



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

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

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 10567-10581

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

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemediasi pada Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclical*s

Willi Melkisedekh Marpaung, Jeudi A.T.P Sianturi, Saur Meliana Sipayung
Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia
willymarpaung26@gmail.com, jatpsianturi@gmail.com, saurpayung12@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan, sehingga diperoleh sampel penelitian yang relevan. Metode analisis data yang digunakan adalah Structural Equation Modeling–Partial Least Squares (SEM-PLS) dengan bantuan perangkat lunak WarpPLS versi 8.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan pertumbuhan serta kebijakan pembagian dividen yang tepat mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selanjutnya, profitabilitas dan kebijakan dividen terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas dan kebijakan dividen yang optimal, maka akan meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, pertumbuhan perusahaan dan struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian variabel mediasi menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga profitabilitas menjadi faktor penting dalam memperkuat hubungan tersebut. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi manajemen perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan strategis terkait peningkatan nilai perusahaan.

Kata kunci: Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Tobin's Q.

1. Latar Belakang

Latar Belakang Masalah

Perekonomian Indonesia dalam sektor *consumer non-cyclicals* terus mengalami perkembangan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir Khayati *et al.* (2022). Sektor ini mencakup berbagai perusahaan yang memproduksi barang-barang kebutuhan pokok seperti makanan, minuman, produk rumah tangga, dan farmasi. Produk-produk dari sektor ini memiliki karakteristik yang stabil karena tetap dibutuhkan masyarakat dalam kondisi ekonomi apapun, baik saat ekonomi tumbuh maupun ketika mengalami perlambatan. Hal tersebut menjadikan sektor *consumer non-cyclicals* sebagai salah satu sektor yang paling tahan terhadap gejolak ekonomi dan menjadi pilar penting dalam menjaga kestabilan perekonomian nasional.

Pertumbuhan sektor *consumer non-cyclicals* juga didorong oleh peningkatan jumlah penduduk, perubahan gaya hidup masyarakat, serta meningkatnya daya beli konsumen di Indonesia. Perusahaan-perusahaan di sektor ini berlomba-lomba melakukan inovasi produk, memperluas jaringan distribusi, dan memperkuat merek untuk mempertahankan pangsa pasar. Selain itu, perkembangan teknologi dan digitalisasi juga memberikan pengaruh besar terhadap pola konsumsi masyarakat, sehingga perusahaan dituntut untuk beradaptasi agar mampu bersaing di pasar domestik maupun global. Sektor *consumer non-cyclicals* menjadi perhatian utama para investor karena dianggap mampu memberikan pendapatan yang stabil dan prospek pertumbuhan jangka panjang. Stabilitas permintaan terhadap produk kebutuhan pokok menjadikan kinerja keuangan perusahaan di sektor ini relatif lebih terjaga dibandingkan sektor lain yang bersifat siklikal. Oleh karena itu, sektor ini tidak hanya berperan penting

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemediasi pada Perusahaan Sektor *Consumer Non Cyclical*s

dalam mendukung perekonomian nasional, tetapi juga menjadi pilihan investasi yang menarik di pasar modal Indonesia.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang digunakan oleh investor untuk menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin baik persepsi investor terhadap potensi laba yang dapat dihasilkan di masa depan. Terdapat berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, di antaranya adalah kebijakan dividen, struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur kepemilikan (Kasmir, 2016:17). Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam tentang faktor-faktor ini sangat penting bagi manajemen perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat Investor.

Pertumbuhan perusahaan berperan penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperluas kegiatan usahanya, meningkatkan aset, dan memperbesar pangsa pasar. Penelitian Ghosh dan Jain mengungkapkan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi umumnya dipersepsikan memiliki prospek masa depan yang lebih baik sehingga mampu menarik minat investor. Penelitian lain oleh Sari dan Hidayat (2022:45) juga menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya secara efektif untuk menciptakan kinerja keuangan yang berkelanjutan. Selain itu, pertumbuhan perusahaan yang konsisten dapat menumbuhkan kepercayaan investor terhadap stabilitas dan potensi laba di masa mendatang, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai saham perusahaan di pasar.

Kebijakan dividen berperan penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Lintner (1956:97) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang stabil dan konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Penelitian Sari & Wibowo (2022:23) menemukan bahwa kebijakan dividen yang baik berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan, karena menunjukkan komitmen perusahaan untuk memberikan imbal hasil kepada pemegang saham. Selain itu, kebijakan dividen yang transparan dan terencana dengan baik dapat menciptakan persepsi positif di kalangan investor, yang pada gilirannya dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut.

Struktur kepemilikan memiliki peranan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Struktur kepemilikan yang efektif dapat menciptakan mekanisme pengawasan yang baik terhadap manajemen sehingga dapat mengurangi potensi konflik kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen. Jensen dan Meckling (1976:305) menjelaskan bahwa struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dapat meningkatkan efektivitas pengendalian karena pemilik saham utama memiliki insentif yang lebih besar untuk memastikan perusahaan dikelola secara efisien. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati dan Susanto (2021:57) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena kepemilikan yang kuat mendorong pengambilan keputusan yang berorientasi pada peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Selain itu, struktur kepemilikan yang jelas dan transparan juga dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang pada gilirannya berdampak positif terhadap nilai saham perusahaan.

Profitabilitas yang diukur melalui rasio laba juga memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan. Higgins (1977:7) menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar potensi laba yang dapat diharapkan oleh investor, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian (Putri & Sari, 2021:16) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang konsisten akan lebih menarik bagi investor. Dengan demikian, profitabilitas yang tinggi tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan yang baik, tetapi juga berfungsi sebagai indikator penting bagi investor dalam menilai potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Sektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia menunjukkan dinamika yang menarik di tengah ketidakpastian ekonomi global dan dampak pandemi COVID-19. Sektor ini, yang meliputi perusahaan-perusahaan penghasil barang konsumsi dasar seperti makanan, minuman, dan produk rumah tangga, sempat menghadapi tantangan berupa kenaikan biaya produksi, gangguan rantai pasok, serta perubahan perilaku konsumsi masyarakat. Namun, dibandingkan sektor lainnya, *consumer non-cyclicals* relatif lebih tahan terhadap krisis karena produk-produk yang dihasilkan tetap menjadi kebutuhan utama masyarakat. Meskipun sempat mengalami perlambatan pada tahun 2020, banyak perusahaan di sektor ini mampu pulih lebih cepat melalui berbagai strategi bisnis dan keuangan yang adaptif. Perusahaan besar seperti PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan PT Unilever Indonesia Tbk berhasil menjaga stabilitas kinerja keuangannya melalui efisiensi operasional, inovasi produk, dan kebijakan dividen yang konsisten. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen keuangan, khususnya dalam hal pertumbuhan perusahaan,

kebijakan dividen, dan struktur kepemilikan, memiliki peranan penting dalam menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan di tengah kondisi ekonomi yang berfluktuasi.

Tabel 1.1 *Research Gap*

<i>Issue</i>	Peneliti	Temuan	<i>Research gap</i>
Pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan	Lim (2024)	Menemukan bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh pertumbuhan terhadap nilai perusahaan melalui analisis valuasi fundamental.	Terdapat perbedaan hasil penelitian Pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
	Yuliani. (2023)	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dalam kondisi ekonomi tidak stabil.	
Kebijakan Dividen dan Nilai perusahaan	Lorensia (2025)	Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2020-2023.	Terdapat perbedaan hasil penelitian kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
	Sapna et al. (2025)	Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada bank syariah BEI (2020-2023).	
Struktur Kepemilikan dan Nilai perusahaan	Hakim & Hindasah (2025)	Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur BEI.	Terdapat perbedaan hasil struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan
	Lombo (2024)	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan	

Sumber : Diolah oleh peneliti (2025)

Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?
9. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?
10. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian tersebut sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap profitabilitas.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk menguji dan menganalisis peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan

- dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
8. Untuk menguji dan menganalisis peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
 9. Untuk menguji dan menganalisis peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
 10. Untuk menguji dan menganalisis peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan

Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis
Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumbangan pemikiran untuk menambah pengetahuan dalam mengatasi ketidakkonsistenan pengaruh Pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi Peneliti sebagai tambahan pengetahuan bagi peneliti dan untuk menerapkan hasil studi yang telah diterima di bangku perkuliahan terkait variabel yang diteliti.
 - b. Bagi calon investor dan investor sebagai bahan pertimbangan dalam memprediksi prospek perusahaan dan menjadi masukan dalam pengambilan Keputusan investasinya.
 - c. Bagi peneliti selanjutnya karya ilmiah ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan menjadi referensi untuk bahan penelitian di masa mendatang di bidang manajemen keuangan.

Kajian Teori

Kerangka Teori

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Sementara itu, Butarbutar (2011:10) mengemukakan bahwa teori sinyal adalah cara perusahaan dalam memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, yaitu berupa informasi yang diungkapkan manajemen. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu.

Selanjutnya Brigham dan Houston (2019:33) menjelaskan bahwa teori sinyal adalah suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan di masa depan. Teori Sinyal ini menjelaskan bahwa semua tindakan mengandung informasi dan hal ini di sebabkan adanya asimetri informasi

Dividend Signaling Theory

Beberapa ahli yang mendukung teori ini termasuk Jensen dan Meckling, yang dalam penelitian mereka tentang *agency theory* (1976:305) menekankan pentingnya dividen sebagai alat untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Bahwa pembayaran dividen dapat meningkatkan transparansi dan mengurangi asimetri informasi. Modigliani dan Miller (1961:411) menjelaskan *dividend irrelevance* yang memberikan dasar teoritis yang penting, meskipun awalnya berpendapat bahwa dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan dalam kondisi pasar sempurna. Namun, dalam hal ketidaksempurnaan pasar, dividen dapat berfungsi sebagai sinyal yang relevan.

Nilai Perusahaan

Definisi Nilai Perusahaan

Yuniari *et al* (2021:194) mendefinisikan nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut akan dijual. Sementara Akbar dan Fahmi (2020:62) mengemukakan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu suatu perusahaan yang sudah dicapai sebagai gambaran dari kepercayaan investor terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Akbar dan Fahmi 2020:62).

Indikator dari Nilai Perusahaan

Silvia (2019:15) mengemukakan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan:

Tobin's Q

Smithers dan Wright (2007:37) mengemukakan bahwa *Tobin's Q* dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu dibandingkan dengan total aset perusahaan. Semakin besar nilai rasio *tobin's q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut

$$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

dimana :

- Q = Nilai perusahaan
- MVE = Nilai pasar dari jumlah saham yang beredar
- Debt = Nilai total kewajiban perusahaan
- TA = Total aset perusahaan

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Tobin's q* sebagai indikator untuk mengukur nilai perusahaan. *Tobin's q* merupakan perhitungan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu dibandingkan dengan total aset perusahaan. Rasio ini memberikan informasi peluang investasi informasi kepada investor karena dapat mencerminkan perusahaan mampu atau tidak dalam meningkatkan prospek masa depan yang lebih baik. Semakin tinggi *Tobin's q* menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dalam jangka panjang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan

Definisi Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Gunawan (2013:25), pertumbuhan perusahaan adalah bertambahnya aset atau ukuran perusahaan, yang tercermin dari tingkat pertumbuhan penjualan atau pendapatan perusahaan yang terus meningkat Sementara itu, Machfoedz (2007:80) mendefinisikan pertumbuhan perusahaan sebagai kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukurannya dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau dalam industri yang sama, yang sering kali dilihat dari naiknya total aset dibandingkan tahun sebelumnya. Selanjutnya, Kasmir (2012:114) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan adalah rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keadaan positifnya, seperti peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki.

Indikator Pertumbuhan Perusahaan

Pengukuran pertumbuhan perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai indikator keuangan yang mencerminkan peningkatan aset, penjualan, atau laba dari periode sebelumnya. Beberapa indikator umum adalah sebagai berikut:

Pertumbuhan Aset Total (*Growth in Total Assets*)

Menurut Evelin dan Vhanny (2021:155), pertumbuhan aset total adalah perbandingan total aset tahun ini dengan tahun sebelumnya, yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperluas sumber daya fisik dan operasional. Indikator ini sering digunakan karena aset mencerminkan fondasi pertumbuhan jangka panjang, di mana peningkatan aset menandakan ekspansi yang berkelanjutan.

$$Growth\ in\ total\ asset = \frac{(Total\ Aset\ Periode\ Ini - Total\ Aset\ Periode\ Lalu)}{Total\ Aset\ Periode\ Lalu \times 100\%}$$

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan Pertumbuhan Aset Total sebagai indikator utama untuk mengukur pertumbuhan perusahaan. Indikator ini dipilih karena secara langsung mencerminkan peningkatan ukuran perusahaan melalui aset, yang relevan dengan sektor otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

Pertumbuhan aset memberikan informasi komprehensif tentang kemampuan perusahaan memperluas operasi, seperti investasi dalam produksi dan infrastruktur, yang pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan melalui Tobin's Q. Semakin tinggi pertumbuhan aset, semakin baik prospek jangka panjang, sehingga mendukung hipotesis pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai mediasi (Bima, 2021:25)

Kebijakan Dividen

Definisi Kebijakan Dividen

Menurut Sucipto dan Sudyanto (2018:45) kebijakan dividen diartikan sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Hal ini berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan untuk kemudian di distribusikan kepada pemegang saham. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai atau dividen dalam bentuk saham. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai atau dividen dalam bentuk saham. Kebijakan dividen merupakan salah satu bagian yang mempengaruhi keputusan manajemen perusahaan sehingga menjadi suatu hal yang penting dan harus dipertimbangkan secara seksama. Rofika, *et al* dalam (Fatmawati 2021:4).

Indikator Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen biasanya diukur menggunakan *dividen Yield (DY)* dan *Dividen Payout Ratio (DPR)*. *dividen Yield (DY)* menunjukkan perbandingan antara dividen yang diterima investor terhadap harga pasar saham saat ini. Sedangkan *Dividen Payout Ratio* merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan perusahaan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Selain itu, pemilihan *Dividen Payout Ratio (DPR)* sebagai proksi kebijakan dividen dalam penelitian ini juga berdasarkan pada pemakaian proksi yang sebagian besar dilakukan peneliti terdahulu untuk memproyeksikan kebijakan dividen perusahaan.

Menurut Butarbutar *et al.*, (2024:86) Rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

Struktur Kepemilikan

Definisi Struktur Kepemilikan

Menurut Sudana (2011:45), struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan, di mana pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal ke dalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik untuk mengelola operasional perusahaan guna memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan distribusi kekuasaan dan pengaruh di antara pemegang saham atas kegiatan operasional, yang dapat memengaruhi pengambilan keputusan manajemen dan kinerja keseluruhan.

Indikator Kebijakan Dividen

Pemilihan kepemilikan institusional dan manajerial sebagai proksi struktur kepemilikan dalam penelitian ini juga berdasarkan pada pemakaian proksi yang sebagian besar dilakukan peneliti terdahulu untuk memproyeksikan struktur kepemilikan perusahaan, terutama dalam konteks sektor otomotif yang memerlukan pengawasan ketat terhadap investasi modal (Ismiyanti dan Mamduh, 2014:56) ejournal.stebisigm.ac.id.

Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006:12). Rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian

perusahaan. (Kasmir, 2019:114) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kurrahmaniah, 2021:123). Semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin baik perusahaan karena laba yang diperoleh semakin besar.

Indikator Profitabilitas

Kasmir (2016:196) menjelaskan bahwa profitabilitas dapat diukur dalam beberapa proksi:

Return on Assets (ROA)

Return on Asset melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasinya tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

Laba Bersih Setelah Pajak

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{ASSET}}$$

Penelitian ini menggunakan ROA sebagai indikator untuk mengukur profitabilitas. ROA merupakan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan. Rasio ini memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan menggunakan seluruh aktiva, aset atau harta yang tersedia di dalam perusahaan. ROA juga digunakan untuk mengukur pengembalian investasi atau keuntungan yang diharapkan investor dari kegiatan penanaman modal pada perusahaan tersebut.

2. Metodologi Penelitian

Jenis Penelitian

Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2019:17). Berdasarkan penjelasan di atas, jenis penelitian ini dapat digolongkan sebagai penelitian kuantitatif, karena dinyatakan dengan angka-angka yang menunjukkan besarnya nilai variabel yang diteliti.

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi adalah suatu wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti (Sugiyono, 2019:126). Populasi dalam penelitian ini, meliputi Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical dan Komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024 sebanyak 84 perusahaan. Penggunaan rentang waktu dalam penelitian ini dimulai dari tahun 2022 hingga tahun 2024 dengan alasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini memakai data panel yaitu data ini merupakan gabungan antara crossection data dan time series data.
2. Data tahun 2022 digunakan sebagai tahun awal periode dengan harapan akan diperoleh data yang lebih objektif dari tahun sebelumnya.
3. Data tahun 2024 digunakan sebagai tahun akhir periode penelitian, dikarenakan waktu pengumpulan data, Bursa Efek Indonesia mempublikasikan laporan tahunan dan IDX statistic tahun 2024.

Adapun populasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada lampiran tabel populasi.

Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Ukuran sampel merupakan suatu langkah untuk menentukan besarnya sampel yang diambil dalam melaksanakan suatu penelitian (Sugiyono, 2019:127). Pada penelitian ini peneliti menggunakan purposive sampling method dengan memberi

kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian. Adapun kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini dapat dilihat dari Tabel 3.1 berikut ini:

Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan		Jumlah
Populasi penelitian: Perusahaan <i>Consumer non Cylicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode: 2022-2024.		84
Kriteria pengambilan sampel:		
1.	Perusahaan <i>Consumer non Cylicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan secara lengkap pada periode 2022-2024.	(42)
2.	Perusahaan <i>Consumer non Cylicals</i> yang tidak konsisten membayar dividen selama periode 2022-2024	(9)
Jumlah sampel yang diperoleh		33
Jumlah pengamatan = 33 x 3 periode		99

Sumber: Diolah oleh peneliti (2025)

Tabel 3.1 di atas menjelaskan proses pemilihan sampel penelitian dengan langkah langkah sebagai berikut:

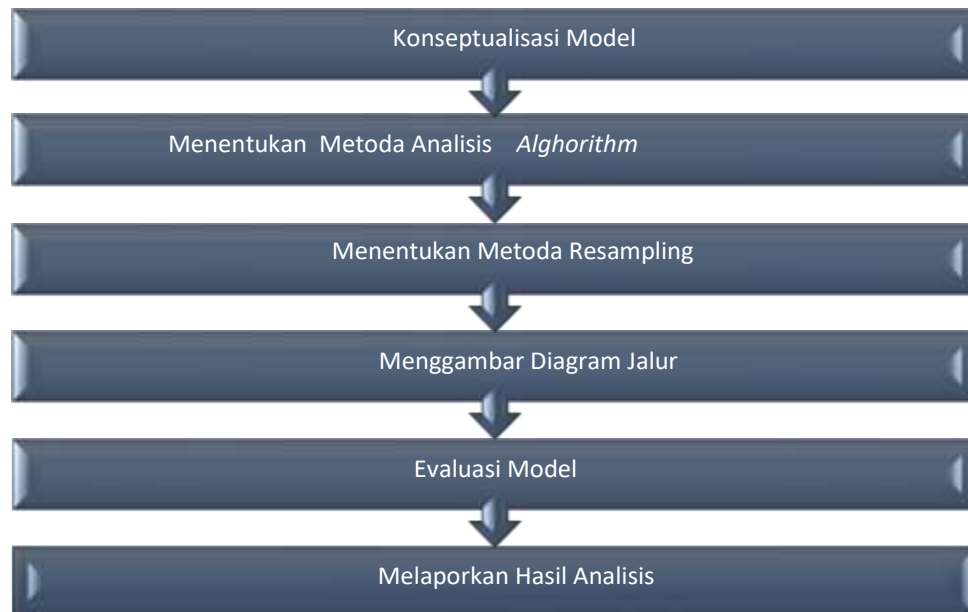
1. Memeriksa jumlah populasi perusahaan yang tergolong dalam Perusahaan Sektor *Consumer non cylicals* dan Komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Hasilnya ditemukan ada 84 perusahaan yang tergolong ke dalam Perusahaan Sektor *Consumer non cylicals* Komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
2. Dari hasil pemeriksaan perusahaan yang telah dilakukan, ditemukan ada 42 perusahaan yang tidak konsisten menerbitkan laporannya secara lengkap pada periode 2022-2024 dan juga yang tidak konsisten membayar dividen selama period 2022-2024. Salah satu perusahaan Hero supermarket Tbk (HERO), yang disuspensi dari BEI karena keterlambatan penyampain laporan keuangan mulai dari 1 juli 2022.
3. Secara keseluruhan terdapat 84 populasi perusahaan yang tergolong dalam Perusahaan Sektor *Consumer non cylicals* dan Komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hanya ada 42 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel selama 3 tahun (Periode 2022-2024). Dengan demikian, jumlah observasi data penelitian yang siap untuk diteliti sebanyak 3 tahun (dari tahun 2022 sampai dengan 2024) dikalikan dengan 42 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel. Hasil perkalian tersebut adalah 126 observasi data penelitian yang siap untuk diuji.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis SEM-PLS (Partial Least Squares-Structural Equation Modelling) dengan software WarpPLS 8.0. Teknik analisis SEM-PLS dipilih karena sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu bersifat prediksi. Selain itu, didasari oleh beberapa pertimbangan bahwa SEM-PLS memiliki beberapa kelebihan, antara lain:

1. SEM-PLS dapat bekerja secara efisien dengan ukuran sampel yang lebih kecil dan model yang kompleks.
2. SEM-PLS memberi asumsi distribusi data yang lebih longgar dibanding teknik analisis lainnya.

Adapun beberapa langkah analisis (Latan dan Ghozali, 2017) dengan menggunakan SEM-PLS (Structural Equation Modelling-Partial Least Square) tersebut dapat dilihat pada gambar 3.1 sebagai berikut ini :



Gambar 2.1 Tahap Analisis SEM-PLS
 Sumber: Latan Ghozali (2017)

3. Hasil Penelitian

Uji Goodness of Fit

Tabel 3.1 Goodness of Fit

Kriteria	Parameter	Rule of Thumb	Simpulan
Average Path Coefficient (APC)	P=0.009	Acceptable $P < 0.05$	Diterima
Average R-squared (ARS)	P=0.005	Acceptable $P < 0.05$	Diterima
Average Adjusted RSquared (AARS)	P=0.010	Acceptable $P < 0.05$	Diterima
Average Block VIF (AVIF)	1.121	Acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Diterima dan Ideal
Average Full Collinearity VIF (AFVIF)	1.224	Acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Diterima dan Ideal
Tenenhaus GoF (GoF)	0.435	Small ≥ 0.1 , medium ≥ 0.25 , large ≥ 0.36	Diterima, Large
Sympson's Paradox Ratio (SPR)	1.000	Acceptable if ≥ 0.7 , ideally = 1	Diterima
R-Squared Contribution Ratio (RSCR)	1.000	Acceptable if ≥ 0.9 , ideally = 1	Diterima
Statistical Suppression Ratio (SSR)	1.000	Acceptable if ≥ 0.7	Diterima
Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)	1.000	Acceptable If ≥ 0.7	Diterima

Sumber: Diolah oleh peneliti (2026)

Berdasarkan keseluruhan hasil pengujian goodness of fit tersebut, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini memiliki tingkat kesesuaian yang sangat baik (fit). Dengan demikian, model struktural yang digunakan telah sesuai dan didukung oleh data penelitian, sehingga layak untuk dilanjutkan pada tahap pengujian hipotesis.

Uji Full Collinearity Variance Inflation Factor (VIF), Adjusted R-Squared dan Q-Square

Tabel 3.2 Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q-Squared

	GROWTH	DPR	KI	ROA	Tobin's Q
Full Collin.VIF	1.113	1.225	1.064	1.124	1.124
Adj. R-Squared					0.166
Q-squared					>0

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 3.2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai Full Collinearity Variance Inflation Factor (VIF) untuk masing-masing variabel konstruk berada di bawah batas 3,3. Nilai Full Collinearity VIF tertinggi diperoleh sebesar 1,225, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini bebas dari masalah kolinearitas vertikal, lateral, serta common method bias. Selanjutnya, nilai Adjusted R-squared untuk variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) diperoleh sebesar 0,166, yang berarti bahwa variasi variabel independen dalam model, yaitu pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan struktur kepemilikan, mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 16,6%, sedangkan sisanya sebesar 83,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Adapun nilai Adjusted R-squared untuk variabel profitabilitas juga diperoleh sebesar 0,166, yang menunjukkan bahwa variasi variabel independen dalam model mampu menjelaskan variasi profitabilitas sebesar 16,6%, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Selanjutnya, nilai Q-squared (Q^2) yang diperoleh pada variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) bernilai lebih besar dari nol, yang menunjukkan bahwa model penelitian ini memiliki predictive relevance. Nilai Q-squared tersebut mengindikasikan bahwa model memiliki kemampuan prediksi yang baik terhadap variabel nilai perusahaan. Demikian pula, nilai Q-squared yang dihasilkan pada variabel profitabilitas juga menunjukkan nilai lebih besar dari nol, sehingga dapat disimpulkan bahwa model memiliki kemampuan prediktif dalam menjelaskan variasi pada variabel tersebut. Berdasarkan keseluruhan hasil pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini layak digunakan dan memiliki kemampuan penjelasan serta prediksi yang memadai, sehingga dapat dilanjutkan pada tahap pengujian hipotesis.

Uji Effect Size dan Uji Variance Inflation Factors (VIF)

Tabel 3.3 Uji Effect Size dan VIF

Keterangan	Effect Size	VIF
GROWTH → Tobin's q	0.016	1.110
DPR → Tobin's q	0.083	1.225
KI → Tobin's q	0.015	1.064
ROA → Tobin's q	0.079	1.124
GROWT → ROA	0.036	1.113
DER → ROA	0.149	1.145
KI → ROA	0.001	1.062

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Mengacu pada Tabel 3.3 di atas, dapat dijelaskan bahwa nilai effect size (f^2) untuk pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0.016, yang termasuk dalam kategori sangat lemah (< 0.02). Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki peranan yang sangat kecil terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, nilai effect size untuk pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0.083, yang digolongkan dalam kategori lemah (≥ 0.02). Kondisi ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen memiliki peranan yang relatif kecil dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai effect size untuk pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 0.015, yang termasuk dalam kategori sangat lemah, sehingga menunjukkan bahwa struktur modal memiliki peranan yang sangat kecil terhadap nilai perusahaan. Adapun pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) menghasilkan nilai effect size sebesar 0.079, yang termasuk dalam kategori lemah, sehingga dapat diartikan bahwa profitabilitas memiliki kontribusi yang terbatas dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain itu, nilai effect size untuk pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas sebesar 0.036, yang tergolong dalam kategori lemah, menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki peranan yang kecil

terhadap profitabilitas. Selanjutnya, pengaruh kebijakan dividen terhadap profitabilitas menghasilkan nilai effect size sebesar 0.149, yang termasuk dalam kategori lemah mendekati sedang, sehingga menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki peranan yang relatif lebih besar dibandingkan variabel lainnya dalam mempengaruhi profitabilitas. Sementara itu, pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas memiliki nilai effect size sebesar 0.001, yang termasuk dalam kategori sangat lemah, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal hampir tidak berperan dalam mempengaruhi profitabilitas. Ditinjau dari nilai Variance Inflation Factors (VIF), seluruh jalur dalam model penelitian ini menunjukkan nilai VIF lebih kecil dari 3.3. Hal tersebut mengindikasikan bahwa model penelitian bebas dari masalah multikolinearitas, baik multikolinearitas vertikal maupun lateral. Dengan demikian, hasil pengujian effect size dan VIF menunjukkan bahwa model struktural yang digunakan layak untuk dianalisis lebih lanjut.

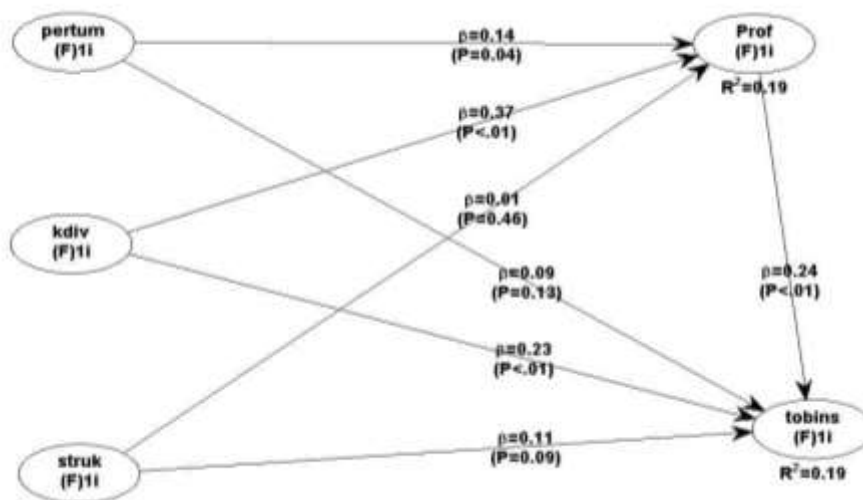
Uji Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

Tabel 3.4 Uji Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

Keterangan	Path Coefficient	P-Value
<i>GROWTH</i> → <i>Tobin's q</i>	0.090	0.134
DPR→ <i>Tobin's q</i>	0.235	0.002
KI→ <i>Tobin's q</i>	0.107	0.093
ROA→ <i>Tobin's q</i>	0.239	0.002
<i>GROWT</i> → ROA	0.144	0.037
DER→ ROA	0.366	<0.001
KI→ ROA	0.009	0.455

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Hasil estimasi signifikansi hubungan antar variabel dapat juga ditunjukkan pada gambar 3.1 berikut ini, yaitu mengenai model diagram jalur:



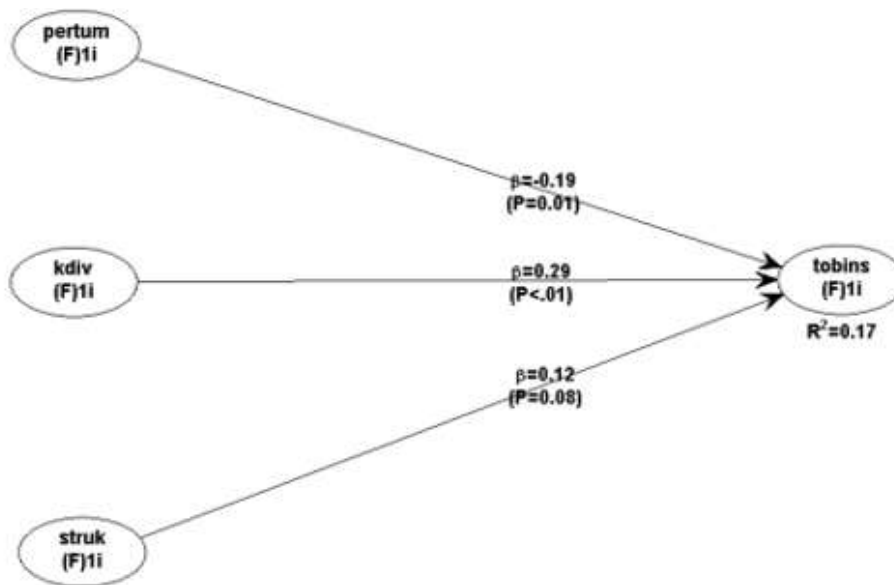
Gambar 3.1 Hasil estimasi signifikansi hubungan antar variabel

Mengacu pada Tabel 3.4 dan Gambar 3.1, dapat dilihat hubungan antar variabel dalam model penelitian ini. Variabel eksogen yang berpengaruh terhadap variabel endogen yaitu pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen terhadap profitabilitas. Berdasarkan Tabel 3.4 dan Gambar 3.1, dapat dilihat bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, yang ditunjukkan oleh nilai koefisien jalur sebesar 0.144 dengan nilai p-value sebesar 0.037 (< 0.05). Selain itu, kebijakan dividen juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, dengan nilai koefisien jalur sebesar 0.366 dan p-value < 0.001 . Selanjutnya, hubungan antara variabel eksogen terhadap variabel endogen nilai perusahaan (Tobin's Q) menunjukkan hasil yang bervariasi. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh nilai koefisien jalur sebesar 0.235 dengan p-value sebesar 0.002 (< 0.05). Selain itu, profitabilitas juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai koefisien jalur sebesar 0.239 dan p-

value sebesar 0.002 (< 0.05).

Namun demikian, berdasarkan Tabel 4.4 dan Gambar 4.1, dapat dilihat bahwa pertumbuhan perusahaan dan struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, masing-masing ditunjukkan oleh nilai p-value sebesar 0.134 dan 0.093 (> 0.05). Selain itu, struktur modal juga tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, dengan nilai p-value sebesar 0.455 (> 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa dalam model penelitian ini, pengaruh struktur modal belum mampu menjelaskan variasi perubahan pada profitabilitas maupun nilai perusahaan secara signifikan.

Pengujian Mediasi



Gambar 3.2 Pengaruh langsung dari *growth*, *dpr*, *ki* terhadap *Tobin's Q*

Hasil pengujian yang komprehensif atas pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen secara langsung pada riset ini, dapat diperhatikan pada Tabel 4.5 di bawah ini.

Tabel 3.5 Pengaruh langsung dari ROA terhadap *Tobin's Q*

Description Path	Path Coefficient	P-Value
GROWTH → <i>Tobin's q</i>	-0.188	<0.001
DPR → <i>Tobin's q</i>	0.292	<0.001
KI → <i>Tobin's q</i>	0.121	0.083

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa hasil estimasi direct effect (pengaruh langsung) antara variabel pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar -0,188 dengan p-value sebesar 0,015, yang berarti signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, hubungan antara pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan terbukti signifikan secara statistik. Selanjutnya, hasil estimasi pengaruh langsung antara kebijakan dividen (*DPR*) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0,292 dengan p-value $< 0,001$, yang berarti signifikan pada tingkat signifikansi 1%. Hasil ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, hasil estimasi pengaruh langsung antara struktur kepemilikan (*KI*) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0,121 dengan p-value sebesar 0,083. Nilai p-value tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil estimasi direct effect tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur kepemilikan tidak menunjukkan pengaruh langsung yang signifikan. Oleh karena itu, uji mediasi dapat dilanjutkan

ke tahap berikutnya, yaitu dengan mengestimasi pengaruh tidak langsung (indirect effect) secara simultan menggunakan model PLS-SEM, melalui pengujian jalur $X \rightarrow M$ (path a), $M \rightarrow Y$ (path b), dan $X \rightarrow Y$ (path c').

Tabel 3.6 Pengaruh Tidak Langsung Variabel Independen Terhadap *Tobin's Q* melalui ROA

Hubungan Variabel	Koefisien	p-value	Signifikan/tidak signifikan
GROWTH \rightarrow ROA \rightarrow <i>Tobin's Q</i>	0.034	<0.05	Signifikan
DPR \rightarrow ROA \rightarrow <i>Tobin's Q</i>	0.089	<0.01	Signifikan
KI \rightarrow ROA \rightarrow <i>Tobin's Q</i>	0.002	>0.05	Tidak Signifikan

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berlandaskan output estimasi dari tabel pengaruh tidak langsung, terlihat bahwa pertumbuhan perusahaan (*Growth*) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) melalui profitabilitas (ROA) menunjukkan hasil yang signifikan. Selain itu, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) melalui profitabilitas (ROA) juga menunjukkan hasil yang signifikan, sedangkan struktur kepemilikan (KI) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) melalui profitabilitas (ROA) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Setelah terpenuhinya kondisi tersebut, maka dapat dilanjutkan pada penarikan kesimpulan mengenai mediasi, yaitu: i) apabila koefisien jalur langsung (c'') dari hasil estimasi tetap signifikan dan tidak mengalami perubahan ($c'' = c$), maka hipotesis mediasi tidak didukung; ii) apabila koefisien jalur langsung (c'') mengalami penurunan nilai ($c'' < c$) tetapi tetap signifikan, maka bentuk mediasi yang terjadi adalah mediasi sebagian (partial mediation); iii) apabila koefisien jalur langsung (c'') mengalami penurunan nilai ($c'' < c$) dan menjadi tidak signifikan, maka bentuk mediasi yang terjadi adalah mediasi penuh (full mediation). Mengacu pada prosedur pengambilan kesimpulan mengenai mediasi tersebut, diperoleh hasil bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Adapun bentuk mediasi yang terjadi adalah mediasi penuh (full mediation), karena pengaruh langsung pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak signifikan, sedangkan pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas signifikan. Selanjutnya, hasil pengujian juga menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Bentuk mediasi yang terjadi pada hubungan tersebut adalah mediasi sebagian (partial mediation), karena baik pengaruh langsung kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan maupun pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas sama-sama signifikan. Sementara itu, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), karena pengaruh struktur kepemilikan terhadap profitabilitas tidak signifikan, sehingga syarat terjadinya mediasi tidak terpenuhi.

Pembahasan Penelitian

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Hipotesis tersebut terbukti berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.4 dan Gambar 4.1 yang menunjukkan bahwa koefisien jalur ROA terhadap *Tobin's Q* bernilai positif sebesar 0,239 dengan nilai p-value sebesar 0,002 ($< 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama diterima. Informasi tersebut menjadi sinyal positif bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, maka kepercayaan investor akan meningkat, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan juga meningkat dan pada akhirnya berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas

Hipotesis kedua menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (*Growth*) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA). Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.4 dan Gambar 4.1, diketahui bahwa koefisien jalur pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas bernilai positif sebesar 0,144 dengan p-value sebesar 0,037 ($< 0,05$). Dengan demikian, hipotesis kedua diterima. Hasil ini sejalan dengan teori signalling yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif sehingga mampu meningkatkan laba. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan adanya peluang investasi dan ekspansi usaha yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kondisi ini memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Profitabilitas

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA). Hasil pengujian pada Tabel 4.4 dan Gambar 4.1 menunjukkan bahwa koefisien jalur DPR terhadap ROA bernilai positif sebesar 0,366 dengan p-value < 0,001, sehingga hipotesis ketiga diterima. Hasil ini mendukung teori signalling yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi sinyal mengenai kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang mampu membagikan dividen secara konsisten menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan memiliki laba yang stabil. Hal ini mendorong kepercayaan investor dan manajemen untuk meningkatkan kinerja operasional perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan profitabilitas.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.4 dan Gambar 4.1, diketahui bahwa koefisien jalur pertumbuhan perusahaan terhadap Tobin's Q bernilai positif sebesar 0,090, namun memiliki p-value sebesar 0,134 (> 0,05). Dengan demikian, hipotesis keempat tidak didukung. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun pertumbuhan perusahaan memiliki arah hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, namun pengaruh tersebut belum cukup kuat secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan aset atau pertumbuhan perusahaan belum tentu diikuti dengan peningkatan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian pada Tabel 4.4 dan Gambar 4.1 menunjukkan bahwa koefisien jalur DPR terhadap Tobin's Q sebesar 0,235 dengan p-value sebesar 0,002 (< 0,05), sehingga hipotesis kelima diterima. Hasil ini sejalan dengan teori signalling yang menyatakan bahwa pembagian dividen memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan stabilitas perusahaan. Kebijakan dividen yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan arus kas yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keenam menyatakan bahwa kepemilikan institusional (KI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.4 dan Gambar 4.1, koefisien jalur kepemilikan institusional terhadap Tobin's Q sebesar 0,107 dengan p-value sebesar 0,093 (> 0,05). Dengan demikian, hipotesis keenam tidak didukung. Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional belum mampu secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa fungsi pengawasan oleh investor institusional belum berjalan secara optimal atau belum cukup kuat dalam mempengaruhi kebijakan manajemen yang berdampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan.

Peran Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi

Hipotesis ketujuh menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Berdasarkan hasil pengujian pengaruh tidak langsung, diketahui bahwa pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas bersifat signifikan. Selain itu, kebijakan dividen juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Namun, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Mengacu pada hasil tersebut, profitabilitas memediasi secara penuh (full mediation) pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, karena pengaruh langsung pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak signifikan setelah variabel profitabilitas dimasukkan ke dalam model.

Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa pertumbuhan perusahaan tidak secara langsung meningkatkan nilai perusahaan, tetapi melalui peningkatan profitabilitas terlebih dahulu. Pertumbuhan aset perusahaan yang mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan memberikan sinyal positif kepada investor.

Dengan demikian, profitabilitas berperan sebagai variabel yang menjembatani hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan.

Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung mampu membagikan dividen secara konsisten kepada pemegang saham. Pembayaran dividen yang stabil akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan yang kuat dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen sehingga mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja tersebut tercermin dalam meningkatnya profitabilitas perusahaan yang pada akhirnya memberikan sinyal positif kepada investor dan meningkatkan nilai perusahaan

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen juga terbukti berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Namun, pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian mediasi menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi secara penuh pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan serta secara parsial memediasi pengaruh kebijakan dividen, tetapi tidak memediasi pengaruh kepemilikan institusional. Dengan demikian, profitabilitas merupakan faktor kunci dalam meningkatkan nilai perusahaan. Saran: Perusahaan disarankan untuk meningkatkan profitabilitas melalui pengelolaan aset yang efektif dan kebijakan dividen yang tepat guna meningkatkan nilai perusahaan. Investor sebaiknya mempertimbangkan profitabilitas dan kebijakan dividen dalam pengambilan keputusan investasi. Peneliti selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain serta memperluas objek dan periode penelitian agar hasil lebih komprehensif.

Referensi

1. Bhattacharya, S. (1979:259): Imperfect Information, Dividend Policy, and "The Bird in the Hand" Fallacy. *Bell Journal of Economics*, 10(1), 259-270.
2. Ghosh, A., & Jain, A. (2022:45): Corporate Growth and Firm Value: Evidence from Emerging Markets. *Journal of Corporate Finance*, 15(2), 45-60.
3. Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., & Hamilton, J. (2010:265): *Accounting Theory* (7th ed.). John Wiley & Sons.
4. Gordon, M. J. (1962:37): The Savings, Investment, and Valuation of a Corporation. *Review of Economics and Statistics*, 44, 37-51.
5. Higgins, R. C. (1977:7): How Much Growth Can a Firm Afford? *Financial Management*, 6(3), 7-16.
6. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976:305): Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
7. Kasmir. (2016:17): *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revisi). Raja Grafindo Persada.
8. Lintner, J. (1956:97): Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *The American Economic Review*, 46(2), 97-113.
9. Machfoedz, M. (2007:78): *Manajemen Keuangan*. Penerbit Internal Universitas (atau edisi terkait).
10. Modigliani, F., & Miller, M. H. (1961:411): Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business*, 34(4), 411-433.
11. Oktaviani, A. D. (2018:20): Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016. Tesis Sarjana, STIESIA Surabaya.
12. Putri, D. A., & Sari, I. M. (2021:16): Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris di Sektor Manufaktur BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 18(1), 16-30.
13. Rahmawati, A., & Susanto, T. (2021:57): Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 10(2), 57-70.
14. Ross, S. A. (1977:23): The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *Bell Journal of Economics*, 8(1), 23-40.
15. Sari, I. M., & Hidayat, M. (2022:45): Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Analisis di Sektor Consumer Goods BEI. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 27(1), 45-60.
16. Sari, I. M., & Wibowo, F. P. (2022:23): Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(1), 23-35.
17. Spence, M. (1973:355): Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374
18. Sucipto, E., & Sudiyanto, B. (2018:45): Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur BEI. *Buku Teks Manajemen Keuangan*, Penerbit Akademik, 45-55.