

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)

Zulfa Afifatul Azhar¹, Ngatno², Andi Wijayanto³

Email: afifatul72@gmail.com

***Abstrak** : This study aims to determine the effect of profitability on firm value through dividend policy as intervening variable. The population in this study were 133 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2016. The data used in this study is secondary data in the form of Corporate Financial Statements that have been published through the Indonesia Stock Exchange. The total sample that meets the criteria in this research is 17 manufacturing companies. The results showed that partially profitability has a positive and significant influence on firm value. Profitability has a positive and significant influence on dividend policy. Furthermore, dividend policy also has a positive and significant impact on company value. In stimulant, profitability variable and dividend policy have significant effect to firm value. Based on the sobel test, it is known that the dividend policy variable as the intervening variable can mediate the relationship between profitability variable and firm value.*

***Keywords:** Profitability, Corporate Value, Dividend Policy*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 133 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa Laporan Keuangan Perusahaan yang telah di publikasi melalui Bursa Efek Indonesia. Total sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sebanyak 17 perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu, kebijakan dividen juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara stimulan, variabel profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji sobel, diketahui bahwa variabel kebijakan dividen sebagai variabel intervening dapat memediasi hubungan antara variabel profitabilitas dan nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen

¹ Zulfa Afifatul Azhar, Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Diponegoro.

² Ngatno, Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Diponegoro.

³ Andi Wijayanto, Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Diponegoro.

PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai suatu entitas yang beroperasi dengan menerapkan prinsi-prinsip ekonomi. Tujuan perusahaan tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba secara maksimal tapi juga berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan guna memberikan kesejahteraan bagi pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Menurut Bringham Gapensi (1996), nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Nilai perusahaan dapat diukur melalui PER (*price earning ratio*).

Dalam melakukan investasi, calon investor memerlukan informasi sebagai dasar pertimbangan keputusan investasi di pasar modal. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). Kebijakan dividen adalah keputusan yang menentukan seberapa besar laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dan dijadikan sebagai laba yang ditahan. Kebijakan dividen diprosikan dalam *dividend payout ratio* (DPR).

Berdasarkan uraian teori diatas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki peran penting dalam kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan erat hubungan dengan harga saham. Harga saham tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi karena dapat meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan dimasa mendatang.

Profitabilitas yang diperoleh sebuah perusahaan akan mempengaruhi besarnya jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Jika perusahaan memperoleh laba dalam jumlah besar, maka kemampuan untuk membayar dividen semakin besar. Sehingga, besarnya jumlah dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan tiga variabel yaitu profitabilitas, nilai perusahaan, dan kebijakan dividen. Dengan demikian pertanyaan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Adakah pengaruh mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 ?
2. Adakah pengaruh mengenai profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 ?
3. Adakah pengaruh mengenai kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 ?
4. Adakah pengaruh mengenai profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 ?
5. Adakah pengaruh mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016?

KAJIAN PUSTAKA

Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan dari efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi (Brigham dan Houston, 2003:107). Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba. Menurut Irham Fahmi (2012:99), menyatakan bahwa ROE adalah suatu perhitungan yang sangat penting pada suatu perusahaan yang memperlihatkan suatu ROE yang tinggi dan konsisten yang mengindikasikan :

- a. Perusahaan mempunyai suatu keunggulan yang tahan lama dalam persaingan.
- b. Investasi para pemegang saham dalam bentuk modal akan tumbuh pada tingkat pertumbuhan tahunan yang tinggi, sehingga yang mengarah pada tingginya harga saham dimasa depan.

Akibatnya, semakin tinggi permintaan akan saham karena investor melihat adanya prospek yang bagus terhadap perusahaan tersebut. selain itu, investor akan menghargai nilai saham lebih besar dari nilai yang ada di neraca perusahaan, sehingga berdampak pada tingginya nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi (Agus Sartono, 2010:487). Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Berdasarkan definisi tersebut dapat dikaitkan dengan sebuah teori yaitu *Signalling Theory*. *Signalling Theory* menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan (investor).

Menurut Jogiyanto (2000:392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Saat informasi diumumkan, investor akan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika informasi tersebut menjadi signal baik bagi investor maka akan terjadi peningkatan dalam volume perdagangan saham yang berdampak pada tingginya harga saham di pasar modal sebagai cerminana atas nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga akan tinggi, dan dapat meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga di masa datang.

Dividen

Dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan (Rudianto, 2012:290). Perusahaan yang mampu memberikan dividen tinggi akan mendapat kepercayaan dari investor. Dividen tinggi membuat investor tertarik, sehingga akan terjadi peningkatan terhadap permintaan saham. Tingginya permintaan saham membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari yang tertera pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan juga akan tinggi.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa yang harus ditanam kembali sebagai laba ditahan. Ada beberapa teori mengenai kebijakan dividen:

1. Dividend Irrelevance Theory

Menurut Modigliani dan Miller, kebijakn dividen memang tidak mempengaruhi harga saham maupun kemakmuran pemegang saham. Selain itu, nilai perusahaan ditentukan oleh *Earning Power and Assets* perusahaan tersebut. dengan demikian nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi.

2. Bird In The Hand Theory

Teori ini menyetakan bahwa sebagian besar pemegang saham lebih menyukai pembayaran dividen dibandingkan dengan capital gain. Tarif pajak untuk capital gain memang cenderung lebih rendah daripada untuk dividen, namun pemilik saham lebih menghargai pembagian

dividen saat ini. Hal ini dikarenakan dengan pembayaran dividen artinya penerimaan uang sudah pasti, sedangkan apabila ditunda ada kemungkinan tidak sesuai harapan.

3. *Tax Differential Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy yang berpendapat bahwa adanya pajak terhadap dividend an capital gain, para investor akan lebih menghargai capital gain karena dapat menunda pembayaran pajak.

4. *Signaling Hypothesis Theory*

Teori ini menyatakan bahwa apabila terjadi kenaikan dividen maka akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen berpengaruh terhadap penurunan harga saham. Hal itu dianggap sebagai bukti bahwa investor lebih menghargai dividen dibandingkan capital gain.

5. *Clientele Effect Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi berbeda pula terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan pendapatan lebih menginginkan prosentase laba yang dibayarkan atau *Divident Payout Ratio* tinggi. Sebaliknya, apabila kelompok pemegang saham tersebut tidak membutuhkan penghasilan akan tertarik jika perusahaan menahan sebagian laba bersih perusahaan.

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal baik bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, dikarenakan kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah dividen tunai seringkali menyebabkan kenaikan harga saham yang berarti bahwa nilai perusahaan meningkat, sementara pemotongan dividen umumnya menyebabkan penurunan harga saham yang artinya penurunan nilai perusahaan.

PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian mengenai variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen telah dilakukan oleh beberapa peneliti yang berbeda :

Nama	Variabel	Metode	Hasil
Sei Hermuningsih	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas • <i>Growth Opportunity</i> • Struktur Modal • Nilai Perusahaan 	SEM	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel Profitabilitas, <i>growth opportunity</i>, dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Asrtinya, semakin besar profitabilitas, semakin tinggi peluang pertumbuhan, dan semakin besar proporsi hutang dalam struktur pendanaan perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut.
Umi Mardiyanti, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri	<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen • Kebijakan hutang • Profitabilitas • Nilai Perusahaan 	Analisis Regresi Berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan dividen yang diprosikan dengan variabel <i>Deviden Payout Ratio</i> secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap

			nilai perusahaan. • Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	--

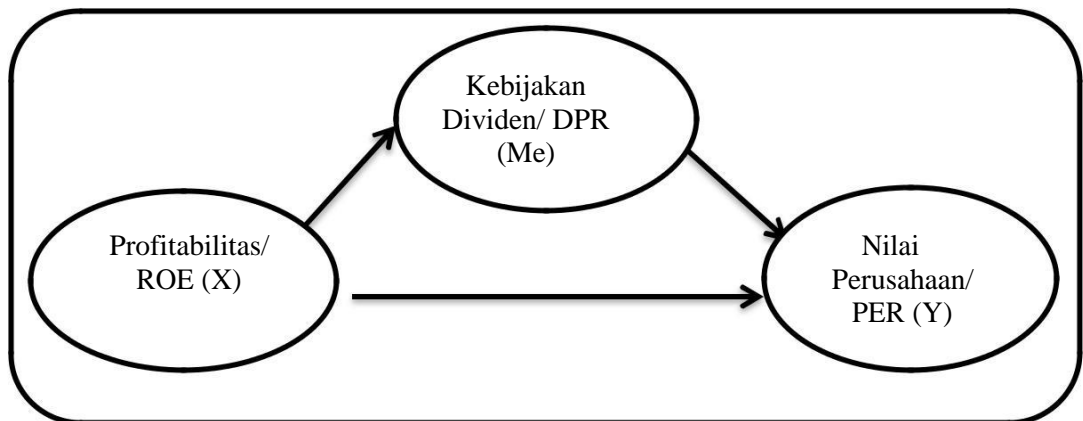
HIPOTESIS

Hipotesis adalah jawaban sementara dari pertanyaan yang ada dalam perumusan masalah penelitian dan jawaban sebenarnya baru akan ditemukan setelah peneliti mengumpulkan data dan melakukan analisis data penelitian. Berdasarkan tinjauan pustaka atau kerangka penelitian sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

- Ha1 : Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- Ha2 : Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
- Ha3 : Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- Ha4 : Profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Ha5 : Ada pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Gambar 1. 1

Model Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen



METODE

Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausalitas antara variabel-variabel dalam rangka pengujian hipotesis atau menolak hipotesis penelitian sebelumnya (sugiyono, 2012:21). Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempublikasikan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI adalah 133 perusahaan. Adapun kriteria-kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- Meliputi data laporan keuangan selama periode penelitian yaitu tahun 2012 – 2016.
- Perusahaan yang memeberikan dividen berturut-turut selama tahun 2012-2016.
- Memiliki rasio profitabilitas ROE yang positif.
- Memiliki *price to book value*, yang mencerminkan nilai perusahaan yang terus bertambah.

Perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel adalah 17 Perusahaan dan penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Pengujian yang digunakan pada penelitian ini adalah uji koefisien korelasi, uji koefisien determinasi, uji regresi linear sederhana, uji regresi berganda, uji t (uji signifikansi), uji F, uji mediasi (Uji Sobel), dan analisis jalur (*path analysis*).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan didapatkan hasil sebagai berikut:

No	Uji Hipotesis	Hasil						Keterangan hipotesis
		Koefisien	Determinasi	t hitung	F hitung	Sobel test	Sig	
1	Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	0,366	0,134	3,586	-	-	0,001	Hipotesis diterima
2	Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen	0,246	0,061	2,313	-	-	0,023	Hipotesis diterima
3	Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif Dan signifikan terhadap nilai perusahaan	0,436	0,191	4,420	-	-	0,000	Hipotesis diterima
4	Profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif Dan signifikan terhadap nilai perusahaan	0,512	0,262	-	14,545	-	0,000	Hipotesis diterima
5	Ada pengaruh antara Profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen	-	-	-	-	0,049	-	Hipotesis diterima

Sumber: Data yang diolah

Hasil uji analisis sederhana, variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0,001 dimana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang digunakan yaitu $0,001 < 0,05$, serta dapat diketahui $t \text{ hitung } 3,586 > 1,98932$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa

pada perusahaan manufaktur, nilai sebuah perusahaan dapat dipengaruhi dari tinggi atau rendahnya nilai profitabilitas perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas akan diikuti dengan meningkatnya nilai suatu perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memperoleh laba yang tinggi dan dianggap sebagai sinyal positif bagi investor karena perusahaan memungkinkan memiliki prospek bagus di masa mendatang. Oleh karena itu, hipotesis pertama (Ha1) yang menyatakan “profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” dapat diterima.

Hasil uji analisis sederhana variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen, variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0,023 lebih kecil dari 0,05, nilai signifikansi pada hipotesis tersebut lebih besar dibandingkan dengan hipotesis lain. Sehingga hipotesis kedua (Ha2) yang menyatakan “profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen” dapat diterima dan nilai koefisien regresi variabel sebesar 2,313. Hasil ini menjelaskan bahwa untuk meningkatkan dividen dapat dilakukan dengan meningkatkan nilai pada variabel profitabilitas. Kemampuan membayar dividen berhubungan erat dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas yang diperoleh sebuah perusahaan dapat mempengaruhi besar kecilnya jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Setiap terjadi peningkatan profitabilitas berdampak pada peningkatan pembagian dividen oleh perusahaan. Sebaliknya, apabila terjadi penurunan profitabilitas maka dividen yang dibagikan juga menurun. Menurut *signaling hypothesis theory*, apabila terjadi kenaikan dividen maka akan berpengaruh pada kenaikan harga saham. Sebaliknya, penurunan dividen berpengaruh pada penurunan harga saham. Kenaikan dividen sebagai pertanda bahwa perusahaan meramalkan akan pendapatan dividen yang baik masa mendatang.

Hasil uji analisis sederhana variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang digubakan yaitu $0,000 < 0,05$. Sehingga hipotesis ketiga (Ha3) yang menyatakan “kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” dapat diterima dan nilai koefisien regresi variabel sebesar 4,420. Hasil ini menjelaskan bahwa untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan meningkatkan pembagian dividen oleh perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri. Besarnya dividen yang akan dibayarkan dapat menarik investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Semakin besar dividen yang dapat dibayarkan maka investor akan semakin yakin untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut karena dianggap menguntungkan. Hal itu akan berdampak pada peningkatan permintaan akan jumlah saham. Peningkatan permintaan saham akan diimbangi dengan peningkatan harga saham. Oleh karena itu, melalui besarnya dividen dan harga saham akan meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Hasil uji regresi berganda yang telah dilakukan dengan uji F hitung sebesar 14,545 lebih besar dibandingkan F tabel 3,11 atau $14,545 > 3,11$. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_4 diterima yang artinya variabel profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Analisa dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel yang memiliki pengaruh dominan adalah sebesar 0,436 yang mengindikasikan adanya pengaruh yang cukup kuat antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Tanda positif pada nilai Beta (β) menandakan bahwa semakin meningkat nilai dari variabel kebijakan dividen maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Sebab, kebijakan dividen suatu perusahaan yang akhirnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Hasil uji sobel (sobel test), uji signifikansi menunjukkan dengan $p\text{-value} < \text{signifikansi}$ ($0,049 < 0,05$). Variabel intervening dikatakan memediasi apabila nilai $p\text{-value}$ dibawah 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen/DPR bias memediasi hubungan antara variabel profitabilitas /ROE dan nilai perusahaan/PER. Sehingga, hipotesis kelima (Ha5) yang menyatakan

“ada pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen” dapat diterima.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Profitabilitas/ROE berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PER. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t, dimana t hitung lebih besar dari t tabel yaitu $3,595 > 1,98932$. Selain itu, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu $0,001 < 0,05$ dan nilai koefisien regresi bernilai positif sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. Profitabilitas/ROE berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen/DPR. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t, dimana t hitung lebih besar dari t tabel yaitu $2,313 > 1,98932$. Selain itu, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu $0,023 < 0,05$ dan nilai koefisien regresi bernilai positif sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- c. Kebijakan Dividen/DPR berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PER. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t, dimana t hitung lebih besar dari t tabel yaitu $4,420 > 1,98932$. Selain itu, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu $0,000 < 0,05$ dan nilai koefisien regresi bernilai positif sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- d. Profitabilitas/ROE dan Kebijakan Dividen/DPR berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PER. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t, dimana t hitung lebih besar dari t tabel yaitu $2,313 > 1,98932$. Selain itu, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu $0,023 < 0,05$ dan nilai koefisien regresi bernilai positif sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- e. Dalam perhitungan uji sobel, diketahui bahwa Kebijakan Dividen/DPR sebagai variabel intervening dapat memediasi hubungan antara variabel Profitabilitas/ROE dan Nilai Perusahaan/PER. Hal ini dibuktikan dengan hasil *p-value* lebih kecil dari nilai yang telah ditentukan yaitu $0,049 < 0,05$. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat pengaruh antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Saran

Saran-saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan
Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka manajemen perusahaan perlu memperhatikan beberapa faktor seperti profitabilitas, nilai perusahaan, dan kebijakan dividen. Ketiga hal tersebut memberikan pengaruh antara satu sama lain. Karena sebagai bahan dasar pertimbangan bagi investor dalam melakukan keputusan investasinya.
2. Bagi investor
Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, faktor profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Faktor-faktor tersebut hendaknya digunakan sebagai tolok ukur atau sebagai dasar pertimbangan bagi investor sebelum melakukan investasi dalam perusahaan manufaktur.

3. Bagi penelitian selanjutnya
Bagi peneliti yang tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai kebijakan dividen akan lebih baik jika bisa mengubah objek penelitian tidak hanya pada perusahaan manufaktur. Misalnya, penelitian pada perusahaan jasa seperti sektor telekomunikasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia), 4(1), 31–39.
- Hermuningsih, S. (n.d.). Pengaruh Profitabilitas , Growth Opportunity , Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia.
- Lestari, S., & Paryanti, A. B. (2016). Pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bej tahun 2006 – 2010, 6(2), 53–62.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010, 3(1), 1–17.
- Pamadanu, D. (2010). Pengaruh Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotive And Allied Products Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, 1–10.
- Sri, A., Dewi, M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan, 2, 358–372.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

