

**THE EFFECT OF DIVIDEND POLICY AND DEBT POLICY ON COMPANY VALUE WITH PROFITABILITY AS AN INTERVENING VARIABLE IN THE INDUSTRY SECTOR ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX)**

**Evelyn Wijaya<sup>1\*</sup>, Benny Eben Situmeang<sup>2</sup>, Febdwi Suryani<sup>3</sup>, Irawati<sup>4</sup>**

<sup>1,2,3&4</sup>Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia

Email: [evelyn.wijaya@lecturer.pelitaindonesia.ac.id](mailto:evelyn.wijaya@lecturer.pelitaindonesia.ac.id)\*, [bennes87@gmail.com](mailto:bennes87@gmail.com),

\*correspondence author

**ABSTRACT**

*This study is a quantitative study that aims to determine the effect of dividend policy and debt policy on company value with profitability as an intervening variable in the industrial sector on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The population used in this study is the industrial sector listed on the IDX in 2023, totaling 43 companies. The selection of data samples was carried out using the purposive sampling method so that 34 companies were obtained, using data from 2021-2023. The data analysis technique used is quantitative analysis using Structural Equation Modeling (SEM) using the Smart PLS program. The results of this study are that dividend policy and debt policy do not have a significant effect on profitability, dividend policy and debt policy directly have a positive and significant effect on company value, profitability does not have a significant effect on company value, while indirectly dividend policy and debt policy mediated by profitability do not have a significant effect on company value.*

**Keywords :** Dividend Policy; Debt Policy; Profitability; Firm Value

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA SEKTOR INDUSTRI DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

**ABSTRAK**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sektor industri yang terdaftar di BEI tahun 2023 sebanyak 43 perusahaan. Pemilihan sampel data dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga didapat sebanyak 34 perusahaan, dengan menggunakan data dari tahun 2021-2023. Teknik analisis data yang digunakan analisis kuantitatif dengan menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan menggunakan program Smart PLS. Hasil penelitian ini yaitu kebijakan dividen dan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara tidak langsung kebijakan dividen dan kebijakan hutang yang dimediasi profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci :** Kebijakan Dividen; Kebijakan Hutang; Profitabilitas; Nilai Perusahaan

## PENDAHULUAN

Di era globalisasi sekarang, hampir semua negara memberikan perhatian terhadap pasar modal. Pasar modal memiliki peran yang sangat penting dalam memperkuat ekonomi, sehingga mampu mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Dimana pergerakan harga saham bursa efek Indonesia tidak selalu konsisten, ini dapat dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran dari investor, selain itu juga dapat dipicu dari informasi atau isu yang ada baik dari dalam maupun dari luar perusahaan yang diterima oleh investor.

Investor perlu mewaspadai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang tidak dapat diprediksi sehingga mampu bijak untuk memilih tempat investasi di pasar saham. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga dapat memberikan gambaran perubahan dan perkembangan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka dari itu perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan berdampak pada keadaan pasar modal Indonesia. Berikut merupakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dari tahun 2021-2023, perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam kurun waktu tiga tahun selalu mengalami perubahan, dimana setiap bulan harga saham akan mengalami naik turun.

Banyaknya perusahaan dalam industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia salah satunya adalah sektor industri, dalam kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan. Persaingan dalam industri membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Perusahaan sebagai entitas ekonomi umumnya mempunyai tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Adapun tujuan jangka pendek perusahaan selalu mengutamakan keuntungan atau laba yang maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ditetapkan, sedangkan tujuan jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan dengan anggapan semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar pula tingkat kemakmuran perusahaan. Sedangkan untuk data saham sektor industri yang dapat dilihat pada gambar 1 sebagai berikut :



Sumber : JKINDUST (Investasi. Com), 2025

**Gambar 1. Perkembangan Saham Sektor Industri JKINDUST 2021-2023**

Berdasarkan gambar 1 di atas dapat dilihat bahwa perkembangan saham sektor industri tahun 2021-2023 selalu mengalami perubahan. Dimana pada tahun 2023 peningkatan tertinggi pada bulan september, sedangkan pada tahun 2022 peningkatan tertinggi pada bulan Agustus dan pada tahun 2023 peningkatan tertinggi pada bulan Juli.

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang optimal merepresentasikan bahwa kinerja manajemen perusahaan tersebut cenderung baik, sebab para investor lebih banyak yang tertarik untuk memperdagangkan saham perusahaan tersebut dengan optimisme jika kelak di jual pasti bisa terjual dengan harga yang lebih tinggi dan banyak diminati. Kecil kemungkinannya seorang investor akan membeli saham perusahaan yang kredibilitasnya rendah atau secara fundamental kinerjanya kurang baik. Dengan nilai perusahaan yang tinggi setidaknya pihak kreditor tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut. Rata-rata nilai perusahaan sektor industri di Bursa Efek Indonesia, dalam kurun waktu tiga tahun berfluktuasi. Hal ini menandakan bahwa perusahaan sektor industri di Bursa Efek Indonesia sedang mengalami masalah dimana tidak mampu untuk mencapai tujuan perusahaan. Oleh sebab itu ini akan mengakibatkan para investor menarik kembali dana yang diinvestasikan dan akan sulit untuk mencari investor yang baru.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan yang layak dibagikan oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya.

Dalam penelitian ini pengukuran profitabilitas menggunakan *retrun on equity* (ROE) yaitu rasio yang dipakai untuk mengukur tingkat keuntungan yang didapat oleh investor atas investasi yang mereka lakukan. Rasio

ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. *Return on Equity* (ROE) yang tinggi akan dapat mendorong penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Laba perusahaan sektor industri selama kurun waktu tiga tahun naik turun. Hal ini menandakan bahwa sektor industri terdapat masalah dimana tidak mampu memperoleh laba secara maksimal.

Peningkatan profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan itu tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Sejalan dengan penelitian Hilmi & Lasmanah (2023), Sumanti & Mangantar (2015), Sucipto & Sudiyanto (2018) dan Wulandari et al. (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi laba yang didapatkan oleh perusahaan, menandakan semakin besar pula *return* dari pada modal investor, yang mana hal tersebut tentu akan lebih membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Dengan semakin banyaknya permintaan investasi maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut. Namun tidak sejalan dengan penelitian Suryanti et al. (2021), Apriliyani et al. (2019), Sinaga & Mustafa (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan maka peneliti bertujuan untuk meneliti pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI)”

## TINJAUAN PUSTAKA

### Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah harga sebuah saham yang telah beredar di pasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan. Nilai perusahaan juga merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2015). Harga saham dan nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baik keadaan suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun prospek masa depannya. Oleh sebab itu, peningkatan harga saham mengirimkan sinyal positif dari investor kepada manajer. Dan inilah keunggulan penting perusahaan *go public*. Perusahaan tertutup tidak bisa menggunakan harga saham sebagai ukuran kinerja (Brealey et al., 2017).

Menurut Brigham & Houston (2013) nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan. Harmono (2015) nilai perusahaan merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan. Kweon (2018) nilai perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka pemilik perusahaan akan menjadi lebih makmur.

Sedangkan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, menurut Santoso (2015) penilaian perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Konsep dasar penilaian perusahaan yang digunakan, antara lain: nilai ditentukan pada periode tertentu, nilai harus ditentukan pada harga yang wajar, penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok tertentu.

### Kebijakan Dividen

Menurut Hasan et al. (2022) dividen adalah pembagian kepada pihak yang memiliki saham dari sebuah perusahaan yang disesuaikan dengan jumlah lembar yang dimiliki. Mayoritas pembagian dividen dilakukan dengan jangka waktu yang tetap, namun terkadang juga ada yang melakukan pembagian dividen khusus atau tambahan di luar waktu pembagian yang ditentukan. Dividen akan dibagikan kepada pihak yang memiliki saham, tetapi dengan sebuah catatan bahwa perusahaan telah menghasilkan keuntungan yang cukup besar dan dewan direksi dari sebuah perusahaan sudah menganggap layak untuk mengumumkan pembagian dividen.

Menurut Ross et al. (2020) dalam Mahmudi & Khaerunnisa (2024) dividen adalah pembayaran tunai atau tambahan kepada pemegang saham yang mewakili sebagian dari laba perusahaan. Pembagian dividen ini bertujuan untuk memberikan imbalan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas kepemilikan saham. Dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai imbalan atas kepemilikan saham. Secara sederhana, dividen adalah pembayaran tunai atau tambahan yang diberikan kepada para pemegang saham sebagai bagian dari laba yang diperoleh oleh perusahaan. Konsep ini adalah salah satu aspek penting dalam hubungan antara perusahaan dan pemegang sahamnya, karena mencerminkan keputusan perusahaan dalam membagikan sebagian dari keuntungan kepada investor yang telah mempercayakan modalnya.

Kebijakan dividen merupakan alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, sebab dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan

Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Evelyn Wijaya, Benny Eben Situmeang, Febdwi Suryani, dan Irawati)

perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya. Dividen ini terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang, dimana kebijakan dividen dapat mempengaruhi profitabilitas sebuah perusahaan.

Penelitian Silitonga & Hasyim (2022) dan Fitriani & Hasyim (2024) hasil penelitian kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian Yanti & Setiawati (2022) hasil penelitian yaitu kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

#### **Hipotesis 1 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Profitabilitas**

Sejalan dengan penelitian Hilmi & Lasmanah (2023), Sucipto & Sudiyanto (2018) dan Setyani (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian Sumanti & Mangantar (2015), Pakekong et al. (2019), Apriliyani et al. (2019) dan Sinaga & Mustafa (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Hipotesis 3 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan**

#### **Kebijakan Hutang**

Menurut Sudana (2016) menjelaskan bahwa “penggunaan utang dalam pembelanjaan investasi perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas modal yang digunakan”. Hanafi (2017) kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Kieso (2018) *Financial Accounting Standards Board* (FASB) mendefinisikan hutang/kewajiban/liabilitas sebagai kemungkinan pengorbanan masa depan atas manfaat ekonomi yang muncul dari kewajiban saat ini entitas tertentu untuk mentransfer aktiva atau menyediakan jasa kepada entitas lainnya di masa depan sebagai hasil dari transaksi atas kejadian masa lalu. Munawir (2017) hutang adalah semua kewajiban keuangan pihak perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor.

Penelitian Andara & Wahidahwati (2021) hasil penelitian kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian Melinia & Priyadi (2021) hasil penelitian yaitu kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian Suryanti et al. (2021) hasil penelitian kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

#### **Hipotesis 2 : Kebijakan Hutang Berpengaruh Positif Terhadap Profitabilitas**

Teori *trade off theory* ini menganggap bahwa penggunaan hutang 100 persen sulit dijumpai. Kenyataannya semakin banyak hutang, semakin tinggi beban yang harus ditanggung. Satu hal yang penting bahwa dengan meningkatnya hutang, maka semakin tinggi profitabilitas kebangkrutan. Beban yang harus ditanggung saat menggunakan hutang yang lebih besar adalah biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Menurut Hanafi (2017) biaya kebangkrutan cukup signifikan, dapat mencapai 20 persen nilai perusahaan.

Sejalan dengan penelitian Suryanti et al. (2021), Apriliyani et al. (2019) dan Septariani (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin rendah tingkat hutang suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat, hal ini dikarenakan kewajiban perusahaan dalam membayar hutang terhadap kreditor berkurang sehingga, profit yang dihasilkan perusahaan meningkat dan menyebabkan harga saham perusahaan pun meningkat, baik dimata calon kreditor maupun bagi pasar. Namun tidak sejalan dengan penelitian Hilmi & Lasmanah (2023), Sumanti & Mangantar (2015), Sucipto & Sudiyanto (2018), Pakekong et al. (2019), Ramadhan et al. (2018) dan Wulandari et al. (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Hipotesis 4: Kebijakan Hutang Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan**

#### **Profitabilitas**

Menurut Hayat et al. (2021) profitabilitas merupakan kemampuan yang dicapai oleh perusahaan dalam satu periode tertentu. Dasar penilaian profitabilitas adalah laporan keuangan yang terdiri dari laporan neraca dan laba-rugi perusahaan. Berdasarkan kedua laporan keuangan tersebut akan dapat ditentukan hasil analisis sejumlah rasio dan selanjutnya rasio ini digunakan untuk menilai beberapa aspek tertentu dari operasi perusahaan. Analisis profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, assets, maupun modal sendiri. Jadi hasil profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur ataupun gambaran tentang efektivitas kinerja manajemen ditinjau dari keuntungan yang diperoleh dibandingkan dengan hasil penjualan dan investasi perusahaan. Rasio merupakan salah satu metode untuk menilai kondisi keuangan perusahaan berdasarkan perhitungan-perhitungan rasio atas dasar analisis kuantitatif,

yang menunjukkan hubungan antara satu unsur dengan unsur yang lainnya dalam laporan laba-rugi dan neraca. Di samping itu juga, digunakan rasio-rasio finansial perusahaan yang memungkinkan untuk membandingkan rasio suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis atau dengan rasio rata-rata industri.

### **Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan yang layak dibagikan oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya.

Peningkatan profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan itu tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Sejalan dengan penelitian Hilmi & Lasmanah (2023), Sumanti & Mangantar (2015), Sucipto & Sudiyanto (2018) dan Wulandari et al. (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi laba yang didapatkan oleh perusahaan, menandakan semakin besar pula *return* dari pada modal investor, yang mana hal tersebut tentu akan lebih membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Dengan semakin banyaknya permintaan investasi maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut. Namun tidak sejalan dengan penelitian Suryanti et al. (2021), Apriliyani et al. (2019), Sinaga & Mustafa (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Hipotesis 5 : Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan**

Jika terjadi peningkatan dividen yang dilakukan perusahaan ini akan menjadi sinyal positif yang menandakan perusahaan memiliki prospek yang baik, oleh sebab itu akan mempengaruhi harga saham yang positif. Demikian juga jika dividen yang diberikan perusahaan menurun atau tidak membagikan kepada pemegang saham menandakan bahwa perusahaan tidak bagus dan juga harga saham akan menurun. Oleh sebab itu jika dividen yang diberikan perusahaan semakin baik, maka menandakan bahwa profitabilitas perusahaan bagus sehingga berdampak terhadap nilai perusahaan.

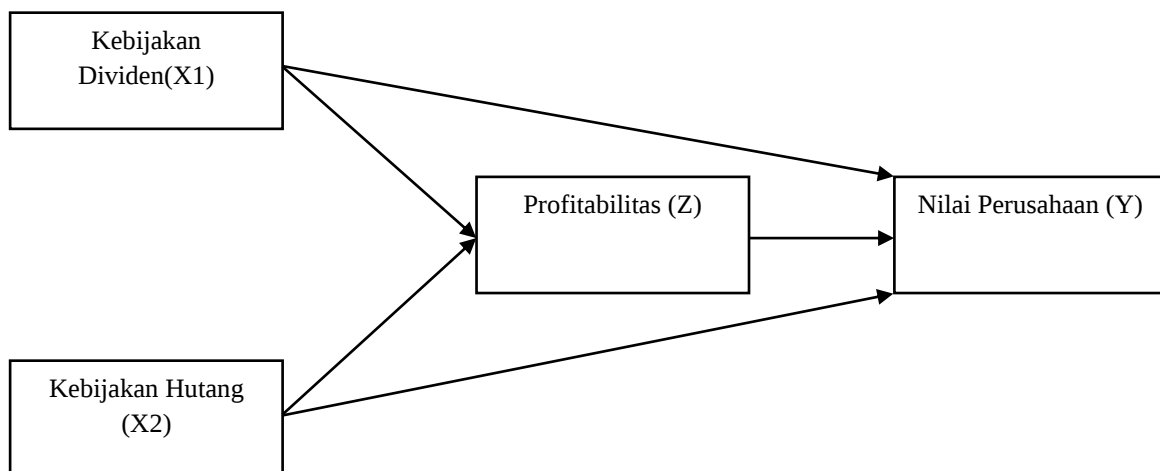
Penelitian Fitriani & Hasyim (2024) hasil penelitian yaitu kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas. Penelitian Yanti & Setiawati (2022) hasil penelitian bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

### **Hipotesis 6 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas**

Brigham & Houston (2013) Pembiayaan dengan utang, memiliki 3 implikasi penting (1) memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas, (2) kreditur melihat ekuitas, atau dana yang disetor pemilik, untuk memberikan margin pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur; (3) jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan menjadi lebih besar. Akan tetapi, jika pengembalian yang diperoleh atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibandingkan dengan bunga, maka pengembalian atas modal pemilik semakin kecil. Oleh sebab itu jika kebijakan yang dilakukan perusahaan semakin baik akan mampu meningkatkan profitabilitas dan juga berdampak terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Suryanti et al. (2021) dan Andara & Wahidahwati (2021) kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi profitabilitas. Penelitian Melinia & Priyadi (2021) kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi profitabilitas.

### **Hipotesis 7 : Kebijakan Hutang Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas**



Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Evelyn Wijaya, Benny Eben Situmeang, Febdwi Suryani, dan Irawati)

## Gambar 2 Kerangka Pemikiran

### METODE PENELITIAN

#### Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini perusahaan sektor industri di BEI tahun 2023 yang berjumlah 67 perusahaan. Metode yang digunakan untuk memilih sampel yang peneliti gunakan adalah metode *puposseive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria yang digunakan peneliti yaitu : 1) Perusahaan yang terdaftar pada sektor industri sebelum tahun 2019; 2) Perusahaan tidak mengalami *delisting* selama masa pengamatan; 3) Perusahaan tidak mengalami *suspend* selama masa pengamatan; dan 4) Perusahaan tidak memiliki ekuitas negatif

Berdasarkan kriteria di atas maka dapat diambil kesimpulan bahwa sampel dalam penelitian ini sebanyak 34 perusahaan, sedangkan jumlah observasi sebanyak 102.

#### Teknik Analisis Data

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan menggunakan *Structural Equation Modeling* (SEM), sedangkan program yang digunakan yaitu Smart PLS.

#### Analisis Partial Last Square (PLS)

Untuk permodelan hubungan antar variabel digunakan analisis partial least square (PLS). yaitu suatu teknik statistik multivariat yang bisa untuk menangani banyak variabel. PLS adalah suatu teknik prediktif yang bisa menangani banyak variabel independen, bahkan sekalipun terjadi multikolinieritas diantara variabel-variabel tersebut. PLS digunakan untuk mengkonfirmasi teori, tetapi dapat juga digunakan untuk menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel laten. PLS dapat menganalisis sekaligus konstruk yang dibentuk dengan indikator reflektif dan indikator formatif. Adapun fungsi PLS kalau dikelompokkan dalam 2 (dua) kelompok, yaitu *inner model* dan *outer model*. *Outer model* itu lebih kearah uji validitas dan reliabilitas, sedangkan *inner model* itu lebih ke arah regresi yaitu untuk menilai pengaruh satu variabel terhadap variabel lainnya

#### Evaluasi Measurement (Outer) Model

Evaluasi model pengukuran pada penelitian ini hanya melakukan uji multikolinieritas. Uji multikolinieritas juga perlu dilakukan dalam analisis PLS, dimana nilai yang digunakan dalam uji kolinieritas model yaitu dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai VIF lebih dari 10,00 maka terjadi masalah interpretasi koefisien jalur. Jika nilai VIF kurang dari 10,00, maka tidak ada masalah pada kolinearitas (Ghozali, 2015).

#### Pengujian Model Struktural (Inner Model)

Metode dalam evaluasi model struktural digunakan untuk pengujian hipotesis. Model struktural atau *inner model* adalah sebuah model yang menggambarkan hubungan kausalitas antar variabel laten yang telah dibangun berdasarkan teori yang ada. Sekaran & Bougie (2016) menyatakan bahwa salah satu uji dalam model struktural adalah *R Square* pada konstruk endogen. *R Square* mengacu pada koefisien determinasi pada konstruk endogen.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Evaluasi Measurement (Outer) Model

Pada penelitian ini evaluasi measurement (*outer*) model hanya melakukan uji multikolonieritas. Uji multikolinieritas juga perlu dilakukan dalam analisis PLS, dimana nilai yang digunakan dalam uji kolinieritas model yaitu dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai VIF lebih dari 10,00 maka terjadi masalah interpretasi koefisien jalur. Jika nilai VIF kurang dari 10,00, maka tidak ada masalah pada kolinearitas (Ghozali, 2015). Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 1.

**Tabel 1. Uji Multikolinieritas**

| No | Exogenous Variabel         | Endogenous Variabel        | VIF   | Conclusion                  |
|----|----------------------------|----------------------------|-------|-----------------------------|
| 1  | Kebijakan Dividen( $X_1$ ) | Nilai Perusahaan ( $Y_2$ ) | 1,039 | Tidak ada multikolinieritas |
| 2  | Kebijakan Hutang ( $X_2$ ) | Nilai Perusahaan ( $Y_2$ ) | 1,016 | Tidak ada multikolinieritas |
| 3  | Profitabilitas ( $Y_1$ )   | Nilai Perusahaan ( $Y_2$ ) | 1,031 | Tidak ada multikolinieritas |
| 4  | Kebijakan Dividen( $X_1$ ) | Profitabilitas ( $Y_1$ )   | 1,013 | Tidak ada multikolinieritas |
| 5  | Kebijakan Hutang ( $X_2$ ) | Profitabilitas ( $Y_1$ )   | 1,013 | Tidak ada multikolinieritas |

Sumber : Data Olahan, 2025

Berdasarkan tabel 1 dapat disimpulkan bahwa nilai VIF semua variabel < 10,00, yang artinya bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel laten yang diukur.

#### Pengujian Model Struktural (Inner Model)

Pengujian model struktural (*inner model*) dilakukan untuk menentukan besar kemampuan konstruk dalam menjelaskan perubahan yang terjadi pada konstruk lainnya. Model struktural dalam PLS dievaluasi dengan menggunakan  $R^2$  (*R Square*) yang digunakan untuk mengukur tingkat variansi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin tinggi nilai  $R^2$  berarti semakin baik prediksi dari model penelitian yang diajukan. Nilai  $R^2$  yang di hasilkan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.41 sebagai berikut

**Tabel 2. Hasil  $R^2$  Square**

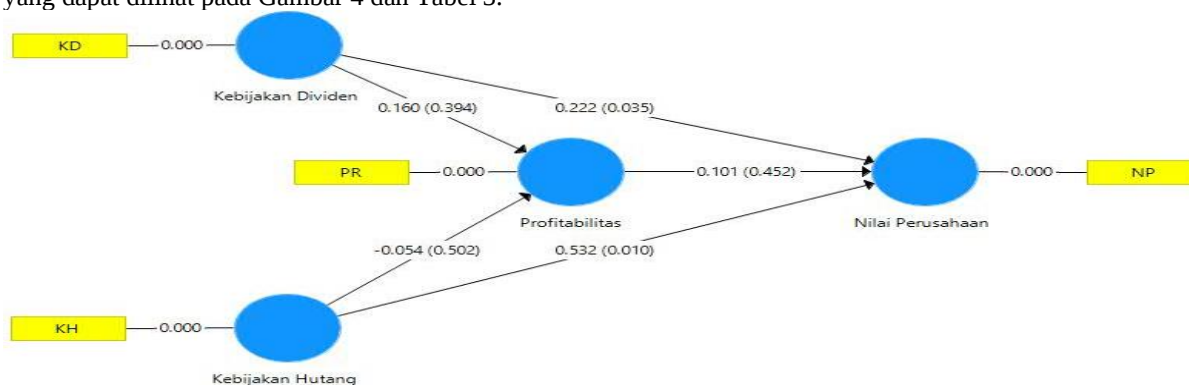
|                  | R Square | R Square Adjusted |
|------------------|----------|-------------------|
| Nilai Perusahaan | 0,315    | 0,294             |
| Profitabilitas   | 0,030    | 0,011             |

Sumber : Data Olahan, 2025

Berdasarkan tabel 2 di atas maka dapat dijelaskan yaitu: variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas mampu menjelaskan variansi yang terjadi pada nilai perusahaan sebesar 0,294 atau 29,4%, dan sisanya 70,6% dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak diteliti pada penelitian ini, dan variabel kebijakan dividen dan kebijakan hutang mampu menjelaskan variansi yang terjadi pada profitabilitas sebesar 0,011 atau 1,1%, dan sisanya 98,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak diteliti pada penelitian ini.

### Pengujian Hipotesis

Guna menjawab rumusan masalah serta tujuan penelitian dalam penelitian ini oleh sebab itu dilakukan pengujian Analisis hasil pengelolaan data pada tahap *full model* PLS dilakukan dengan melakukan pengujian signifikansi, yang dapat dilihat pada Gambar 4 dan Tabel 3.



Sumber : Data Olahan, 2025

**Gambar 4. Output Model Struktural**

**Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis**

| Hipotesis            | Exogenous Variabel                 | Endogenous Variabel                | Standardized Coefficient | Critical Ratio | Hipotesis | P-Value | Conclusion    |
|----------------------|------------------------------------|------------------------------------|--------------------------|----------------|-----------|---------|---------------|
| <b>Direct Effect</b> |                                    |                                    |                          |                |           |         |               |
| H <sub>1</sub>       | Kebijakan Dividen(X <sub>1</sub> ) | Profitabilitas (Y <sub>1</sub> )   | 0,160                    | 0,853          | +         | 0,394   | Insignificant |
| H <sub>2</sub>       | Kebijakan Hutang (X <sub>2</sub> ) | Profitabilitas (Y <sub>1</sub> )   | -0,054                   | 0,672          | +         | 0,502   | Insignificant |
| H <sub>3</sub>       | Kebijakan Dividen(X <sub>1</sub> ) | Nilai Perusahaan (Y <sub>2</sub> ) | 0,222                    | 2,112          | +         | 0,035   | Significant   |
| H <sub>4</sub>       | Kebijakan Hutang (X <sub>2</sub> ) | Nilai Perusahaan (Y <sub>2</sub> ) | 0,532                    | 2,573          | +         | 0,010   | Significant   |
| H <sub>5</sub>       | Profitabilitas (Y <sub>1</sub> )   | Nilai Perusahaan (Y <sub>2</sub> ) | 0,101                    | 0,753          | +         | 0,452   | Insignificant |

Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Evelyn Wijaya, Benny Eben Situmeang, Febdwi Suryani, dan Irawati)

| Hipotesis              | Exogenous Variabel                 | Endogenous Variabel                | Mediator Variabel                | Critical Ratio | Hipotesis | P-Value | Conclusion    |
|------------------------|------------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|----------------|-----------|---------|---------------|
| <b>Indirect Effect</b> |                                    |                                    |                                  |                |           |         |               |
| H <sub>6</sub>         | Kebijakan Dividen(X <sub>1</sub> ) | Nilai Perusahaan (Y <sub>2</sub> ) | Profitabilitas (Y <sub>1</sub> ) | 0,218          |           | 0,827   | Insignificant |
| H <sub>7</sub>         | Kebijakan Hutang (X <sub>2</sub> ) | Nilai Perusahaan (Y <sub>2</sub> ) | Profitabilitas (Y <sub>1</sub> ) | 0,207          |           | 0,836   | Insignificant |

Sumber : Data Olahan, 2025

## Pembahasan

### Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji hipotesis pengaruh antara kebijakan dividenterhadap profitabilitas menunjukkan bahwa kebijakan dividentidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Artinya jika perusahaan sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki kebijakan dividenyang baik tidak akan berdampak pada profitabilitas perusahaan. Dengan demikian dapat diartikan bahwa kebijakan dividentidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, dimana hasil ini tidak mendukung dan tidak sejalan dengan hipotesis peneliti.

Menurut Hasan et al. (2022) dividen adalah pembagian kepada pihak yang memiliki saham dari sebuah perusahaan yang disesuaikan dengan jumlah lembar yang dimiliki. Mayoritas pembagian dividen dilakukan dengan jangka waktu yang tetap, namun terkadang juga ada yang melakukan pembagian dividen khusus atau tambahan di luar waktu pembagian yang ditentukan. Dividen akan dibagikan kepada pihak yang memiliki saham, tetapi dengan sebuah catatan bahwa perusahaan telah menghasilkan keuntungan yang cukup besar dan dewan direksi dari sebuah perusahaan sudah menganggap layak untuk mengumumkan pembagian dividen.

Kebijakan dividen merupakan alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, sebab dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya. Dividen ini terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang, dimana kebijakan dividen dapat mempengaruhi profitabilitas sebuah perusahaan.

Tidak adanya pengaruh pada penelitian ini disebabkan kebijakna dividenyang dilakukan perusahaan tidak mampu berdampak pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Dengan kata lain jika perusahaan membagikan dividendengan skala kecil maupun dengan skala besar tidak akan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Sejalan dengan penelitian Yanti & Setiawati (2022) hasil penelitian yaitu kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Namun tidak sejalan dengan penelitian Silitonga & Hasyim (2022) dan Fitriani & Hasyim (2024) hasil penelitian kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

### Kebijakan Hutang Berpengaruh Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil uji hipotesis pengaruh antara kebijakan hutang terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Artinya jika perusahaan sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki kebijakan hutang yang baik tidak akan berdampak pada profitabilitas perusahaan. Dengan demikian dapat diartikan bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas atau dengan kata lain H1 ditolak, dimana hasil ini tidak mendukung dan tidak sejalan dengan hipotesis peneliti.

Hanafi (2017) kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Sejalan dengan *trade off theory* dimana penggunaan hutang yang semakin banyak, maka semakin tinggi beban yang harus di tanggung, sehingga dengan meningkatnya hutang tidak akan selalu diimbangi dengan

peningkatan profitabilitas. Akan tetapi semakin tinggi hutang maka akan semakin tinggi kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan (Hanafi, 2017).

Dimana pada dasarnya hutang akan membawa kewajiban bagi perusahaan, hutang yang dilakukan perusahaan tidak hanya akan menimbulkan kewajiban namun juga harus mengembalikan pinjaman beserta bunga. Oleh sebab itu semakin besar hutang yang dilakukan perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas lebih besar ini memperlihatkan sinyal negatif bagi para investor, karena ini memperlihatkan bahwa perusahaan akan kesulitan untuk mendapatkan keuntungan dan juga adanya beban kedepannya yang besar. Oleh sebab itu jika kebijakan hutang yang dilakukan perusahaan semakin baik maka akan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Tidak adanya pengaruh pada penelitian ini disebabkan kebijakna hutang yang dilakukan perusahaan tidak mampu berdampak pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dengan kata lain jika perusahaan memiliki kebijakan hutang seperti jangka panjang maupun jangka pendek tidak akan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Sejalan dengan penelitian Suryanti et al. (2021) hasil penelitian kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Sedangkan Penelitian Andara & Wahidahwati (2021) hasil penelitian kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian Melinia & Priyadi (2021) hasil penelitian yaitu kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

### **Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya jika perusahaan sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki kebijakan dividen yang baik akan berdampak pada nilai perusahaan. Dengan demikian dapat diartikan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain H1 diterima, dimana hasil ini mendukung dan sejalan dengan hipotesis peneliti.

Kebijakan dividen juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang di peroleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan dimasa datang. Pada dasarnya penentuan besarnya proporsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki.

Menurut *signaling theory*, apabila terjadi kenaikan dividen maka akan berpengaruh pada kenaikan harga saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut akan memberikan sinyal positif bagi publik, khususnya calon investor untuk berinvestasi ke perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dan ukuran perusahaan yang besar.

Pengaruh positif pada penelitian ini karena kebijakan dividen yang baik akan cenderung meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain semakin besar perusahaan membagikan dividen maka memperlihatkan tingginya keberhasilan perusahaan.

Sejalan dengan penelitian Hilmi & Lasmanah (2023), Sucipto & Sudiyanto (2018) dan Setyani (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian Sumanti & Mangantar (2015), Pakekong et al. (2019), Apriliyani et al. (2019) dan Sinaga & Mustafa (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Kebijakan Hutang Berpengaruh Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan hasil uji hipotesis pengaruh antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya jika perusahaan sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki kebijakan hutang yang baik maka akan berdampak pada nilai perusahaan. Dengan demikian dapat diartikan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain H1 diterima, dimana hasil ini mendukung dan sejalan dengan hipotesis peneliti.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal perusahaan. Kebijakan ini menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal perusahaan karena hutang merupakan salah satu komposisi untuk mencapai struktur modal yang optimal.

Teori *trade off theory* ini menganggap bahwa penggunaan hutang 100 persen sulit dijumpai. Kenyataannya semakin banyak hutang, semakin tinggi beban yang harus ditanggung. Satu hal yang penting bahwa dengan meningkatnya hutang, maka semakin tinggi profitabilitas kebangkrutan. Beban yang harus ditanggung saat menggunakan hutang yang lebih besar adalah biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga

Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Evelyn Wijaya, Benny Eben Situmeang, Febdwi Suryani, dan Irawati)

yang semakin besar dan sebagainya. Menurut Hanafi (2017) biaya kebangkrutan cukup signifikan, dapat mencapai 20 persen nilai perusahaan.

Pengaruh positif pada penelitian ini karena kebijakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan jika jumlahnya tidak melebihi dengan kemampuan perusahaan dalam membayar maka akan cenderung meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Dengan kata lain semakin bagus kebijakan hutang yang dilakukan perusahaan dan perusahaan mampu membayar maka akan meningkatkan keberhasilan perusahaan.

Sejalan dengan penelitian Suryanti et al. (2021), Apriliyani et al. (2019) dan Septariani (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin rendah tingkat hutang suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat, hal ini dikarenakan kewajiban perusahaan dalam membayar hutang terhadap kreditur berkurang sehingga, profit yang dihasilkan perusahaan meningkat dan menyebabkan harga saham perusahaan pun meningkat, baik dimata calon kreditur maupun bagi pasar. Namun tidak sejalan dengan penelitian Hilmi & Lasmanah (2023), Sumanti & Mangantar (2015), Sucipto & Sudiyanto (2018), Pakekong et al. (2019), Ramadhan et al. (2018) dan Wulandari et al. (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya jika perusahaan sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki profitabilitas yang baik tidak akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat diartikan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain H1 ditolak, dimana hasil ini tidak mendukung dan tidak sejalan dengan hipotesis peneliti.

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan yang layak dibagikan oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya.

Profitabilitas yaitu rasio yang dipakai untuk mengukur tingkat keuntungan yang didapat oleh investor atas investasi yang mereka lakukan. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Hubungan profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan. Rasio profitabilitas menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Hal tersebut memang tujuan sebuah bisnis untuk memperoleh laba, dimana laba tersebut menentukan dividen yang akan dibagikan kepada investor.

Tidak adanya pengaruh pada penelitian ini disebabkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak berdampak pada pandangan para investor mengenai keberhasilan perusahaan. Dengan kata lain jika perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba tidak akan mempengaruhi pandangan investor mengenai keberhasilan perusahaan.

Sejalan dengan penelitian Suryanti et al. (2021), Apriliyani et al. (2019), Sinaga & Mustafa (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian Hilmi & Lasmanah (2023), Sumanti & Mangantar (2015), Sucipto & Sudiyanto (2018) dan Wulandari et al. (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi laba yang didapatkan oleh perusahaan, menandakan semakin besar pula *return* dari pada modal investor, yang mana hal tersebut tentu akan lebih membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Dengan semakin banyaknya permintaan investasi maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut.

### **Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas**

Berdasarkan hasil uji hipotesis pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, oleh sebab itu semakin bagus profitabilitas perusahaan sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak akan berdampak terhadap pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain H1 ditolak, dimana hasil ini tidak mendukung dan tidak sejalan dengan hipotesis peneliti.

Menurut Ross et al. (2020) dalam Mahmudi & Khaerunnisa (2024) dividen adalah pembayaran tunai atau tambahan kepada pemegang saham yang mewakili sebagian dari laba perusahaan. Pembagian dividen ini bertujuan untuk memberikan imbalan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas kepemilikan saham. Dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai imbalan atas kepemilikan saham. Secara sederhana, dividen adalah pembayaran tunai atau tambahan yang diberikan

kepada para pemegang saham sebagai bagian dari laba yang diperoleh oleh perusahaan. Konsep ini adalah salah satu aspek penting dalam hubungan antara perusahaan dan pemegang sahamnya, karena mencerminkan keputusan perusahaan dalam membagikan sebagian dari keuntungan kepada investor yang telah mempercayakan modalnya.

Perusahaan yang sebelumnya tidak pernah mendistribusikan dividen kepada para pemegang saham, dan kemudian mereka mengubah kebijakan dividennya untuk membagikan dividen tentu akan menjadi penilaian positif oleh para investor maupun calon investor. Hal itu mengindikasikan semakin meningkatnya kebijakan perusahaan untuk lebih memperhatikan kemakmuran para pemegang saham, karena perusahaan yang bisa membagikan dividen memiliki gambaran umum bahwa kondisi keuangan mereka dalam kondisi baik. Sesuai dengan teori keagenan kondisi tersebut menunjukkan juga bahwa kinerja manajemen berjalan dengan baik dan sejalan dengan kepentingan para pemilik perusahaan atau pemegang saham.

Jika terjadi peningkatan dividen yang dilakukan perusahaan ini akan menjadi sinyal positif yang menandakan perusahaan memiliki prospek yang baik, oleh sebab itu akan mempengaruhi harga saham yang positif. Demikian juga jika dividen yang diberikan perusahaan menurun atau tidak membagikan kepada pemegang saham menandakan bahwa perusahaan tidak bagus dan juga harga saham akan menurun. Oleh sebab itu jika dividen yang diberikan perusahaan semakin baik, maka menandakan bahwa profitabilitas perusahaan bagus sehingga berdampak terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Penelitian Yanti & Setiawati (2022) hasil penelitian bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. namun tidak sejalan dengan penelitian Fitriani & Hasyim (2024) hasil penelitian yaitu kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas.

### **Kebijakan Hutang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas**

Berdasarkan hasil uji hipotesis pengaruh antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, oleh sebab itu semakin bagus profitabilitas perusahaan sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak akan berdampak terhadap pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain H1 ditolak, dimana hasil ini tidak mendukung dan tidak sejalan dengan hipotesis peneliti.

Perusahaan sering menghadapi berbagai masalah salah satunya adalah keuangan yaitu pendanaan perusahaan. Sebuah perusahaan dalam melakukan pinjaman atau hutang perlu dikaji dengan hati-hati, ini disebabkan keputusan untuk menggunakan hutang yang berdampak pada nilai perusahaan. Namun resiko kedepannya sangat besar yaitu seperti kebangkrutan, dimana peningkatan hutang perusahaan merupakan sinyal positif di pasar, ini memperlihatkan perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang besar sehingga mampu membayar hutang.

Brigham & Houston (2013) Pembiayaan dengan utang, memiliki 3 implikasi penting (1) memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas, (2) kreditur melihat ekuitas, atau dana yang disetor pemilik, untuk memberikan margin pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur; (3) jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan menjadi lebih besar. Akan tetapi, jika pengembalian yang diperoleh atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibandingkan dengan bunga, maka pengembalian atas modal pemilik semakin kecil. Oleh sebab itu jika kebijakan yang dilakukan perusahaan semakin baik akan mampu meningkatkan profitabilitas dan juga berdampak terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Melinia & Priyadi (2021) kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi profitabilitas. Namun tidak sejalan dengan penelitian Suryanti et al. (2021) dan Andara & Wahidahwati (2021) kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi profitabilitas.

### **PENUTUP**

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dan pembahasan yang telah dijabarkan, maka hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut: Kebijakan divident idak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, oleh sebab itu jika perusahaan sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki memiliki kebijakan dividen yang baik, tidak akan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, oleh sebab itu jika perusahaan sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki kebijakan hutang yang baik, tidak akan mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, oleh sebab itu jika

Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Evelyn Wijaya, Benny Eben Situmeang, Febdwi Suryani, dan Irawati)

perusahaan sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki kebijakan dividen yang baik maka akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, oleh sebab itu jika perusahaan sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki kebijakan hutang yang baik akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, oleh sebab itu jika perusahaan sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki profitabilitas yang baik tidak akan berdampak pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, oleh sebab itu semakin bagus profitabilitas perusahaan sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak akan berdampak terhadap pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil temuan dari penelitian ini, disarankan agar perusahaan penelitian ini diharapkan mampu digunakan perusahaan untuk menambah pengetahuan sehingga keuntungan perusahaan semakin bagus dan nilai *return on equity* semakin tinggi, agar mampu menarik investor. Hal ini dapat dilakukan dengan cara melakukan sistem penggunaan biaya yang efektif dan efisien. Selain itu perusahaan juga harus mampu meningkatkan laba perusahaan ini dilakukan agar perusahaan mampu membayar hutang.

Bagi para investro maupun calon investro dalam berinvestasi pada pasar modal, harus berinvestasi pada perusahaan yang tepat agar mendapatkan keuntungan. Maka dari itu para investro harus memiliki kemampuan dalam menganalisis kondisi keuangan perusahaan yang ada di pasar modal sebelum melakukan investasi. Demikian pula para investor juga harus mampu menilai laporan keuangan perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap pergerakan saham perusahaan seperti profitabilitas perusahaan.

Bagi para peneliti selanjutnya disarankan jika ingin meneliti dengan variabel yang sama, dapat lebih mendalam dengan menambah variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan dan menambah periode pengambilan data.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Abdillah, W., & Jogiyanto. (2015). *Partial Least Square (PLS) Alternatif SEM Dalam Penelitian Bisnis*. Andi Offset.
- Andara, F. F., & Wahidahwati. (2021). Pengaruh Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Profitabilitas. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(5), 1–24.
- Apriliyani, V., Hermi, & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201–224.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2017). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Kese). Salemba Empat.
- Fitriani, D., & Hasyim, D. (2024). Efisiensi Modal Kerja, Kebijakan Dividen, dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan Dimediasi Oleh Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2012-2021 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 4(1), 2227–2245.
- Ghozali, I. (2018). *Structural Equation Modelling*. Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2017). *Manajemen Keuangan*. BPFE.
- Harmono. (2015). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara.
- Hasan, S., Elpisah, Sabtohadhi, J., M, N., Abdullah, & Fachrurazi, H. (2022). *Manajemen Keuangan*. CV. Pena Persada.
- Hayat, A., Hamdani, Azhar, I., Yahya, M. N., Hasrina, C. D., Ardiany, Y., Rinanda, Y., Nurleila, Ikhsan, A., & Noach, M. Y. (2021). *Manajemen Keuangan 1*. Madenatera.
- Hilmi, I., & Lasmanah. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Variabel Intervening). *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB)*, 3(1), 19–26.
- Husnan, S. (2015). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE.
- Imam Ghozali, H. L. (2015). Partial Least Squares: Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0, -2/E. In *Statistical Programs*. Universitas Diponegoro.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Kieso, D. E. (2018). *Akuntansi Intermediate*. Erlangga.
- Kweon, J. A. (2018). *Manajemen Keuangan*. PT. Macanan Jaya Cemerlang.
- Mahmudi, B., & Khaerunnisa, E. (2024). *Manajemen Keuangan*. PT Media Penerbit Indonesia.
- Melinia, V., & Priyadi, M. P. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(10), 1–23.
- Munawir, S. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty.

- Pakekong, M. I., Murni, S., & Rate, P. Van. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*, 7(1), 611–620.
- Ramadhan, G. F., Husnatarina, F., & Angela, L. M. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal RAK*, 3(1), 65–73.
- Riyanto, B. (2016). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE.
- Rodoni, A., & Herni. (2016). *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media.
- Santoso, B. (2015). *Keagenan (Agency)*. Ghalia Indonesia.
- Sekaran, & Bougie. (2016). *Research Methods for Business*. Wiley.
- Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *Journal of Applied Business and Economics*, 3(3), 183–195.
- Setyani, A. Y. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *JRAK*, 14(1), 24–15.
- Silitonga, D. L., & Hasyim, D. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei 2014-2022. *Jurnal Manajemen Modern*, 6(4), 100–119.
- Sinaga, F. F., & Mustafa, M. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 13(1), 43–51.
- Siswanto, E. (2019). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Universitas Negeri Malang.
- Sucipto, E., & Sudiyanto, B. (2018). Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 7(2), 163–172.
- Sudana, I. M. (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Erlangga.
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Alfabeta.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, 3(1), 1141–1151.
- Suryanti, Suryani, A., & Surono, Y. (2021). Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2019. *Jurnal Manajemen dan Sains*, 6(1), 68–77.
- Wulandari, C. D., Damayanti, T., Bangun, A. A., & Anggraini, A. R. (2022). Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Industri Barang Konsumsi Makanan & Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015 -2019). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 11(3), 301–310.
- Yanti, J., & Setiawati, R. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2019). *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan*, 11(1), 234–254.