Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate & Building Construction* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019

Ria Rahmawati¹, Risal Rinofah²

^{1,2}Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

Correspondence email: risal.rinofah@ustjogja.ac.id

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Jenis penelitian ini adalah asosiatif klausal. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder dan pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Sedangkan pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Data populasi penelitian berjumlah 83 perusahaan dan diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan sehingga data penelitian berjumlah 50. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dan uji sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: kebijakan dividen; nilai perusahaan; *leverage*; profitabilitas

Abstract This research is to find out the effect of profitability and leverage on firm value with dividend policy as intervening variable in property, real estate & building construction sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. This type of research is clausal associative. The population used in this research is the property, real estate & building construction sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The type of data used in this research is secondary data and data collection uses the documentation method. While the sampling in this study using purposive sampling technique. The population data of the study were 83 companies and obtained sample of 10 companies so that the research data amounted to 50. The analysis technique used multiple linear regression and sobel test. The results showed that profitability had a negative effect on dividend policy, leverage had a positive effect on dividend policy, while profitability, leverage, and dividend policy had a positive effect on firm value. Dividend policy can't mediated between profitability and leverage on firm value.

Keywords: dividend policy; firm value; leverage; profitability

Pendahuluan

Setiap kegiatan usaha atau perusahaan tentunya mempunyai dua tujuan yaitu tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang perusahaan sedangkan memperoleh laba merupakan tujuan jangka pendeknya, (Setyowati, Paramita, & Suprijanto, 2018). Untuk mewujudkan tujuan perusahaan tersebut, maka perlu mencukupi dana untuk kebutuhan modal usaha. (Fitriana, 2014) menyatakan bahwa untuk memenuhi kebutuhan dana demi meningkatkan nilai perusahaan agar tetap baik dan kompetitif, salah satu cara yang dapat ditempuh adalah menerbitkan saham ke pasar modal. Menurut (Wulandari, 2013), besarnya nilai perusahaan dapat kita lihat melalui harga saham perusahaan itu sendiri. Kemampuan perusahaan dapat dilihat pada harga atau nilai saham di pasar modal yang terbentuk oleh penawaran serta permintaan di mana hal ini merupakan pandangan kita pada kemampuan suatu perusahaan, merupakan definisi dari nilai perusahaan, (Ihsan et al., 2017). Keadaan dan kondisi perusahaan dapat digambarkan dari nilai perusahaan, perusahaan dapat dipandang baik oleh investor ataupun calon investor apabila nilai perusahaannya juga baik, akan tetapi sebaliknya jika nilai perusahaan buruk, maka respon dan pandangan dari investor ataupun calon investor menjadi buruk pula, (Firmansyah, 2019).

Dalam menanamkan modalnya, para investor tentunya ingin mendapatkan *return* yang menguntungkan dari perusahaan, salah satunya yaitu berupa dividen, (Anggraeni & Sulhan, 2020). Jika semakin banyak dividen yang dibayarkan nilainya, maka dapat memperlemah kesanggupan suatu perusahaan dalam memenuhi modal kegiatan operasional dan investasi. Akibatnya dari hal tersebut dapat menyebabkan harga saham yang turun. Namun, jika laba ditahan semakin besar maka dividen akan semakin kecil sehingga menurunkan tingkat kekayaan pemegang saham, (Novitasari, 2018). Para calon investor biasanya memilih perusahaan yang membagikan dividen tinggi untuk berinvestasi karena dianggap memiliki kemungkinan masa depan yang baik. Hal ini menjadi alasan mengapa kebijakan dividen menjadi masalah penting dalam perusahaan, keputusan harus ditetapkan secara seimbang dan

memperhatikan seluruh pihak berkepentingan terhadap perusahaan, (Ramadhani, Andreas, & Desmiyawati, 2015). Indikator *economic growth* pada negara dapat dilihat dari perkembangan bisnis pada sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan, (Nainggolan & Listiadi, 2014). Bisnis pada sektor ini adalah bisnis yang ketat akan persaingan dan cepat berubah. Harga tanah yang semakin mahal dan permintaan tanah yang meningkat adalah faktor dari kenaikan harga properti, (Komah, 2017). Tujuan dilaksanakan penelitian ini adalah mencari tahu pengaruh dari profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

Metode

Sifat penelitian ini adalah asosiatif kausal yaitu penelitian yang memiliki tujuan untuk mencari tahu hubungan (korelasi) sebab akibat antara dua atau lebih variabel yaitu variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat (Gujarati, 2003).

Definisi Operasional dan Variabel Penelitian

- Profitabilitas profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan ROA. Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan dari sebuah perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba bersih (Novitasari, 2018).
- Leverage*, merupakan kebijakan pendanaan bersumber dari eksternal yang menunjukkan seberapa besar perusahaan membiayai kebutuhan dananya. Dalam penelitian ini, variabel *leverage* akan diukur menggunakan DER.

Pada penelitian ini hanya ada satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Nilai perusahaan ialah nilai pasar yang tak lain menunjukkan kemakmuran dari pemegang saham yang dapat dilihat dari harga saham perusahaannya (Anggraeni & Sulhan, 2020). Dalam penelitian ini variabel intervening adalah kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kebijakan dividen merupakan keputusan perihal laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. untuk pendanaan investasi di masa mendatang (Najahiyah, 2018). Pada penelitian ini penulis menggunakan perusahaan sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019 sebagai populasi. Pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dengan data sekunder, sedangkan sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Hasil

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	ROA	DER	DPR	PBV
N Valid	50	50	50	50
Missing	0	0	0	0
Mean	,0648	1,1449	,3086	1,8426
Median	,0550	,8550	,2000	1,2800
Std. Deviation	,04301	,88480	,21345	,1,60412
Variance	,002	,783	,046	2,573
Minimum	,01	,00	,05	,54
Maximum	,18	3,31	,86	7,60

Sumber: data olahan

Tabel 1 dapat diketahui bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini dapat dilihat bahwa seluruhnya memiliki nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari nilai standar deviasinya (*Std. Deviation*). Maka dapat disimpulkan bahwa penyebaran data dari seluruh variabel dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias.

Uji Normalitas

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas DPR

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-1,3844
	Std. Deviation	,64860
Most Extreme Differences	Absolute	,156
	Positive	,156
	Negative	-,111
Test Statistic		,156
Asymp. Sig. (2-tailed)		,051 ^c
Sumber: data olahan		

Berdasarkan pada Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *Kolmogrov-Smirnov Z* sebesar 0,156 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,051 yang diperoleh model regresi lebih dari α (0,05) yaitu $0,051 > 0,05$ yang dapat diartikan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas PBV

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,000000
	Std. Deviation	1,18865115
Most Extreme Differences	Absolute	,156
	Positive	,156
	Negative	-,111
Test Statistic		,156
Asymp. Sig. (2-tailed)		,058 ^c
Sumber: data olahan		

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *Kolmogrov-Smirnov Z* sebesar 0,125 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,58 yang diperoleh model regresi lebih dari α (0,05) yaitu $0,58 > 0,05$ yang dapat diartikan bahwa data berdistribusi normal. Tabel 4 dan 5 menunjukkan tidak terjadi multikorelasi, dimana variabel bebas memiliki nilai nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10. Selain dengan menggunakan acuan nilai *tolerance* hal ini dapat dibuktikan dengan menggunakan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga dari hasil pengujian model regresi tersebut didapatkan hasil tidak adanya gejala multikolinier dalam model regresi. Hal ini mengartikan bahwa semua variabel bebas tersebut layak digunakan sebagai prediktor. Tabel 6 diperoleh bahwa semua variabel bebas pada penelitian ini memiliki nilai probabilitas yang lebih besar dari taraf signifikan 0,05, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa dalam model regresi tersebut tidak terjadi heterokedastisitas. Tabel 7 diperoleh bahwa semua variabel bebas dalam penelitian ini memiliki nilai probabilitas yang lebih besar dari taraf signifikan 0,05, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa dalam model regresi tersebut tidak terjadi heterokedastisitas. Pada uji autokorelasi Tabel 8 didapatkan hasil nilai DW sebesar 2,045. Untuk nilai sampel sebanyak 50 dan 2 variabel, maka nilai dU dapat diketahui pada $n = 50$ dan $k = 2$ sebesar 1,6283. Dari nilai dU yang telah diketahui maka dapat dihitung nilai $4 - dU = 2,3717$. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi karena telah memenuhi syarat $du < dw < 4-du$. Pada uji autokorelasi Tabel 9 didapatkan hasil nilai DW sebesar 1,864. Untuk nilai sampel sebanyak 50 dan 3 variabel, maka nilai dU dapat diketahui pada $n = 50$ dan $k = 3$ sebesar 1,6739. Dari nilai dU yang telah diketahui maka dapat dihitung nilai $4 - dU = 2,3261$. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi karena telah memenuhi syarat $du < dw < 4-du$.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas DPR

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	,814	1,228
DER	,814	1,228

Sumber: data olahan

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas PBV

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	,814	1,228
DER	,814	1,228
DPR	1,000	1,000

Sumber: data olahan

Tabel 6
Hasil Uji Heterokedastisitas DPR

Variabel	Sig	A	Keterangan	Kesimpulan
ROA	0,573	0,05	Tidak signifikan	Tidak Terjadi Heterokedastisitas
DER	0,201	0,05	Tidak signifikan	Tidak Terjadi Heterokedastisitas

Sumber: data olahan

Tabel 7
Hasil Uji Heterokedastisitas PBV

Variabel	Sig	A	Keterangan	Kesimpulan
ROA	0,116	0,05	Tidak signifikan	Tidak Terjadi Heterokedastisitas
DER	0,639	0,05	Tidak signifikan	Tidak Terjadi Heterokedastisitas
DPR	0,063	0,05	Tidak signifikan	Tidak Terjadi Heterokedastisitas

Sumber: data olahan

Tabel 8
Hasil Uji Autokorelasi terhadap DPR

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,166 ^a	,028	-,015	,20476	2,045

Sumber: data olahan

Tabel 9
Hasil Uji Autokorelasi terhadap PBV

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,571 ^a	,326	,281	1,17469	1,864

Sumber: data olahan

Tabel 10 hasil Uji T di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa ROA memiliki nilai B yaitu -0,053 dan bertanda negatif sehingga dapat diartikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. DER memiliki nilai B yaitu 0,001 dan bertanda positif, sehingga dapat diartikan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Tabel 11 hasil Uji t di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa ROA memiliki nilai B yaitu 27,718 dan bertanda positif, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. DER memiliki nilai B yaitu 0,515 dan bertanda positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. DPR memiliki nilai B yaitu 0,05 dan bertanda positif, maka pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh positif.

Tabel 10
Hasil Uji t DPR

Model	Unstandardized Coefficients		
	B	Std. Error	Sig.
1 (Constant)	,311	,087	,001
ROA	-,053	,802	,947
DER	,001	,039	,987

Sumber: data olahan

Tabel 11
Hasil Uji t PBV

Model	Unstandardized Coefficients		
	B	Std. Error	Sig.
1 (Constant)	-,559	,555	,319
ROA	27,718	4,516	,000
DER	,515	,220	,023
DPR	,05	,821	,951

Sumber: data olahan

Gambar 1
Hasil Sobel Test Kebijakan Dividen (DPR)

Gambar 1 uji sobel di atas nilai *one-tailed probability* yaitu sebesar 0,482 nilainya lebih besar dari 0,05 berarti bahwa kebijakan dividen yang tidak dapat mempengaruhi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Gambar 2 uji sobel di atas nilai *one-tailed probability* yaitu sebesar 0,49 nilainya lebih besar dari 0,05 berarti bahwa kebijakan dividen yang tidak dapat mempengaruhi *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Gambar 2
Hasil Sobel Test Nilai Perusahaan (PBV)

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil dari penelitian di atas yaitu profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menyatakan setiap kenaikan profitabilitas perusahaan akan menurunkan rasio kebijakan dividen. Berdasarkan uji yang telah dilakukan maka hipotesis yang menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen ditolak. Penelitian ini menunjukkan profitabilitas yang diharapkan oleh investor dibagikan sebagai dividen tidak dilakukan oleh perusahaan, namun profitabilitas yang dihasilkan digunakan untuk keperluan pendanaan perusahaan, karena kebijakan dividen tidak bisa dipisahkan dari keputusan pendanaan dan untuk pertumbuhan perusahaan. Selain itu, perusahaan yang rugi belum tentu tidak membagikan dividen karena pembagian dividen dilakukan untuk menjaga kepercayaan investor, sehingga profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Fitriana, 2014), (Setyowati et al., 2018), (Ikbal et al., 2011), (Sari, 2015), dan (Anggraeni & Sulhan, 2020) dimana profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian ini sejalan dengan (Maladjian & Khoury, 2014), dan (Hairudin et al., 2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian di atas menunjukkan hasil yaitu profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyatakan setiap kenaikan profitabilitas perusahaan akan menaikkan nilai perusahaan. Berdasarkan uji yang telah dilakukan maka hipotesis yang menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin besar laba yang dihasilkan maka dipandang semakin baik sehingga investor akan membeli saham. Dengan adanya kenaikan permintaan saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan karena nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai sahamnya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aditya & Supriyono, 2014), (Novitasari, 2018), (Nofrita, 2013), dan (Santosa et al., 2020) dimana profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Pada penelitian di atas menunjukkan hasil yaitu *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menyatakan setiap kenaikan *leverage* perusahaan akan menaikkan pembagian dividen. Berdasarkan uji yang telah dilakukan maka hipotesis yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa *leverage* dapat mengukur besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Semakin tinggi *leverage* maka akan semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan dalam membagikan devidennya, sehingga rasio pembayaran dividen akan semakin tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hasana, Mardani, & Wahono, 2016) bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian di atas menunjukkan hasil yaitu *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyatakan setiap kenaikan *leverage* perusahaan akan menaikkan nilai perusahaan. Utang dapat meningkatkan kinerja perusahaan, daripada perusahaan hanya mengandalkan kekuatan modalnya sendiri (Apriyuni et al., 2018). Didukung oleh pernyataan (Febrianti, 2012) yaitu utang yang besar dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang bisa mengurangi pembayaran pajak serta penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena disaat utang naik biasanya digunakan untuk pendanaan kebutuhan perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung *signalling theory* yaitu peningkatan *leverage* memberikan dua macam sinyal yaitu *good news* dan *bad news*, dan untuk penelitian ini berarti memberikan sinyal *good news*. Investor dan calon investor menganggap bahwa saat ini perusahaan sedang mengalami perkembangan pesat sehingga perlu adanya tambahan dana. Perkembangan ini memungkinkan perusahaan untuk melakukan diversifikasi dan ekspansi dengan membentuk portofolio perusahaan. Hal inilah yang memikat minat pasar untuk berinvestasi sehingga permintaan akan saham akan naik dan selanjutnya akan menaikkan nilai perusahaan karena nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Firmansyah, 2019), (Ihsan et al., 2017), (Anggraeni & Sulhan, 2020), dan (Markonah et al., 2020) yaitu *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari penelitian di atas yaitu kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi dividen yang dibayarkan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena investor menganggap bahwa resiko dividen tidak sebesar *capital gain*, sehingga investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen. Namun, penelitian ini tidak sesuai dengan *dividend irrelevance theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modal. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Setyowati et al., 2018), (Ihsan et al., 2017), (Aditya & Supriyono, 2014), (Nofrita, 2013), (Sari, 2015), dan (Santosa et al., 2020) menemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang diintervensi oleh Kebijakan Dividen

Hasil dari penelitian di atas yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan saat profitabilitas tinggi dan tidak dapat menurunkan nilai perusahaan saat profitabilitas rendah. Maka dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak dapat mempengaruhi para investor untuk berinvestasi. Sebab, keuntungan yang diperoleh dari naiknya harga saham akibat dari pembayaran dividen akan diimbangi dengan turunnya harga saham yang disebabkan penjualan saham baru. Hal ini senada dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Aditya & Supriyono, 2014), (Novitasari, 2018), dan (Hairudin et al., 2020) yang

menemukan bahwa variabel intervening yaitu kebijakan dividen tidak bisa mengintervensi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan yang diintervensi oleh Kebijakan Dividen

Penelitian di atas ditemukan hasil bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai kebijakan dividen tidak bisa menjadi penghubung antara variabel *leverage* dan nilai perusahaan. Selain itu juga dapat dimungkinkan karena perusahaan tetap membayarkan dividen dengan presentase yang kecil saat penggunaan utang yang relatif besar untuk memperhatikan kepentingan dari para kreditor dan pemegang. Hasil dari penelitian ini senada dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh (Ramadhani et al., 2015), dan (Fitriana, 2014) yaitu variabel intervening yaitu kebijakan dividen tidak bisa mengintervensi hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan.

Simpulan

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat diketahui dari nilai B profitabilitas (ROA) yaitu -0,053 bertanda negatif. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diketahui dari nilai B profitabilitas (ROA) yaitu 27,718 bertanda positif. Selanjutnya, *Leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang dapat diketahui dari nilai B *leverage* (DER) yaitu 0,001 bertanda positif. *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang dapat kita ketahui dari nilai B *leverage* (DER) yaitu sebesar 0,515 bertanda positif. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yaitu berpengaruh positif. Hal ini dapat diketahui dari nilai B kebijakan dividen (DPR) yaitu 0,050 bertanda positif. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Hal ini dapat diketahui dari *sobel test* dengan nilai *one-tailed probability* yaitu sebesar 0,482 lebih besar dari 0,05. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Hal ini dapat diketahui dari *sobel test* dengan nilai *one-tailed probability* yaitu sebesar 0,490 lebih besar dari 0,05. Berdasarkan penelitian yang dilakukan, penulis menyarankan bagi investor untuk memberikan penilaian terhadap suatu perusahaan sebaiknya memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, dan melihat kondisi perusahaan sebelum berinvestasi agar dapat membuat keputusan yang tepat. Untuk manajemen perusahaan hendaknya terus berupaya meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor dan hendaknya meningkatkan profitabilitas serta mengelola *leverage* perusahaan sehingga kinerja keuangan dipandang baik oleh investor. Bagi peneliti selanjutnya disarankan agar ruang lingkup penelitian dapat diperluas ke perusahaan industri yang lainnya.

Daftar Pustaka

- Aditya, D., & Supriyono, E. (2014). Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014, 307–326.
- Anggraeni, M. D. P., & Sulhan, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 94–112.
- Apriyuni, N., Husna, A., & Munthe, I. L. S. (2018). Pengaruh Leverage dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016, 1–19.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, M. H. (2006). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, I. R., Handayani, S. R., & Firdausi, N. N. (2014). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012), 17(1).
- Dwipayana, M. A. T., & Suaryana, I. G. N. A. (2016). Pengaruh Debt to Assets Ratio, Devidend Payout Ratio, dan Return On Assets terhadap Nilai Perusahaan, 17, 2008–2035.
- Febrianti, M. (2012). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 14(2), 141–156.
- Firmansyah. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Komisaris Independen, dan Ukuran Perusahaan, terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Studia, Akuntansi Dan Bisnis*, 7(3), 199–211.
- Fitriana, P. M. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012).
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas

Diponegoro.

Gujarati, D. (2003). *Ekonometri Dasar*. Terjemahan: Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga.

Hairudin, Bakti, U., & Rachmadi, A. (2020). Implikasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2016), *17*(2), 150–172.

Hartanti, W., Hermuningsih, S., & Mumpuni, D. L. (2019). Pengaruh Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Intervening Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017. *Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, *9*(1), 34–44.

Hasana, R., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2016). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016, (*Idx*), 88–102.

Ihsan, M., Munthe, I. L. S., & Manik, T. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2017, 1–19.

Ikbal, M., Sutrisno, & Djamhuri, A. (2011). Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Insider terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia), 1–36.

Kamal, M. B. (2016). Pengaruh Receivalbel Turn Over dan Debt To Asset Ratio (DAR) terhadap Return On Asset (ROA) Pada Perusahaan Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), *17*(02), 68–81.

Komah, A. E. (2017). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, dan Pertumbuhan Aset terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014.

Leang, A. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Property & Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016). *Jurnal Ekobis Dewantara*, *1*(7), 139–151.

Maladjian, C., & Khoury, R. El. (2014). Determinants of the Dividend Policy : An Empirical Study on the Lebanese Listed Banks, *6*(4), 240–256. <https://doi.org/10.5539/ijef.v6n4p240>

Mardiyanti, U. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005--2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, *3*(1), 1–17.

Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of profitability, leverage, and liquidity to the firm value. *Financial*, *1*(1), 83–94. <https://doi.org/10.31933/DIJEFA>

Meithasari, R. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas.

Mery, K. N. (2014). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *JOM Fekon*, *4*(1), 2000–2014.

Musfiah, U. (2017). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity dan Tobin's Q Terhadap Trading Volume Activity Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate yang Listing di Bursa Efek Indonesia.

Nainggolan, S. D. A., & Listiadi, A. (2014). Subaraman Desmon Asa Nainggolan dan Agung Listiadi; Pengaruh Kebijakan Hutang ... *Jurnal Ilmu Manajemen*, *2*(3), 868–879.

Najahiyah, N. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Rasio Pasar terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016).

Nofrita, R. (2013). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*.

Novitasari, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016), 154.

Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, *1*.

Pratiwi, R. D., Siswanto, E., & Istanti, L. N. (2015). Pengaruh Return On Equity , Debt To Equity Ratio dan Umur Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014).

Purwitasari, D. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

- Rahmasari, D., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humonaria*, 5(1), 66–83.
- Ramadhani, S., Andreas, & Desmiyawati. (2015). Pengaruh Corporate Governance Perception Index dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 1–17.
- Santosa, P. W., Aprilia, O., & Tambunan, M. E. (2020). The Intervening Effect of the Dividend Policy on Financial Performance and Firm Value in Large Indonesian Firms. *International Journal of Financial Research*, 11(4). <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p408>
- Sapitri, E. (2018). *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor barang Konsumsi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Periode 2012-2016)*.
- Sari, K. H. W. (2015). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia, 1–16.
- Setyowati, I., Paramita, P. D., & Suprijanto, A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016). *Journal Of Accounting*, 36–54.
- Soewignyo, T. I. (2020). Analysis of the Effect of Profitability , Solvability , and Dividend Policy on Banking Firm Value. *Human Behavior, Development and Society*, 21(1), 28–37.
- Sondakh, R. (2019). The Effect Of Dividend Policy, Liquidity, Profitability And Firm Size On Firm Value In Financial Service Sector Industries Listed In Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability*, 08(02), 91–101.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik* (p. 153). Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono, & Susanto, A. (2015). *Mudah Belajar SPSS & LISREL*. Bandung: ALFABETA.
- Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi*, 2(4), 455–463.