untuk investor atau sebagai laba yang ditahan untuk meningkatkan kemampuan modal sendiri perusahaan.

## **Pengembangan Hipotesis**

### **Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan**

Dalam *Signalling Theory*, dijelaskan bahwa profitabilitas tinggi dinilai sebagai sinyal positif bagi para investor. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena dari perpektif investor, perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi mampu mengelola modal yang dimiliki perusahaan (Ramdhonah et al., 2019). Secara empirik, penelitian Akhmadi & Habsari (2018), membuktikan bahwa semakin besar profitabilitas perusahaan semakin besar nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga menjadi sinyal yang baik bagi investor, sehingga direspon positif dan mendorong peningkatan harga saham sehingga meningkatnya nilai suatu perusahaan. Penelitian Nurdin et al. (2023), juga membuktikan bahwa peningkatan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan penurunan profitabilitas akan menurunkan nilainya. Penelitian Pratiwi (2020) membuktikan bahwa profitabilitas menggambarkan sinyal terkait prospek perusahaan bagi investor sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Arifin et al. (2023) membuktikan bahwa efektivitas manajemen perusahaan memberikan keuntungan yang optimal bagi perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan pemegang saham, Penelitian empirik lainnya yang hasilnya relevan dengan penjelasan diatas dikemukakan oleh (Pratiwi, 2020), bahwa semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan merupakan sinyal yang baik bagi investor untuk memutuskan berinvestasi pada perusahaan. Penelitian (Firza Alpi, 2020), keuntungan tinggi yang dihasilkan perusahaan memberikan prospek yang baik sehingga dapat merespon investor untuk meningkatkan permintaan saham. Penelitian (Ramdhonah et al., 2019), profitabilitas tinggi dinilai sebagai sinyal positif bagi para investor, karena perusahaan dianggap mampu mengelola modal yang dimiliki perusahaan secara efisien. Penelitian (Pangestuti et al., 2022), peningkatan laba menunjukkan prospek yang cerah bagi suatu perusahaan di masa depan dan ditafsirkan oleh investor sebagai sinyal positif untuk berinvestasi. Penelitian Bon & Hartoko (2022), profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Penelitian (Mubyarto, 2020), peningkatan nilai profitabilitas yang positif menandakan kinerja keuangan perusahaan baik dan hal ini mendorong investor untuk menginvestasikan dananya melalui surat berharga dan saham.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian terdahulu diatas, maka dirumuskan hipotesis 1 yang dibuat dalam penelitian yaitu:  $H_1$  : Profitabilitas pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

### **Hubungan Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen**

Dalam *signalling theory* dijelaskan bahwa peningkatan laba menentukan tingkat pembagian dividen kepada pemegang saham dengan nilai yang besar. Sehingga, sinyal akan adanya peningkatan laba dapat dijadikan acuan bagi investor dalam menentukan keputusan investasinya, karena dengan sinyal tersebut investor akan berasumsi bahwa perusahaan yang menguntungkan mempunyai kecenderungan untuk membagikan dividen yang tinggi kepada pemegang sahamnya. (Fauziah, 2023). Secara empirik, penelitian Fitriana et al. (2023) membuktikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Penelitian Mejía et al., (2023), membuktikan bahwa profitabilitas memainkan peran kunci dalam menunjukkan efisiensi pengelolaan sumber daya di hadapan investor yang berdampak terhadap kebijakan dividen perusahaan. Penelitian Renaldo et.. al. (2023), membuktikan bahwa profitabilitas memungkinkan perusahaan untuk beroperasi secara efektif, karena menghasilkan laba yang lebih tinggi dan menunjukkan peningkatan kinerja keuangan, sehingga katalisator bagi investor menerima imbalan yang lebih besar dalam bentuk pendapatan dividen. Penelitian Maharisht (2020), membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam mewujudkan efisiensi operasi perusahaan sehingga mendorong kenaikan tingkat pengembaliannya (return) para investor. Penelitian (Ade et al., 2023), peningkatan profitabilitas akan mengakibatkan peningkatan rasio pembagian dividen, sedangkan penurunan profitabilitas akan menyebabkan penurunan dalam rasio pembagian dividen; (K. M. P. Dewi et al., 2022). Penelitian (Nai et al., 2022), membuktikan bahwa besar kecilnya laba suatu perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen. Penelitian (Wulandari et al., 2022), profitabilitas merupakan faktor utama dalam mengevaluasi apakah perusahaan dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan yang memperoleh laba tinggi menunjukkan bahwa nilai profitabilitas perusahaan meningkat sehingga mendorong perusahaan dapat membayarkan dividen yang tinggi pula. Penelitian (Syahwildan et al., 2022), perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibagikan.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian terdahulu diatas, maka dirumuskan hipotesis 2 yang dibuat dalam penelitian yaitu:  $H_2$  : Profitabilitas pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

### **Hubungan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan**

*Bird in the Hand Theory* menjelaskan bahwa proporsi dividen yang tinggi dapat memberikan pengaruh pada peningkatan nilai perusahaan karena para investor jauh lebih tertarik pada tingkat pengembalian yang tinggi melalui pembagian dividen daripada melalui *Capital Gain*. Sehingga pembayaran dividen yang tinggi mampu meningkatkan nilai perusahaan (Fauziah, 2023). Secara empirik, penelitian Nurjannah & Maqsudi (2023), membuktikan bahwa kebijakan dividen yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menjamin kesejahteraan para pemegang sahamnya, karena mampu membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong harga saham naik dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Dang et al. (2021), membuktikan bahwa rasio pembayaran dividen yang tinggi merupakan faktor yang sangat penting yang mempengaruhi nilai perusahaan dan dibutuhkan untuk mengelola stabilitas bisnis perusahaan. Penelitian Azizah (2020), membuktikan bahwa para pemegang saham mendapatkan kemakmuran bila perusahaan mempunyai kas yang kuat untuk dibagikan kepada pemilik saham sebagai dividen. Hal itu akan berdampak pada keyakinan para pemegang saham tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Penelitian-penelitian lainnya yang relevan dikemukakan oleh A. S. Dewi (2023), bahwa ketika manajemen mampu melakukan pembayaran dividen yang lebih tinggi dan sesuai kurun waktu yang ditentukan, maka hal tersebut meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Devita & Dewi (2024), perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan membayar dividen juga tinggi yang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Ardiani et al. (2021), tingkat pembagian dividen yang naik akan memaksimalkan nilai perusahaan karena pembagian dividen mampu menekan ketidakpastian dan menurunkan risiko. Penelitian Ovami & Nasution (2020), membagikan dividen tunai membuat saham perusahaan semakin likuid serta menganggap hal ini merupakan sinyal positif dari perusahaan. Penelitian Pangaribuan et al. (2019), dividen yang dibagikan perusahaan semakin tinggi maka akan meningkatnya harga saham, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Susila & Prena (2019), kebijakan dividen dipakai sebagai salah satu fungsi manajemen keuangan perusahaan untuk mempengaruhi investor agar mau berinvestasi di perusahaan tersebut. Penelitian Putri & Warsitasari (2024), investor beranggapan bahwa perusahaan yang mampu membagikan dividen dengan nilai yang tinggi maka perusahaan tersebut sejahtera dan mampu mengembalikan modal dan nilai resiko yang rendah.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian terdahulu diatas, maka dirumuskan hypothesis 3 yang dibuat dalam penelitian yaitu:  $H_2$  : Kebijakan dividen pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan**

Ketika perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari operasional usahanya, maka perusahaan tersebut akan mau membagikan dividen kepada investor secara konsisten sehingga akan meningkatkan kepercayaan dari pasar terhadap perusahaan. Hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut secara signifikan (Khasbulloh et al., 2023). Secara empirik, penelitian Puspa et al. (2021), membuktikan bahwa semakin meningkat besaran laba yang dihasilkan perusahaan akan mendorong peningkatan proporsi pembagian dividen perusahaan. Hal ini akan merespon positif investor atas kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat. Penelitian Nurjannah & Maqsudi (2023), membuktikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan. Kebijakan dividen yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan berhasil menjamin kesejahteraan para pemegang sahamnya, sehingga investor tertarik kembali untuk membeli saham perusahaan, dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Khasbulloh et al. (2023), membuktikan bahwa perusahaan yang menghasilkan keuntungan usahanya dengan memanfaatkan asetnya memiliki keuangan yang lebih sehat di mata investor. Dengan demikian perusahaan mampu untuk membagikan dividen kepada investor secara konsisten sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Haryono et al. (2024), membuktikan bahwa pembagian dividen yang tepat dapat memberikan sinyal yang menguntungkan bagi pasar, karena investor meyakini perusahaan akan mentransfer sebagian keuntungan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Hal ini menarik investor untuk berinvestasi lebih banyak pada saham perusahaan tersebut, dan tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian lainnya yang juga relevan dikemukakan Aghnita & Widyarti (2023) dan T. Aprilia et al. (2024), yang membuktikan bahwa perusahaan dengan peningkatan rasio profitabilitas meningkatkan kemampuan perusahaan membagikan sebagian labanya kepada pemegang saham sebagai dividen juga akan semakin besar. Pembagian dividen menjadi pertanda bahwa investor merasa optimis terhadap masa depan perusahaan. Sehingga, secara langsung akan meningkatkan Nilai Perusahaan. Penelitian dari Susilo et al. (2022) dan Nuridah et al. (2021), peningkatan nilai profitabilitas pada perusahaan memberikan sinyal kepada investor bahwa nilai dividen yang dibagikan juga akan meningkat. Penelitian dari Desmiza (2021) dan Ananda & Lisiantara (2022), perusahaan yang

mempunyai tingkat laba yang tinggi cenderung mendistribusikan dividen yang lebih besar ketika tingkat peluang investasi rendah. penelitian Hariyanti & Pangestuti (2021) dan Ovami & Nasution (2020), semakin besar keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dalam kegiatan usahanya maka akan berpengaruh terhadap tingginya tingkat pembayaran dividen kepada investor. Dividen yang naik ini akan memberikan sinyal positif kepada para investor sehingga akan meningkatkan belanja saham perusahaan jika dividen tinggi.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian terdahulu diatas, maka dirumuskan hypothesis 4 yang dibuat dalam penelitian yaitu:  $H_4$  : Kebijakan dividen mediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### 3. Metode Penelitian

#### Populasi & Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan masuk pada Indeks KOMPAS-100 periode 2018-2022 sebanyak 118 perusahaan. Sementara sampel penelitian ditetapkan sebanyak 52 perusahaan yang ditetapkan menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Adapun kriteria sampling adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan-Perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dan tercatat ke dalam Indeks KOMPAS-100 pada periode 2018-2022.
2. Perusahaan-Perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dan tercatat ke dalam Indeks KOMPAS-100 pada periode 2018-2022 yang menyajikan laporan keuangan lengkap.
3. Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut pada periode 2018-2022.

Dalam mendapatkan data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini menggunakan teknik riset dokumen, yaitu dengan melakukan pengambilan data dokumen di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sumber data penelitian ini adalah data sekunder berupa data historis dari laporan tahunan dan laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan-perusahaan listing di indeks KOMPAS-100 periode tahun 2018-2022 di Bursa Efek Indonesia.

#### Operasional Variabel

Variable dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yaitu persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, tingkat likuiditas dan *free cash flow* yang tersedia bagi investor (Brigham & Houston, 2016). Proksi yang digunakan adalah Tobin's Q, yaitu jumlah dari nilai pasar dari ekuitas dan jumlah hutang dibagi dengan total aktiva, (Weston & Copeland, 2015). Sementara variabel independent adalah profitabilitas, yaitu rasio yang menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba (Harmono, 2020). Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return on Equity (ROE), yaitu perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas, (Kasmir, 2015). Sedangkan sebagai variabel mediasi dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yaitu kebijakan manajemen atas laba yang diperoleh perusahaan umumnya dalam satu tahun, untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan untuk mendukung aktivitas operasional (Harmono, 2020). Proksi yang digunakan adalah *dividen payout Ratio* (DPR), yaitu persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen terhadap total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono dalam Akhmadi et al., 2018).

#### Metode Analisis Data

##### Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif adalah representasi visual atau deskripsi data berdasarkan nilai rata-rata (*Mean*), Standar Deviasi, Varians, Nilai Maksimum (*Max*) dan Nilai Terendah (*Min*). Statistik deskriptif dipakai untuk menganalisis data dengan meringkas atau menggambarkan data yang diperoleh tanpa maksud menarik kesimpulan yang luas atau generalisasi (Ghozali, 2018).

##### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik menjadi salah satu jenis pengujian prasyarat pada regresi linier berganda. Uji asumsi klasik menguji validasi suatu model regresi, apakah model tersebut mampu melengkapi kriteria BLUE (*Best, Linear, Unbiased, and Estimated*) (Ghozali, 2018). Dalam mencari tahu validasi model regresi yang memenuhi kriteria BLUE, maka perlu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji linearitas.

##### Regresi Linier Berganda

Teknik analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur variabel bebas terhadap variabel terikat (Baltagi, 2021). Model penelitian regresi dibagi kedalam 2 substruktural model penelitian, dimana model-model penelitian tersebut dalam penelitian ini antara lain:

$$DPR = \beta_0 + \beta_1ROE + \beta_2DER + \varepsilon_1 \quad (1)$$

$$TOBINSQ = \beta_0 + \beta_1ROE + \beta_2DER + \beta_3DPR + \varepsilon_2 \quad (2)$$

Dalam Hal Ini:

ROE	= Return On Equity
DER	= Debt to Equity
DPR	= Dividend Payout Ratio
$\varepsilon$	= Standar Error

### Uji Hypothesis

#### Uji Parsial

Pengujian hipotesis dalam studi ini menggunakan uji t, Uji parsial (uji t) bermaksud untuk mengetahui seberapa jauh dampak satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Hasil dari t hitung lalu disandingkan dengan nilai dari t tabel untuk tingkat alpha 5% (0,05) dengan df = n - k. Berikut tolok ukur pengujian hipotesis:

- Jika t hitung  $\leq$  t tabel, maka diputuskan tidak terdapat dampak dan dapat diambil keputusan bahwa hipotesis alternatif ( $H_a$ ) ditolak.
- Jika t hitung  $>$  t tabel, maka diputuskan terdapat dampak dan dapat diambil keputusan bahwa Hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima.

### Uji Mediasi

Uji Mediasi menggunakan parameter Uji Sobel. Uji sobel digunakan untuk menghitung nilai variabel mediasi yang berdistribusi secara normal. Variabel mediasi atau variabel intervening akan mempengaruhi antar variabel bebas dan variabel terikat (Ghozali, 2018). Untuk menghitung nilai dari signifikansi variabel pengaruh intervening, menggunakan uji sobel adalah sebagai berikut:

$$Sab = \sqrt{b^2Sa^2 + a^2Sb^2b^2 + Sa^2Sb^2}$$

Dengan keterangan:

Sab	= besar standar eror pengaruh tidak langsung
Sa	= standar error koefisien a
Sb	= standarr error koefisien b
a	= jalur variabel bebas (X) dengan variabel intervening (Z)
b	= jalur variabel intervening (Z) dengan variabel terikat (Y)

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, perlu adanya pengujian nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut:

$$z = \frac{ab}{Sab}$$

Apabila pengujian z lebih besar dari 1,96 (standari nilai z mutlak) maka terjadi pengaruh mediasi. Terdapat tiga jenis analisa pengaruh mediasi yakni mediasi secara penuh (**Full Mediation**), pengaruh mediasi sebagian (**Partial Mediation**), dan **Unmediated**. **Full Mediation** menunjukkan bahwa variabel independen secara keseluruhan dimediasi oleh mediator karena tidak adanya lagi pengaruh langsung terhadap variabel dependen. Sementara, **Partial Mediation** menunjukkan bahwa variabel independen mampu memengaruhi secara langsung variabel dependen maupun tidak langsung dengan melibatkan variabel mediator. Adapun **Unmediated** menunjukkan bahwa secara langsung variabel independen mampu memengaruhi variabel dependen tanpa melibatkan variabel mediator (Hair et al., 2019).

### 3. Hasil dan Diskusi

#### Analisis Deskriptif

Statistik Deskriptif adalah representasi visual atau deskripsi data berdasarkan nilai rata-rata (Mean), Standar Deviasi, Varians, Nilai Maksimum (Max) dan Nilai Terendah (Min). Statistik deskriptif dipakai untuk menganalisis data dengan meringkas atau menggambarkan data yang diperoleh tanpa maksud menarik kesimpulan yang luas atau generalisasi [27].

**Tabel 3.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

Variabel	Rata-Rata	Std. Dev	Minimum	Maksimum	Jumlah Observasi
TOBINSQ	1.1313	0.3688	0.1563	2.1863	260
ROE	0.1308	0.1422	-0.5728	0.7812	260
DPR	0.3653	0.0611	0.2090	0.5275	260

Dari 260 observasi dapat diketahui bahwa rerata nilai dari variabel Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan TOBINSQ selama periode 2018 hingga 2022 adalah 1.1313 dengan standar deviasi 0.3688. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menandakan variansi data Tobins' Q relatif lebih beragam dengan sebaran data yang lebih luas terhadap rata-ratanya. Di sisi lain, dapat diketahui bahwa rerata nilai dari variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE selama periode 2018 hingga 2022 adalah 0.1308 dengan standar deviasi 0.1422. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata menandakan variansi data ROE relatif tidak beragam dengan sebaran data yang lebih luas terhadap rata-ratanya. Kemudian, dapat diketahui bahwa rerata nilai dari variabel Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan DPR selama periode 2018 hingga 2022 adalah 0.3653 dengan standar deviasi 0.0611. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menandakan variansi data DPR relatif lebih beragam dengan sebaran data yang lebih luas terhadap rata-ratanya.

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui normal atau tidaknya suatu distribusi data. Pada dasarnya, uji normalitas adalah membandingkan antara data yang kita miliki dan data berdistribusi normal yang memiliki mean dan standar deviasi yang sama dengan data kita [27]. Adapun uji normalitas menggunakan uji Skewness-Kurtosis dimana apabila residual data masing-masing substruktural lebih dari 0.05, maka diterima hipotesis H0 dimana residual data terdistribusi normal.

**Tabel 3.2 Hasil Uji Normalitas**

Model	Uji Skewness-Kurtosis (Prob>Chi2)	Keputusan
Substruktural 1	0.6853	Residual terdistribusi normal
Substruktural 2	0.5690	Residual terdistribusi normal

Setelah dilakukan *Trimming Treatment Outlier* pada data ke-10, data ke-46, data ke-47, data ke-50, data ke-84, data ke-121, data ke-191, data ke-199, data ke-219, data ke-253, didapatkan hasil bahwa kedua model substruktural memiliki residual yang terdistribusi normal.

##### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan antara varians residual dari pengamatan dalam model regresi linier. Ketika varians dan residual dari satu pengamatan memiliki kesamaan hubungan dengan pengamatan lain, data tersebut dikatakan homoskedastik. Model regresi linier yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas [27].

**Tabel 3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model	Prob>Chi2	Keputusan
Substruktural 1	0.3561	Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas
Substruktural 2	0.5709	Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas

Dengan menggunakan metode uji *Breusch-Pagan Godfrey*, dapat dilihat bahwa nilai Prob>chi2 untuk model substruktural 1 dan 2 lebih besar dari 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa model substruktural 1 dan model substruktural 2 terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

##### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antar variabel bebas atau tidak. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai tolerance value  $\geq 0.1$  dan VIF  $\leq 10$ , maka tidak terjadi gejala multikolinearitas [27].

**Tabel 3.4 Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Substruktural 1		Substruktural 2		Keputusan
	VIF	1/VIF	VIF	1/VIF	
ROE	1.01	0.9991	1.06	0.8937	Tidak ada multikolinearitas
DPR	-	-	1.08	0.8807	Tidak ada multikolinearitas

Berdasarkan tabel 3.4 dapat dilihat bahwa nilai tolerance value dari masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0.1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Kedua nilai tersebut menunjukkan bahwa model terbebas dari gejala multikolinearitas.

**Uji Linearitas**

Uji linearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dua variabel mempunyai hubungan yang linier atau tidak secara signifikan. Uji ini biasanya digunakan sebagai prasyarat dalam analisis korelasi atau regresi linier. Data yang baik seharusnya memiliki hubungan linier antara variabel independen dan variabel dependen [27].

**Tabel 3.5 Hasil Uji Linearitas**

Model	Prob > F	Keputusan
Substruktural 1	0.4508	Tidak ada variabel penting yang terlewatkan
Substruktural 2	0.5550	Tidak ada variabel penting yang terlewatkan

Dengan menggunakan metode uji Ramsey RESET Test, dapat dilihat bahwa nilai Prob>F untuk model substruktural 1 dan model substruktural 2 lebih besar dari 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa model substruktural 1 dan model substruktural 2 tergolong linear dan tidak ada variabel penting yang terlewatkan (*model has no omitted variables*).

**Persamaan Regresi Berganda**

Berdasarkan hasil pengolahan data pada regresi data panel persamaan sub-struktural 1 dan persamaan sub-struktural 2, disajikan pada table berikut:

**Tabel 3.6 Hasil Estimasi Model Regresi Substruktural I**

Variabel Independen	Variabel Dependen			
	Kebijakan Dividen (DPR)			
	Koefisien	Standard Errors	T-Statistics	Prob.
Konstanta	.3103589	.013913	22.31	0.000
ROE	.1336512	.0257293	5.19	0.000
R-Squared			0.1192	
Numb. of Observation			250	

**Tabel 3.7 Hasil Estimasi Model Regresi Substruktural II**

Variabel Independen	Variabel Dependen			
	Nilai Perusahaan (TOBINSQ)			
	Koefisien	Standard Errors	T-Statistics	Prob.
Konstanta	.2414793	.1388655	1.74	0.083
ROE	.2116352	.1555956	1.36	0.175
DPR	2.241848	.3660171	6.12	0.000
R-Squared			0.2096	
Numb. of Observation			250	

Berdasarkan data-data yang disajikan pada tabel 3.6 dan tabel 3.7 maka diperoleh persamaan regresi sebagaimana disajikan sebagai berikut:

$$DPR = 0.3103 + 0.1336ROE + \varepsilon_1 \tag{1}$$

$$TOBINSQ = 0.2414 + .2116ROE + 2.2418DPR + \varepsilon_2 \quad (2)$$

Dari persamaan regresi substruktural 1 dapat dijelaskan bahwa:

Nilai konstanta regresi sebesar 0.3103 menunjukkan apabila variabel Return on Equity (ROE) dan Firm Size (FS) bernilai 0 atau sangat kecil, maka Kebijakan Dividen dengan proksi Dividend Payout Ratio adalah sebesar 0.3103. Nilai koefisien regresi Return on Equity (ROE) bernilai positif sebesar 0.1336 yang artinya setiap peningkatan ROE sebesar satu satuan, maka Kebijakan Dividen akan mengalami peningkatan sebesar 0.1336 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan atau tidak berubah.

Dari persamaan regresi substruktural 2 dapat dijelaskan bahwa:

Nilai konstanta regresi sebesar 0.2414 menunjukkan apabila variabel Return on Equity (ROE), Kebijakan Dividen (DPR) dan Firm Size (FS) bernilai 0 atau sangat kecil, maka nilai perusahaan dengan proksi Tobin's Q adalah sebesar 0.2414. Nilai koefisien regresi Return on Equity (ROE) bernilai positif sebesar 0.2116 yang artinya setiap peningkatan ROE sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.2116 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan atau tidak berubah. Nilai koefisien regresi Dividend Payout Ratio (DPR) bernilai positif sebesar 2.2418 yang artinya setiap peningkatan DER sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 2.2418 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan atau tidak berubah.

### **Uji Hypothesis**

#### **Uji Parsial (Uji t)**

#### **Uji Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan Tabel 3.6 model persamaan sub-struktural 2, profitabilitas (ROE) memiliki t-hitung sebesar 1,36. Dengan t-tabel dalam taraf interval 5% dan *degree of freedom* (df) = 250-4 = 246 adalah 1.969 dan nilai signifikansi 0,175, hal ini menunjukkan t-hitung lebih kecil dari t-tabel (1.36 < 1.969). Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan tobins'q sehingga Hipotesis 0 diterima, atau hypothesis 1 ditolak (table 3.7)

Berdasarkan hasil analisis pengujian hipotesis diperoleh hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Hasil ini tentu saja tidak sesuai dengan Signalling Theory yang menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor dan pasar tentang kondisi keuangan perusahaan. Pasar tidak selalu menganggap laba saat ini sebagai sinyal yang kuat (strong signal) mengenai prospek perusahaan di masa depan. Para investor lebih memperhatikan informasi asimetris yang disampaikan melalui sinyal lain, seperti kebijakan dividen, struktur modal, atau pengumuman investasi strategis, yang dianggap lebih relevan dalam menilai nilai perusahaan. Hasil ini juga selaras dengan penelitian dari Ferdiana & Damayanti (2024) [12], Adhiguna (2023) [13], dan Thaib & Dewantoro (2017) [14] menjelaskan bahwa meskipun peningkatan profitabilitas dapat sedikit menaikkan nilai perusahaan—terutama melalui kemampuan membayar dividen yang lebih besar—efeknya tetap terbatas karena investor lebih mempertimbangkan faktor lain seperti pertumbuhan jangka panjang atau kebijakan alokasi laba.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang meningkat belum tentu langsung menimbulkan ketertarikan investor secara signifikan, terutama bagi investor dengan karakteristik yang mengutamakan pertumbuhan perusahaan seperti peningkatan kapasitas, ekspansi dan lain-lain. Untuk investor dengan karakteristik ini factor profitabilitas tidak menjadi perhatian utama yang dipertimbangkan. Selain itu investor yang lebih mengutamakan prospek peningkatan return investasinya di masa datang juga, tidak menjadikan profitabilitas menjadi factor pendorong utama dalam berinvestasi, kecuali peningkatan profif diikuti dengan kenaikan rasio dividen.

#### **Uji Pengaruh Profitabilitas Dengan Kebijakan Dividen**

Berdasarkan Tabel 3.6 model persamaan sub-struktural 1, profitabilitas (ROE) memiliki t-hitung sebesar 5,19. Dengan t-tabel dalam taraf interval 5% dan *degree of freedom* (df) = 250-4 = 246 adalah 1.969 dan nilai signifikansi 0,00, hal ini menunjukkan t-hitung lebih besar dari t-tabel (1.36 < 1.969), hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan dividen payout ratio (DPR), sehingga Hipotesis 0 ditolak, atau hypothesis 2 diterima (table 3.6).

Berdasarkan hasil analisis pengujian hipotesis diperoleh hasil bahwa Profitabilitas memiliki dampak Positif dan Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen. Hasil ini tentunya sesuai dengan Signalling Theory yang menjelaskan



$$\text{Hubungan Total} \quad : p1 + (p2 \times p3) \quad = 0.2116 + (0.1336 \times 2.241) = 0.5109$$

Dari perhitungan di atas diketahui bahwa hubungan langsung antara profitabilitas dengan nilai perusahaan ( $p1$ ) memiliki koefisien 0,2116. Hubungan tidak langsung (melalui mediasi kebijakan dividen) memiliki koefisien 0,2993. Sedangkan hubungan total dengan nilai koefisien 0,5109. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai koefisien hubungan tidak langsung lebih besar dibandingkan dengan nilai koefisien langsung. Hasil ini memberikan mengindikasikan bahwa kebijakan dividen memediasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

### Uji Sobel

Untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat dari uji mediasi, selanjutnya dilakukan uji dengan parameter uji sobel (sobel test), sebagaimana disajikan berikut:

- Koefisien ROE terhadap DPR ( $a$ ) = 0.1336
- Koefisien DPR terhadap Tobin'Q ( $b$ ) = 2.241
- *Standard Error* X1 terhadap Z ( $Sa$ ) = 0.0257
- *Standard Error* Z terhadap Y ( $Sb$ ) = 0.3660

$$Sab = \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2 Sb^2}$$

$$Sab = \sqrt{(2.241)^2 (0.0257)^2 + (0.1336)^2 (0.3660)^2 + (0.0257)^2 (0.3660)^2}$$

$$Sab = \sqrt{0.00331703427 + 0.00239097528 + 0.00008847659}$$

$$Sab = 0.07613$$

Untuk menguji signifikansi dampak tidak langsung secara parsial, maka dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$z = \frac{ab}{Sab}$$

$$z = \frac{0.1336 \times 2.241}{0.07613}$$

$$z = 3.93272$$

Uji sobel menghasilkan nilai  $z$  sebesar 3.8139. Sementara  $t$ -tabel dalam taraf interval 5% dan degree of freedom ( $df$ ) =  $250 - 4 = 246$  adalah 1.969. Hasil menunjukkan menunjukkan bahwa  $t$ -hitung ( $z$ ) lebih besar dari  $t$ -tabel ( $3.8139 > 1.969$ ). Berdasarkan hasil uji sobel ini maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menolak  $H_0$  atau menerima  $H_4$ . Hal ini sesuai dengan Signalling Theory yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen menjadi sinyal eksplisit yang menyederhanakan informasi yang dikeluarkan dalam bentuk laporan keuangan terhadap investor sehingga hal ini menjadi sentimen positif kepada investor atas keberlanjutan performa perusahaan dalam mencetak laba, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Khasbulloh et al. (2023) [23] yang menjelaskan bahwa ketika perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dari operasional usahanya, maka perusahaan tersebut akan mau untuk membagikan dividen kepada investor, dengan adanya pembagian dividen secara konsisten akan meningkatkan kepercayaan dari pasar terhadap perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut secara signifikan. Hasil ini juga selaras dengan penelitian Haryono et al. (2024) [40] yang menjelaskan bahwa pembagian dividen yang tepat dapat memberikan sinyal yang menguntungkan bagi pasar dan mengandung arti bahwa perusahaan dapat mentransfer keuntungan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, yang akan menarik investor untuk berinvestasi lebih banyak pada saham tersebut, sehingga semakin besar jumlah investasi pada perusahaan tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian dari (Setiawati, 2020) [41] dan (Setyabudi, 2022) [42] yang menjelaskan bahwa Kebijakan Dividen mampu memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa Kebijakan dividen yang didasarkan pada profitabilitas tinggi memberikan investor rasa aman dengan mengurangi ketidakpastian. Kebijakan dividen menjadi sentimen positif kepada investor atas keberlanjutan performa perusahaan. Kebijakan dividen juga bertindak sebagai penghubung yang mentransformasikan profitabilitas menjadi nilai tambah bagi perusahaan di mata investor. Berbagai benefit tersebut akan berujung pada penguatan keyakinan bahwa performa profitabilitas perusahaan yang semakin meningkat merupakan sinyal yang baik bagi investor untuk meningkatkan kepercayaannya terkait prospek perusahaan di masa datang terkait jaminan keamanan investasi dan potensi peningkatan return investasi berupa dividen. Pada ahirnya hal ini akan mendorong peningkatan value perusahaan.

#### 4. Kesimpulan

Profitabilitas yang meningkat belum tentu langsung menimbulkan ketertarikan investor secara signifikan, terutama bagi investor dengan karakteristik yang mengutamakan pertumbuhan perusahaan seperti peningkatan kapasitas, ekspansi dan lain-lain. Perusahaan-perusahaan pada indeks Kompas-100 cenderung meningkatkan rasio dividennya ketika profitabilitas meningkat karena faktor investornya lebih menyukai return yang besar dari investasinya, sehingga kebijakan menurunkan rasio dividen menjadi faktor yang sangat sensitif menurunkan kepercayaan investor. Selain itu peluang bertumbuhnya perusahaan sudah sangat terbatas, sehingga cenderung tidak mengalokasikan kenaikan labanya terlalu besar untuk ditempatkan sebagai return earning. Selanjutnya, return investasi berupa dividen sangat lebih disukai para investor, sehingga dampaknya sangat besar pada peningkatan kepercayaan terhadap perusahaan, karena yakin bahwa prospek perusahaan ke depan akan lebih baik atau lebih menjanjikan pertumbuhan returnnya sehingga menjadi katalisator peningkatan nilai perusahaan. Akhirnya, penguatan keyakinan bahwa performa profitabilitas perusahaan yang semakin meningkat merupakan sinyal yang baik bagi investor untuk meningkatkan kepercayaannya terkait prospek perusahaan di masa datang terkait jaminan keamanan investasi dan potensi peningkatan return investasi berupa dividen akan mendorong peningkatan value perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan, antara lain cakupan riset hanya pada satu indeks saja yaitu indeks Kompas-100, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisir berlaku pada indeks-indeks lainnya di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya, menggunakan hanya satu proksi untuk setiap variabel yang diamati, sehingga belum tentu menyajikan hasil yang sama jika menggunakan proksi yang lainnya. Selanjutnya keterbatasan pada periode pengamatan yaitu hanya periode 2018-2022. Kedepan hendaknya riset ini dikembangkan dengan menambah cakupan risetnya pada beberapa indeks di BEI, menggunakan beberapa proksi untuk setiap variabel yang diteliti, dan menambah periode pengamatannya.

#### Referensi

- [1] A. Harjito and Martono, *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia, 2015.
- [2] A. Sartono, *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*, 4th ed. Yogyakarta: BFPE, 2017.
- [3] A. N. Putri and M. A. Aris, "Implikasi Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow, Growth Opportunity, Dan Investment Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ilm. Manajemen, Ekon. Akunt.*, vol. 7, no. 2, pp. 1662–1675, 2023, doi: 10.31955/mea.v7i2.3260.
- [4] Bodie, Kane, and Marcus, *Investment*, 11th ed., vol. 11, no. 1. New York: McGraw-Hill Education, 2018.
- [5] M. Hanafi, *Manajemen Keuangan*, 2nd ed. Yogyakarta: BPFE, 2016.
- [6] E. Nurdin, F. Fitriaman, and W. Nur Aqurat, "Empirical Testing of Capital Structure and Profitability as Mechanisms to Enhance Firm Value," *J. ASET (AKUNTANSI RISET)*, vol. 15, no. 2, pp. 221–228, 2023, doi: <https://doi.org/10.17509/jaset.v15i2.60375>.
- [7] A. K. Panda, S. Nanda, A. Hegde, and R. R. Paital, "Revisiting the Drivers of Firm Value; An Empirical Investigation on Manufacturing Firms," *Bus. Perspect. Res.*, 2023, doi: <https://doi.org/10.1177/22785337221148549>.
- [8] Akhmadi and E. Azizi, "Mediasi Profitabilitas Pada Perputaran Aset dan Nilai Perusahaan," *J. Ris. Bisnis dan Manaj. Tirtayasa*, vol. 3, no. 1, pp. 20–36, 2019, doi: <http://dx.doi.org/10.48181/jrbmt.v3i1.9362>.
- [9] I. Kusna and E. Setijani, "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan," *J. Manaj. Dan Kewirausahaan*, vol. 6, no. 1, pp. 93–102, 2018, doi: 10.26905/jmdk.v6i1.2155.
- [10] I. Ismiyatun, N. Aryani, and H. Ispriyahadi, "Determinants of firm value: evidence from listed insurance companies in Indonesia," *Diponegoro Int. J. Bus.*, vol. 4, no. 2, pp. 82–94, Dec. 2021, doi: 10.14710/dijb.4.2.2021.82-94.
- [11] R. Reschiwati, A. Syahdina, and S. Handayani, "Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value," *Utop. y Prax. Latinoam.*, vol. 25, no. Extra 6, pp. 325–332, 2020, doi: 10.5281/zenodo.3987632.
- [12] D. S. Ferdiana and D. Damayanti, "DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)," *Jesya (Jurnal Ekon. Ekon. Syariah)*, vol. 7, no. 1, pp. 520–529, 2024, doi: 10.36778/jesya.v7i1.1428.
- [13] Adhiguna, "Pengaruh Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Ukuran Perusahaan dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to book value (PBV)," *COMSERVA J. Penelit. dan Pengabd. Masy.*, vol. 3, no. 7, pp. 2490–2498, 2023, doi: 10.59141/comserva.v3i07.1055.

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.2014>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

---

- [14] I. Thaib and A. Dewantoro, "Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening," *J. Ris. Perbankan, Manajemen, dan Akunt.*, vol. 1, no. 1, p. 25, 2017, doi: 10.56174/jrma.v1i1.6.
- [15] F. Fitriana, B. Mahmudi, and E. Khaerunnisa, "The Effect of Profitability on Dividend Policy With Liquidity as A Moderating Variable," *J. Ris. Akunt. Terpadu*, vol. 16, no. 2, p. 218, 2023, doi: 10.35448/jrat.v16i2.22535.
- [16] D. A.-C. Mejía, J. A. Correa-garcía, and C. E. Castaño-ríos, "Determinants of dividend policy in small and medium-sized enterprises of an emerging market," *J. Manage.*, pp. 1–19, 2023, doi: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=9353153>.
- [17] N. Renaldo, Sally, S. Musa, N. Wahid, and Cecilia, "Capital Structure, Profitability, and Block Holder Ownership on Dividend Policy using Free Cash Flow as Moderation Variable," *J. Appl. Bus. Technol.*, vol. 4, no. 2, pp. 168–180, 2023, doi: 10.35145/jabt.v4i2.132.
- [18] Akhmadi and A. Habsari, "Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan: Studi Empirik: Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 Sampai Dengan 2015)," *Tirtayasa Ekon.*, vol. 13, no. 2, p. 300, 2018, doi: 10.35448/jte.v13i2.4316.
- [19] I. M. R. Armana and I. B. A. Purbawangsa, "THE EFFECT OF PROFITABILITY, FIRM SIZE, CAPITAL STRUCTURE AND TAX AVOIDANCE ON FIRM VALUE," *Russ. J. Agric. Socio-Economic Sci.*, vol. 119, no. 11, pp. 31–40, Nov. 2021, doi: 10.18551/rjoas.2021-11.04.
- [20] D. Pangestuti, A. Muktiyanto, I. Geraldina, and D. Darmawan, "Role of Profitability, Business Risk, and Intellectual Capital in Increasing Firm Value," *J. Indones. Econ. Bus.*, vol. 37, no. 3, pp. 311–338, Sep. 2022, doi: 10.22146/jieb.v37i3.3564.
- [21] M. Jihadi, E. Vilantika, S. M. Hashemi, Z. Arifin, Y. Bachtiar, and F. Sholichah, "The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia," *J. Asian Financ. Econ. Bus.*, vol. 8, no. 3, pp. 423–431, 2021, doi: 10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423.
- [22] S. F. Bon and S. Hartoko, "The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value," *Eur. J. Bus. Manag. Res.*, vol. 7, no. 3, pp. 7–13, May 2022, doi: 10.24018/ejbr.2022.7.3.1405.
- [23] M. W. Khasbulloh, M. Khasanah, and M. A. AL Qusaeri, "Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening," *J. Minfo Polgan*, vol. 12, no. 1, pp. 1186–1200, Jul. 2023, doi: 10.33395/jmp.v12i1.12662.
- [24] A. Puspa, N. L. A. P. Ningsih, and M. P. Dewi, "Interaksi Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Dividend Policy," *Warmadewa Manag. Bus. J.*, vol. 3, no. 1, pp. 1–11, 2021, doi: 10.22225/wmbj.3.1.2021.1-11.
- [25] A. A. Akhmadi, E. Chaerunisa, and S. Z. Chaerunisa, "Financial Performance Comparison (Empiric Study on Conventional Commercial Banks and Sharia Commercial Banks 2012-2018)," *AFEBI Manag. Bus. Rev.*, vol. 6, no. 1, p. 59, 2021, doi: 10.47312/ambr.v6i1.439.
- [26] D. A. S. Putri and W. D. Warsitasari, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021," *El-Mal J. Kaji. Ekon. Bisnis Islam*, vol. 5, no. 3, pp. 1509–1524, Feb. 2024, doi: 10.47467/elmal.v5i3.758.
- [27] I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*, 8th ed. Semarang: Universitas Diponegoro, 2018.
- [28] J. F. Hair, W. C. Black, B. J. Babin, and R. E. Anderson, *Multivariate Data Analysis (Sixth Edition)*, 8th ed., vol. 19, no. 3. Hampshire: Cengage Learning, 2019.
- [29] H. N. Dang, V. T. T. Vu, X. T. Ngo, and H. T. V. Hoang, "Impact of dividend policy on corporate value: Experiment in Vietnam," *Int. J. Financ. Econ.*, vol. 26, no. 4, pp. 5815–5825, 2021, doi: 10.1002/ijfe.2095.
- [30] A. S. Dewi, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Risiko Pasar terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Return Saham," *J. Rimba Ris. Ilmu Manaj. Bisnis dan Akunt.*, vol. 2, no. 1, pp. 64–76, 2023, [Online]. Available: <https://doi.org/10.61132/rimba.v2i1.541>
- [31] W. Devita and A. S. Dewi, "Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018- 2022," *J. Econ.*, vol. 3, no. 1, pp. 15–28, Jan. 2024, doi: 10.55681/economina.v3i1.1119.
- [32] D. eka Ardiani, S. Hermuningsih, and R. Kusumawardani, "PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2019," *Stab. J. Manag. Bus.*, vol. 4, no. 1, pp. 15–27, Jul. 2021, doi: 10.26877/sta.v4i1.8186.
- [33] N. H. N. Azizah, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada Perusahaan Otomotif & Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)," *J. Ekobis Dewantara*, vol. 2, no. 3, pp. 24–34, Feb. 2020, doi: 10.26460/ed\_en.v2i3.1535.
- [34] D. D. L. Maharisht, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 2, no. 3, pp. 376–391, 2020.
- [35] D. Adhyasta and S. Sudarsi, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEL," *Ekon. J. Econ. Bus.*, vol. 7, no. 1, p. 520, 2023, doi: 10.33087/ekonomis.v7i1.866.
- [36] Wisnu Yuwono, V. Sonata, and Hesniati, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Utang, CSR, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Aneka Industri," *Sketsa Bisnis*, vol. 10, no. 2, pp. 254–268, 2024, doi: 10.35891/jsb.v10i2.4502.
- [37] J. P. Nugroho and A. N. Aini, "Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan,"

- ProBank*, vol. 8, no. 2, pp. 195–205, 2023, doi: 10.36587/probank.v8i2.1592.
- [38] K. Digdowiseso and Y. Rianasari, “Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Ukuran Perusahaan, dan Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021,” *Reslaj Relig. Educ. Soc. Laa Roiba J.*, vol. 5, no. 5, pp. 2753–2764, 2023, doi: 10.47467/reslaj.v5i5.3599.
- [39] K. M. Syahrani, L. K. Merawati, and D. R. Tandio, “Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Risk Profile dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Inov. Akunt.*, vol. 1, no. 1, pp. 32–44, 2023, doi: 10.36733/jia.v1i1.6884.
- [40] C. B. C. Haryono, S. Worokinasih, and A. Darmawan, “The Mediating Role of Dividend Policy on Financial Performance and Firm Value: A Literature Review,” *KnE Soc. Sci.*, vol. 2024, pp. 247–257, 2024, doi: 10.18502/kss.v9i11.15780.
- [41] P. Setiawati, “Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervensi pada indeks BEI 30 yang tercantum di bursa efek indonesia,” *J. Manaj. Sains dan Organ.*, vol. 1, no. 2, pp. 124–138, 2020, doi: 10.52300/jmso.v1i2.2379.
- [42] T. G. Setyabudi, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening,” *J. Ilm. Akunt. dan Keuang.*, vol. 1, no. 1, pp. 1–19, 2022, doi: 10.24034/jiaku.v1i1.4949.