



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

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

Vol. 4 No. 2 (2025) pp: 2577-2585

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

Peran Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memediasi Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Keuangan

Edo Pandapotan Silaban¹, Jeudi A.T.P Sianturi², Dimita H.P Purba³

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia

pandapotanedo319@gmail.com, Jeudisianturi@yahoo.co.id, dimitahppurba@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengatasi ketidakkonsisten pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI untuk periode 2020-2023. Peneliti mengusulkan variabel pertumbuhan perusahaan untuk mengatasi ketidakkonsistenan tersebut. Data yang digunakan berupa data kuantitatif dan tergolong data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel maka diperoleh sampel sebanyak 15 emiten sehingga total pengamatan dalam penelitian ini berjumlah 60 observasi. Teknik analisis data yang digunakan adalah SEM-PLS dengan perangkat lunaknya yang disebut dengan WarpPls versi 8.0. Hasil yang diperoleh, salah satunya membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan mampu memediasi untuk pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

1. Latar Belakang

Penelitian mengenai berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dalam sektor keuangan menjadi topik yang sangat relevan, mengingat peran krusial sektor ini dalam mendorong stabilitas dan pertumbuhan ekonomi Indonesia. Dalam konteks ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Tobin's Q*, yang mencerminkan perbandingan antara nilai pasar aset perusahaan dengan nilai bukunya. Adapun beberapa faktor utama yang diduga memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, diantaranya adalah kebijakan dividen, tingkat profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan (Angela & Yanti, 2022). Selain itu, juga dipengaruhi oleh struktur kepemilikan, struktur modal, keputusan investasi dan faktor lainnya. Namun dalam penelitian ini hanya mengacu pada faktor kebijakan dividen, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan.

Njoku dan Lee (2024) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu elemen pengelolaan keuangan perusahaan. Indikator yang biasa digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang merepresentasikan proporsi laba bersih yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Keputusan terkait kebijakan ini mencerminkan strategi manajemen dalam membangun kepercayaan investor. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan.

Penelitian oleh Kusumaputra et al. (2020), yang diterbitkan dalam Jurnal Bina Bangsa Ekonomika, mengungkapkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Studi ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak hanya berperan sebagai bentuk pembagian keuntungan tetapi juga sebagai sinyal positif bagi investor mengenai prospek keuangan perusahaan.

Selain kebijakan dividen, profitabilitas juga menjadi faktor yang menentukan nilai perusahaan. Profitabilitas sering diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yang mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi operasional perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan daya tarik investor.

Penelitian oleh Umbung et al. (2021), yang dipublikasikan dalam *UTM Journals*, menyatakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Studi ini dilakukan pada sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI. Temuan tersebut memperkuat pandangan bahwa perusahaan dengan tingkat

profitabilitas yang baik cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi, karena investor melihatnya sebagai entitas yang stabil dan menguntungkan.

Faktor lain yang juga berperan penting adalah pertumbuhan perusahaan, yang diukur melalui pertumbuhan aset. Indikator ini mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memperluas operasinya dan meningkatkan kapasitasnya dalam jangka panjang. Pertumbuhan aset yang signifikan sering kali dianggap sebagai indikasi keberhasilan manajemen dalam mengelola ekspansi bisnis perusahaan. Meningkatnya pertumbuhan aset dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor, karena dianggap mencerminkan potensi keberlanjutan dan profitabilitas yang lebih tinggi di masa depan. Hal ini dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, kajian yang secara spesifik mengevaluasi pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan di Sektor Keuangan masih sangat terbatas.

Penelitian mengenai hubungan antara pertumbuhan aset dan nilai perusahaan dalam konteks keuangan perlu mendapatkan perhatian lebih. Hal ini disebabkan oleh karakteristik unik sektor keuangan yang memiliki struktur aset berbeda dibandingkan dengan sektor lainnya. Oleh karena itu, penting untuk melakukan penelitian lebih lanjut yang dapat memberikan pemahaman mendalam mengenai hubungan tersebut. Setelah peneliti menjabarkan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, terdapat salah satu faktor yaitu profitabilitas yang ternyata menunjukkan adanya suatu ketidakkonsistenan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tidak hanya dari sisi fenomena bisnis ini saja yang menunjukkan ketidakkonsisten pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun juga didukung adanya kesenjangan penelitian yang tergambar pada tabel 1.1.

Tabel 1.2 Research Gap

<i>Issue</i>	<i>Peneliti</i>	<i>Temuan</i>	<i>Research gap</i>
Profitabilitas dan nilai perusahaan	Umbung et al. (2021)	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Terdapat perbedaan hasil penelitian profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
	Wilson (2020)	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	
	Hana dan Paramitha (2024)	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	
	Aslindar dan Lestari (2020)	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	
	Nuradawiyah dan Susilawati (2020)	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	
	Fajar et al. (2020)	Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	
	Ananda (2017) Yasinta dan Suprihhadi (2023)	Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	
	Lukman Suryadi (2020)	Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	
	Ali <i>et al.</i> , (2021)	Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	
	Qatrunnada dan Triyonowati (2022)	Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	

Sumber: Penelitian terdahulu, 2024

Mengacu pada permasalahan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan sebuah penelitian dengan judul “Peran Pertumbuhan Perusahaan dalam Memediasi Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2023”.

2. Metode Penelitian

2.1 Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan data penelitian kuantitatif. “Data kuantitatif adalah data yang berupa angka atau besaran tertentu yang sifatnya pasti” (Hadi, 2013:42), Data sekunder yang didapatkan oleh peneliti merupakan data yang secara tidak langsung dari objek penelitian yaitu dalam bentuk laporan keuangan yang diambil melalui www.idx.co.id.

2.2 Populasi Dan Sampel

2.2.1 Populasi

Sugiyono (2018) mengemukakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari atas

obyek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergolong dalam sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sejumlah 45 emiten. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan empat periode terakhir perusahaan keuangan yaitu tahun 2020-2023 yang dipublikasikan melalui *website* resmi BEI.

2.2.2 Sampel

Sugiyono (2018:81) mengungkapkan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi. Teknik pengambilansampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu mengambil sampel yang telah ditentukan sebelumnya berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Adapun kriteria penentuan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020- 2023.
2. Perusahaan keuangan yang membagikan dividen keuangan secara lengkap dalam periode 2020- 2023.

Berdasarkan kriteria-kriteria di atas, maka sampel penelitian dapat diketahui sebagai berikut:

Tabel 2.1 Kriteria Pengambilan Sampel

Kriteria Sampel	Total perusahaan
Perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020- 2023	45
Perusahaan keuangan yang tidak membagikan dividen keuangan secara lengkap dalam periode 2020- 2023	(30)
Jumlah Sampel Akhir	15

Sumber: Diolah oleh Peneliti (2025)

2.3 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Dengan pendekatan ini, peneliti mengumpulkan data sekunder dari laporan keuangan yang telah diaudit serta laporan tahunan perusahaan. Data sekunder yang digunakan diperoleh dari publikasi yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia.

Teknik pengumpulan data terdiri dari beberapa tahap. Tahap pertama melibatkan studi pustaka, yaitu pengumpulan data pendukung dari penelitian- penelitian terdahulu untuk memperoleh wawasan tambahan dan landasan teori yang relevan.

Tahap kedua mencakup pengumpulan data sekunder yang diperlukan berupa laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Data ini dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id, yang menyediakan informasi keuangan yang relevan untuk analisis lebih lanjut.

3. Hasil dan Diskusi

3.1 Hasil

3.1.1 Uji *Goodness of Fit*

Pengujian ini bertujuan guna menemukan suatu model yang *fit* dengan data *original* karena hal ini berguna untuk mengukur kualitas dari model. Adapun hasil pengujian *goodness of fit* tersebut dapat dilihat pada tabel 3.1 di bawah ini:

Tabel 3.1 *Goodness of Fit*

Kriteria	Parameter	<i>Rule of Thumb</i>	Simpulan
<i>Average Path Coefficient</i> (APC)	P=0.015	<i>Acceptable P<0.05</i>	Diterima
<i>Average R-squared</i> (ARS)	P=0.009	<i>Acceptable P<0.05</i>	Diterima
<i>Average Adjusted RSquared</i> (AARS)	P=0.031	<i>Acceptable P<0.05</i>	Diterima
<i>Average Block VIF</i> (AVIF)	1.326	<i>Acceptable if ≤ 5, ideally ≤ 3.3</i>	Diterima dan Ideal
<i>Average Full Collinearity VIF</i> (AFVIF)	1.137	<i>Acceptable if ≤ 5, ideally ≤ 3.3</i>	Diterima dan Ideal
<i>Tenenhaus GoF</i> (GoF)	0.701	<i>Small ≥ 0.1, medium ≥ 0.25, large ≥ 0.36</i>	Diterima, Large
<i>Sympson's Paradox Ratio</i> (SPR)	1.000	<i>Acceptable if ≥ 0.7, ideally = 1</i>	Diterima dan Ideal

Kriteria	Parameter	Rule of Thumb	Simpulan
<i>R-Squared Contribution Ratio (RSCR)</i>	1.000	Acceptable if ≥ 0.9 , ideally = 1	Diterima dan Ideal
<i>Statistical Suppression Ratio (SSR)</i>	1.000	Acceptable if ≥ 0.7	Diterima
<i>Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)</i>	0.750	Acceptable If ≥ 0.7	Diterima

Sumber: Diolah oleh Peneliti (2025)

Mengacu pada hasil uji *goodness of fit* yang ditunjukkan pada Tabel 4.1 di atas maka dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini mempunyai fit yang baik. Hal tersebut terlihat dari nilai p-value untuk APC (*Average Path Coefficient*), ARS (*Average Adjusted RSquared*), dan AARS (*Average Adjusted RSquared*) yang lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar $p=0.015$; $p=0.009$; $p=0.031$. Selain itu nilai yang dihasilkan AVIF dan AFVIF yaitu sebesar 1.326 dan 1,137. Nilai yang dihasilkan ini, ternyata memenuhi kriteria yaitu lebih kecil daripada 3.3 dan tergolong ideal. Hal tersebut diartikan bahwa tidak ada masalah mengenai multikolinieritas antar variable eksogen.

Kemudian untuk nilai dari *Goodness of Fit* (GoF) yang dihasilkan sebesar 0.701, ternyata memenuhi kriteria “large” karena sesuai dengan *Rule of Thumb* Evaluasi Model Struktural yang dapat dilihat pada tabel 3.5 (*Large* ≥ 0.36). Artinya adalah kekuatan untuk memprediksi model penelitian ini sangatlah kuat dan dapat dipertimbangkan untuk diterima. *Sympson’s Paradox Ratio (SPR)* pada penelitian ini menghasilkan nilai 1.000. Nilai yang diperoleh ini ternyata memenuhi kriteria yaitu lebih besar sama dengan 0.7 dan termasuk ideal, karena sesuai dengan *Rule of Thumb* yang dapat dilihat pada tabel 3.3 (*ideally* = 1). Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak adanya masalah yang didapati mengenai kausalitas di dalam model tersebut. Selanjutnya nilai yang diperoleh untuk RSCR (*R-Squared Contribution Ratio*) yaitu 1.000. Nilai RSCR (*R-Squared Contribution Ratio*) ini dapat diterima karena lebih besar daripada 0.9 dan termasuk yang ideal.

Kondisi tersebut mencerminkan bahwa model bebas dari kontribusi *R-Squared* yang bernilai negatif. Kemudian untuk nilai SSR (*Statistical Suppression Ratio*) yang diperoleh yaitu sebesar 1.000 (≥ 0.7) yang menunjukkan bahwa model bebas dari masalah *statistical suppression effect*. Masalah ini dapat terjadi apabila koefisien yang mempunyai nilai lebih besar dibandingkan dengan hubungan korelasi dengan jalur yang menghubungkan kedua variable tersebut (Latan dan Ghozali, 2017). Melalui penjelasan di atas, secara menyeluruh hasil yang diperoleh dari *goodness of fit* pada model penelitian ini menunjukkan fit yang sangat baik. Hasil ini menunjukkan bahwa evaluasi model fit sesuai atau didukung oleh data penelitian.

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

Pengujian *full collinearity VIF (Variance Inflation Factor)* yaitu suatu pengujian kolinearitas penuh yang mencakup multikolinieritas vertikal dan lateral (Sholihin dan Ratmono, 2013:308). Kolinearitas vertikal atau klasik adalah kolinearitas antar variabel prediktor dalam blok yang sama, sedangkan kolinearitas lateral merupakan kolinearitas antar variabel prediktor terhadap kriterion.

Kolinieritas lateral juga dapat digunakan untuk menguji *common method bias*. Adapun untuk pengujian *full collinearity VIF* harus memenuhi kriteria, dimana nilai *full collinearity VIF*-nya harus lebih rendah dari 3.3 (Kock, 2013:12). Pengujian *adjusted R-squared* dilaksanakan untuk menjelaskan pengaruh dari variabel eksogen tertentu terhadap variabel endogen, apakah mempunyai pengaruh yang *substansive* (Latan dan Ghozali, 2017). Sementara untuk uji *Q-squared* digunakan untuk mengetahui apakah suatu model penelitian itu memiliki *predictive relevance* (Latan dan Ghozali, 2017). Adapun hasil uji *full colinearity VIF*, *adjusted Rsquared* dan *Q-squared* dapat dilihat pada tabel 3.2 berikut ini:

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

	DPR	ROA	AG	Tobin’s Q
<i>Full Collin. VIF</i>	1.415	1.214	1.555	1.298
<i>Adj. R-Squared</i>			0.305	0.441
<i>Q-squared</i>			0.370	0.622

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Berdasarkan Tabel 3.2 di atas, tampak nilai *Full Collinearity VIF* untuk masing-masing variabel konstruk lebih kecil dari 3.3. Hal ini menggambarkan bahwa model tersebut bebas dari masalah kolinearitas vertikal, lateral dan *common bias*. Selain itu, nilai *Adjusted R-squared* untuk variasi yang mempengaruhi *Tobin’s Q* diperoleh 0.441 yang berarti bahwa pengaruh dari variasi Kebijakan Dividen (DPR), Profitabilitas (ROA), dan Pertumbuhan Perusahaan (AG) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin’s Q* adalah sebesar 44,1 %. Nilai *Adjusted R-squared* untuk variasi yang mempengaruhi Pertumbuhan Perusahaan (AG) diperoleh 0.305 yang berarti bahwa pengaruh dari variasi Profitabilitas (ROA) terhadap Pertumbuhan Perusahaan (AG) adalah sebesar 30.5 %.

Selanjutnya untuk nilai *q-squared* yang diperoleh yaitu sebesar 0.622, yang didapat dari variabel *Tobin’s*

Q yang menunjukkan bahwa model memiliki *predictive relevance*. Adapun nilai *q-squared predictive relevance* yang dihasilkan oleh variabel nilai perusahaan (*Tobin's Q*) yaitu sebesar 62.2%, termasuk dalam kategori kuat. Dikategorikan kuat karena berlandaskan pada *Rule of Thumb* Evaluasi Model Struktural yang dapat dilihat pada tabel 3.3 bahwa jika *q-squared predictive relevance* ≥ 0.35 , berarti menunjukkan model tersebut memiliki *q-squared predictive relevance* yang kuat. Selanjutnya *q-squared predictive relevance* yang diperoleh Pertumbuhan Perusahaan 0.370 menunjukkan model tersebut memiliki *q-squared predictive relevance* yang kuat juga karena masih di atas ≥ 0.35 .

3.1.3 Uji Effect Size dan Uji Variance Inflation Factors (VIF)

Output effect size adalah nilai absolut kontribusi individual pada setiap variabel prediktor pada nilai *R-squared* variabel *kriteria*, *effect size* menampilkan pengaruh variabel prediktor dalam pandangan praktis (Sholihin dan Ratmono, 2013). Selanjutnya uji VIF (*Variance Inflation Factors*) menampilkan hasil pengujian kolinieritas vertikal yaitu antara variabel prediktor, nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) ditampilkan untuk masing-masing variabel *kriteria* menunjukkan tingkat kolinieritas atau *redundancy* antar variabel prediktor (Sholihin dan Ratmono, 2013). Berikut di bawah ini tabel 3.3 menampilkan hasil uji *effect size* dan VIF (*Variance Inflation Factors*).

Tabel 3.3 Uji Effect Size dan VIF

Keterangan	Effect Size	VIF
DPR \rightarrow <i>Tobin's q</i>	0.299	1.415
ROA \rightarrow <i>Tobin's q</i>	0.033	1.214
ROA \rightarrow AG	0.375	1.555
AG \rightarrow <i>Tobin's q</i>	0.212	1.298

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Mengacu pada Tabel 3.3 di atas menunjukkan bahwa nilai *effect size* untuk variable kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan (*Tobin's Q*) yaitu 0.299 menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) digolongkan dalam kategori menengah yang dilihat dari *Rule of Thumb* Evaluasi Model Struktural pada tabel 3.3. Hal ini berarti pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) memiliki peranan yang sedang. Selanjutnya nilai *effect size* untuk variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) digolongkan dalam kategori lemah dan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki peranan yang kecil terhadap nilai perusahaan.

Nilai *effect size* untuk variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) terhadap Pertumbuhan Perusahaan yang diukur dengan *Asset Growth* (AG) yaitu $0.375 \geq 0.35$, mengindikasikan pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap Pertumbuhan Perusahaan (AG) digolongkan dalam kategori kuat dan memiliki peranan yang sangat penting. Selanjutnya, nilai *effect size* untuk Pertumbuhan Perusahaan (AG) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*) yaitu $0.212 \geq 0.15$, mengindikasikan bahwa pengaruh pertumbuhan perusahaan (AG) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*) digolongkan dalam kategori *moderate* dan menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan (AG) berperan cukup penting terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Ditinjau dari segi output nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) yang dihasilkan dari keseluruhan variabel dalam penelitian ini, berada di bawah 3.3. Hal tersebut menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini, telah memenuhi kriteria yang menunjukkan bahwa tidak adanya masalah kolinieritas vertikal dalam model.

3.1.4 Uji Signifikan Pengaruh Antar Variabel

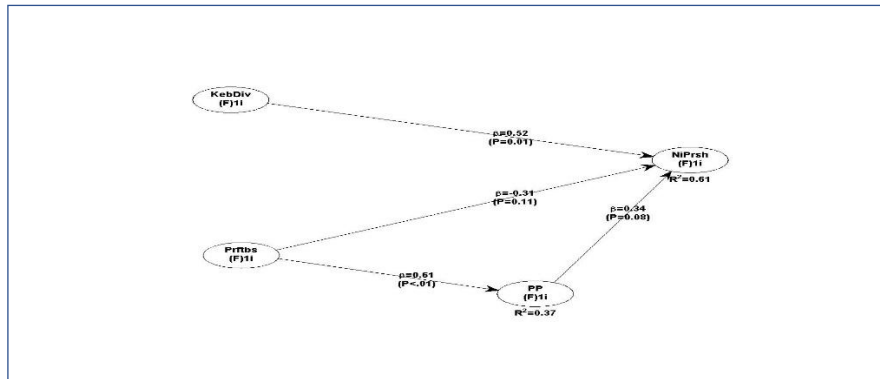
Pada tahapan ini akan melakukan analisis hubungan signifikan antara variabel-variabel yang akan digunakan dalam rangka menjawab rumusan masalah serta untuk melakukan pengujian hipotesis yang telah dilajukan pada penelitian ini. Adapun hasil uji hubungan antar konstruk, dapat dilihat pada Gambar 4.1 dan Tabel 3.4 di bawah ini:

Tabel 3.4 Uji Signifikan Pengaruh Antar Variabel

Description Path	Path Coefficient	P-Value
DPR \rightarrow <i>Tobin's q</i>	0.518	0.013
ROA \rightarrow <i>Tobin's q</i>	-0.311	0.106
DPR \rightarrow AG	0.339	0.084
AG \rightarrow <i>Tobin's q</i>	0.612	0.004

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Hasil estimasi signifikansi hubungan antar variabel dapat juga ditunjukkan pada gambar 4.1 berikut ini, yaitu mengenai model diagram jalur:



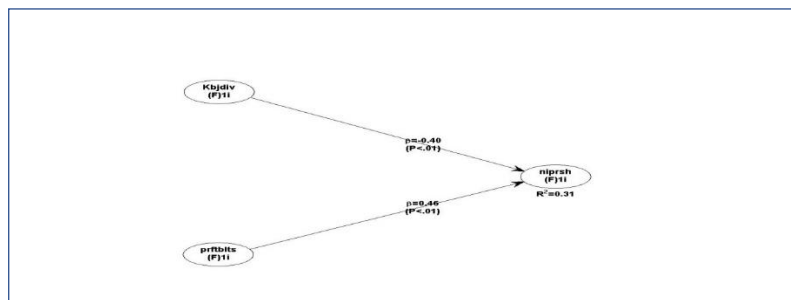
Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Gambar 3.1 Estimasi Hubungan antar Variabel dalam Model Empiris

Mengacu pada Tabel 3.4 dan Gambar 3.1, dapat dilihat hubungan antar variabel, dimana variabel eksogen yang berpengaruh positif terhadap variabel endogen yaitu: 1) pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's q); 2) pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap pertumbuhan perusahaan (AG), 3) pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada Tabel 4.4 dan Gambar 4.1 dapat dilihat pula, hubungan antara variabel eksogen yang tidak berpengaruh terhadap variabel endogen yaitu: pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

3.2 Pengujian Mediasi

Pengujian mediasi akan dilakukan dengan menggunakan pendekatan dua langkah untuk pengujian Pertumbuhan perusahaan (AG) sebagai pemediasi untuk pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's q). Adapun tahapan pengujian tersebut terdiri dari dua tahapan sesuai dengan nama metodenya dengan prosedur sebagai berikut, yaitu: **pertama**, melakukan estimasi pengaruh langsung dari variabel eksogen Profitabilitas (ROA) terhadap variabel endogen nilai perusahaan (Tobin's q) yang dinyatakan sebagai jalur c. Jika Langkah memperoleh hasil estimasi *direct effect* seperti yang terlihat pada gambar 4.2 berikut ini:



Sumber: WarpPls 8.0 (2025)

Gambar 3.2 Pengaruh langsung dari ROA terhadap Tobin's Q

Pengaruh langsung dari ROA terhadap Tobin's q, mengacu pada gambar 4.2 di atas memperlihatkan pengaruh yang positif dan signifikan. Gambar tersebut juga dapat disajikan dalam bentuk tabel, seperti yang terlihat pada tabel 4.5 di bawah ini.

Tabel 3.5 Pengaruh Langsung dari ROA terhadap Tobin's Q

Description Path	Path Coefficient	P-Value
ROA → Tobin's Q	0.460	< 0.01

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Berdasarkan Tabel 3.5 di atas, dapat diketahui bahwa hasil estimasi *direct effect* atau pengaruh langsung antara profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's q) ternyata signifikan pada tingkat 1%. Dengan demikian, uji mediasi dapat dilanjutkan pada tahap yang **kedua**, yaitu melakukan estimasi pengaruh tidak langsung secara bersama-sama (simultan) dengan menggunakan model *triangle* dari PLS SEM, yaitu $X \rightarrow Y$ (*path c''*), $X \rightarrow M$ (*path a*), dan $M \rightarrow Y$ (*path b*). Adapun hasil *indirect effect*-nya untuk model $X \rightarrow Y$ (*path c''*), dari variabel profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), dapat dilihat pada tabel 4.6. Selanjutnya, hasil dari model $X \rightarrow M$ (*path a*) dan $M \rightarrow Y$ (*path a*) dan $M \rightarrow Y$ (*path b*) untuk kebijakan dividen (DPR) bisa diperhatikan pada gambar 4.1.

Pada gambar 4.1 tersebut terlihat bahwa *p-value* untuk DPR → AG (jalur a) adalah signifikan dengan *p-value* ($p=0.03$), demikian juga *p-value* untuk DER → *Tobin's Q* (jalur b) adalah signifikan 1% ($P=0.01$). Berpijak pada penjelasan di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel eksogen yang dapat dimediasi oleh Pertumbuhan perusahaan (AG) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), yaitu kebijakan dividen (DPR).

Tabel 3.6 Pengaruh Tidak Langsung dari ROA Terhadap Tobin's Q melalui AG

Hubungan variabel	Koefisien	p-value	Signifikan/tidak signifikan
ROA → AG → <i>Tobin's Q</i>	-0.31	P=0.11	Tidak Signifikan

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Berlandaskan output estimasi dari Tabel 4.6 di atas terlihat pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) melalui pertumbuhan perusahaan (AG) adalah tidak signifikan. Selanjutnya, setelah kedua langkah di atas terpenuhi kondisinya maka dapat dilanjutkan pada penarikan kesimpulan mengenai mediasi, yaitu i) Apabila koefisien *path c'* dari hasil estimasi langkah (2) tetap signifikan dan tidak berubah ($c'=c$) maka hipotesis mediasi tidak didukung, ii) Jika koefisien jalur *c'* nilainya turun ($c'<c$) tetapi tetap signifikan maka bentuk mediasi adalah mediasi Sebagian (*partial mediation*), iii) Jika koefisien jalur *c'* nilainya turun ($c'<c$) dan menjadi tidak signifikan maka mediasinya berbentuk mediasi penuh (*full mediation*).

Mengacu pada prosedur pengambilan kesimpulan tentang mediasi seperti tersebut di atas maka diperoleh hasil bahwa pertumbuhan perusahaan (AG) dapat memediasi pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Mengenai bentuk mediasi yang terjadi di atas, tergolong *full mediation*.

3.3 Diskusi

3.3.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 1 menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's q*. Hal tersebut ternyata terbukti dari hasil uji pada tabel 4.4 dan gambar 4.1 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya positif (0.52) dan signifikan pada *p-value* 1%, maka hasil tersebut mendukung hipotesis 1. Hal tersebut sejalan dengan teori *signalling* yang dikemukakan oleh Spence (1973) dan Ross (1977) yang menjelaskan bahwa kebijakan dividen dipandang sebagai sinyal positif yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan komitmen untuk membagikan hasil tersebut kepada pemegang saham. Dalam konteks kebijakan dividen, perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen atau bahkan meningkatkan jumlah dividen yang dibagikan dianggap sedang mengirimkan sinyal positif kepada investor. Sinyal ini menyiratkan bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap stabilitas dan pertumbuhan laba di masa depan. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu Khan dan Kumar (2022) menyebutkan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak langsung terhadap harga saham perusahaan. Kebijakan dividen yang konsisten dan tinggi seringkali dipandang sebagai indikator kesehatan keuangan perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar modal.

3.3.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 2 menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Hal tersebut ternyata tidak terbukti dari hasil uji pada tabel 4.4 dan gambar 4.1 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya negatif (-0.31) dan tidak signifikan (*p-value* =0.11), maka hasil tersebut menolak hipotesis 2. Namun sebenarnya profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan seperti yang terlihat pada gambar 4.2. Namun pada gambar 4.2, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai dampak adanya variabel pertumbuhan perusahaan sebagai suatu variabel yang memediasi secara penuh untuk pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan teori *signalling* yang dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor. Akibatnya investor tertarik untuk menginvestasikan dananya sehingga semakin banyak investor yang berinvestasi maka nilai perusahaan akan meningkat. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Silalahi dan Sihotang (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.3.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Hipotesis 3 menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *Asset Growth* (AG) Melalui pengkajian gambar 4.1 dan 4.2 maka terlihat profitabilitas berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori *signalling* yang dikemukakan oleh Spence (1973) dan juga Ross (1977) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal yang positif kepada investor atas kinerja manajemen yang optimal sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Selain itu juga mudah mendapatkan dana eksternal (hutang) untuk menambah modal perusahaan dalam menggarap peluang-peluang investasi yang

menguntungkan sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dapat berhutang untuk menggarap peluang-peluang investasi karena perusahaan akan rugi jika tidak menggarap peluang investasi tersebut. Hal ini sejalan dengan teori *trade off* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1963) yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat berhutang apabila manfaatnya lebih besar daripada pengorbanannya.

3.3.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan sebagai Pemediasi antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 4 menyatakan bahwa Pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *Asset Growth* (AG) mampu memediasi pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*). Hal tersebut ternyata terbukti dari hasil uji pada tabel 4.4 dan gambar 4.1 yang menunjukkan koefisien jalur negatif (0.11) dan tidak signifikan pada $p\text{-value} = 0.11$, maka hasil tersebut mendukung hipotesis 4. Hal tersebut juga sejalan dengan teori *signalling* yang dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa perusahaan yang besar akan memberikan sinyal positif terhadap investor karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Perusahaan yang besar lebih mudah untuk mendapatkan kepercayaan dari investor untuk mendapatkan sumber pendanaan karena investor lebih banyak menaruh perhatian pada perusahaan yang berukuran besar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu Silalahi dan Sihotang (2021) yang mengemukakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3.3.5 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 5 menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (AG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*). Hal tersebut ternyata terbukti dari hasil uji pada tabel 4.4 dan gambar 4.1 yang menunjukkan koefisien jalur positif (0.34) dan signifikan pada $p\text{-value}$ (0.08), maka hasil tersebut mendukung hipotesis 5. Diterimanya hipotesis 5, sejalan dengan teori *signalling* yang dikemukakan oleh Spence (1973) dan Ross (1977) yang menjelaskan bahwa perusahaan yang bertumbuh sebagai dampak dari profitabilitas perusahaan yang meningkat akan menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja dan prospek yang baik di masa yang akan datang. Hal ini akan memberikan sinyal yang positif kepada investor sehingga membuat para investor akan berlomba-lomba untuk menanamkan modalnya. Semakin banyak investor yang berinvestasi maka nilai perusahaan akan meningkat. Temuan ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu (Silalahi dan Sihotang, 2021) yang mengemukakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka kesimpulan dalam penelitian ini yaitu: Bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's q* pada Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *Asset Growth* (AG) pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Bahwa Pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *Asset Growth* (AG) mampu memediasi pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's q* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Bahwa pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *Asset Growth* (AG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's q* pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2020-2023.

Referensi

1. Ali, J., Faroji, R., & Ali, O. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128–135.
2. Ananda, N. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 2(1).
3. Aslindar, D. A., & Lestari, U. P. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan peluang pertumbuhan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(1), 91–106. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/8232>
4. Hana, V., & Paramitha, M. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 10(2), 203–209.
5. Khan, M. A., & Kumar, S. (2022). Impact of dividend policy on stock price and firm value: Evidence from

- emerging markets. *International Journal of Financial Research*, 13(2), 115-130. <https://doi.org/10.1057/ijfr.2022.1215>
6. Lukman Suryadi, A. T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 108. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.713>
 7. Nurazizah, D. R., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Kinerja*, 19(2), 327–337. <https://doi.org/10.30872/jkin.v19i2.10960>
 8. Hillman, A. J., & Keim, G. D. (2001). *Shareholder value, stakeholder management, and social issues: What's the bottom line?* *Strategic Management Journal*, 22(2), 125-139. <https://doi.org/10.1002/smj.176>
 9. Silalahi, E., & SIHOTANG, V. (2021). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 153-166.
 10. Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
 11. Wibowo, M., & Handayani, R. (2020). Firm growth and its relationship to dividend payout policy in Indonesian companies: An empirical analysis. *Journal of Economic Studies*, 22(3), 144-158. <https://doi.org/10.5678/jes.v22i3.1034>
 12. Wilson. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Prosiding Seminar Nasional Pakar.