PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN VARIABEL PROFITABILITAS SEBAGAI INTERVENING

(Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)

SKRIPSI

Disusun Oleh:

Intan Meganingrum

17.0101.0063

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS MUHAHAMMADIYAH MAGELANG

2021

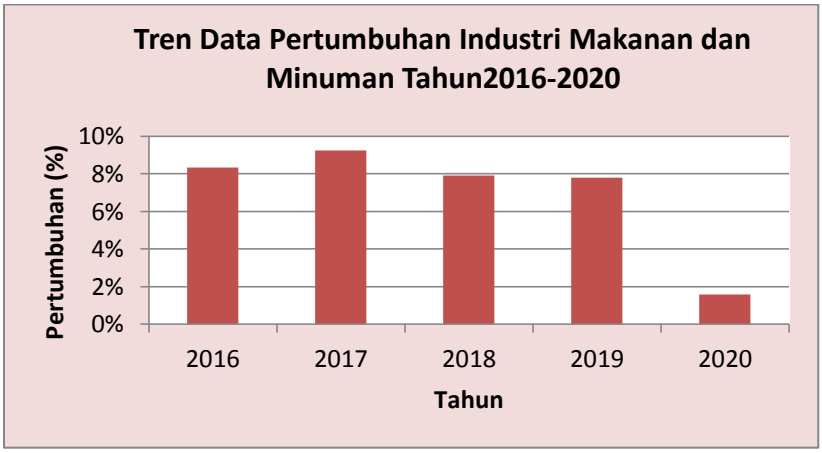
BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Setiap pendirian industri tentu mempunyai target yaitu mencapai posisi yang terbaik dalam bisnis yang mereka jalankan sampai pada kinerja perusahaanya, baik dalam jangka pendek berupa peningkatan laba, maupun jangka panjang yaitu kesejahteraan dari pihak pemilik saham atau pemilik perusahaan. Oleh karena itu upaya perusahaan untuk mencapai hal tersebut perusahaan perlu melakukan berbagai strategi untuk keberlanjutan perusahaan serta meningkatan nilai perusahaan itu sendiri. Perusahaan makanan dan minuman telah menjadi bagian dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, di mana perusahaan ini menjalankan usaha produksi makanan dan minuman. Sub sektor ini merupakan salah satu aset yang menjanjikan untuk kemajuan negara, di mana perusahaan ini tidak akan pernah mati usahanya. Karena kebutuhan pangan terus meningkat, menyebabkan perusahaan makanan dan minuman yang ada di Indonesia terus bertambah (Satu, 2020). Pada tren data pertumbuhan perusahaan makanan dan minuman yang ada di Indonesia pada tahun 2016 - 2020, menunjukkan fluktuasi ekonomi dengan terdapatnya kenaikan serta penurunan pertumbuhan, yang menjadi faktor peningkatan pertumbuhan salah satunya yaitu kontribusi ekspor produk makanan dan minuman yang dapat bersaing di internasional, sedangkan penurunan adanya disebabkan oleh beberapa penyebab salah satunya

konsumsi kelas menengah bawah rendah, serta goncangan merebaknya virus corona di Indonesia. Dari uraian diatas, berikut merupakan tampilan grafik berupa tren data pertumbuhan perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2016 – 2020 dan penjelasan yang lebih rinci.



Sumber : Satu, (2020)

Gambar 1 Tren Pertumbuhan 2016-2020

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa tren data pada pertumbuhan industri makanan dan minuman cenderung mengalami kenaikan Pada tahun 2016 mencapai 8,33% karena adanya peningkatan pada pendapatan masyarakat serta pertumbuhan populasi kelas menengah menjadi 9,23% di tahun 2017 adanya kenaikan perusahaan makanan dan minuman disebabkan oleh penilaian bahwa perusahaan makanan dan minuman memiliki daya saing internasional berupa kontribusi pada harga ekspor barang dari perusahaan makanan dan minuman. Kemudian tahun 2018 perusahaaan makanan minuman mengalami penurunan pertumbuhan menjadi 7,91%, di mana penyebabnya berupa perlambatan produksi *Crude*

Palm Oil (CPO), sehingga berdampak pada pertumbuhan perusahaan makanan dan minuman. Pada tahun 2019 mengalami penurunan kembali berupa 7,78%, penurunan ini disebakan oleh beberapa hal yaitu: adanya konsumsi kelas menengah bawah yang rendah serta pengaruh adanya pilpres yang pada akhirnya para investor menunggu untuk berinvestasi.

Sementara pada tahun 2020, Ketua Umum Gabungan Pengusaha Makanan dan Minuman Indonesia (GAMBI) mendapat laporan bahwa industri makanan dan minuman banyak yang tutup, adanya pandemi berakibat pada kendala sulitnya mendapatkan bahan baku, ditambah dari barang pemenuh kebutuhan yang jumlahnya terbatas sehingga negara indonesia bergantung dengan negara Tiongkok contohnya santapan serta minuman guna rumah tangga, bahan dasar guna operasional industri yaitu garam dan gula. Selain itu dikuatkan dengan adanya data bahwa, menteri bidang industri selalu mengawasi dan melindungi operasional di beberapa perusahaan manufaktur di tengah wabah virus corona yang ada di Indonesia. Adanya hal itu membuat penurunan paling rendah daripada tahun sebelumnya, dengan mencapai angka 1,58%. (Satu, 2020)**.**

Adanya hal tersebut produksi perusahaan makanan dan minuman mengalami penurunan pada kentungan yang didapat, sehingga berdampak terhadap nilai perusahaan. Menurut (Ukhriyawati & Malia, 2018) Nilai perusahan sendiri mencerminkan prospek pada daya industri tersebut dalam menaikkan keuntungan juga aset di masa kemudian, di mana perusahaan harus dapat bertahan dengan adanya perubahan kondisi

ekonomi. Di saat pertumbuhan pada perusahaan makanan dan minuman sedang mengalami fluktuasi yang disebabkan oleh beberapa faktor yang menjadikan terdapatnya ketidak stabilan di pertumbuhan tersebut. Sehingga saat perusahaan mempunyai tren data pertumbuhan yang baik, akan menjadi sebuah keputusan yang sangat penting dalam investor menanamkan modal mereka

Kebijakan dividen mempunyai kaitan dengan nilai perusahaan, di mana perusahaan saat mendapatkan tingkat laba yang tinggi, maka perusahaan memiliki tingkat kapasitas dalam membiayai dividen yang tinggi juga (Sofia & Farida, 2017). Apabila di dalam perusahaan mempunyai tingkat besar pengembalian dividen yang tinggi, maka anggapan investor terhadap manajemen perusahaan itu akan baik. Dalam membayar dividen yang tinggi oleh perusahaan, dapat berakibat pada harga saham mengalami peningkatan sehingga berpengaruh terhadap peningkatan nilai yan ada di perusahaan juga.

Kebijakan hutang dijadikan tolak ukur seberapa efisienya perusahaan dalam mengelola hutang-hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Kebijakan hutang memiliki kaitan dengan nilai perusahaan, apabila perusahaan mempunyai tingkat hutang yang cukup besar pada tingkatan tertentu akan berpengaruh juga pada peningkatan nilai perusahaan (Samosir, 2017). Namun dalam penggunaan hutang perlu diperhatikan dengan teliti, karena investor seringkali melihat kinerja perusahaan dari penggunaan modal perusahaan baik dari modal sendiri atau modal eksternal (pinjaman)

(Suryanti dkk, 2021). Apabila perusahaan memiliki tingkat modal sendiri yag cukup tinggi daripada modal eksternalnya, maka perusahaan tidak mudah gulung tikar.

Yang menjadi prospek penting bagi kelanjutan perusahaan salah satunya yaitu Profitabilitas, karena berpengaruh dalam upaya melindungi perusahaan dalam jangka waktu yang cukup panjang. Apabila perusahaan mempunyai tingkat profit yang besar, menjadi penilaian yang baik bagi para investor (Samosir, 2017). Investor tertarik kepada perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang cukup besar, hal itu membuat perusahaan mengalami peningkatan harga saham di perusahaan tersebut. Profitabilitas menjadi magnet tersendiri bagi para investor, karena profitabilitas sebagai hasil yang di dapat dengan usaha pengelolaan atas modal yang sudah di tanamkan oleh para investor, serta menggambarkan dari adanya pembagian laba yang sudah menjadi haknya (D. S. Dewi & Suryono, 2019). Selain berpengaruh pada nilai perusahaan profitabilitas mempunyai peran sebagai variabel intervening untuk melihat pengaruh pada variabel kebijakan dividen dan kebijakan hutang.

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap profitabilitas, karena dalam pengambilan keputusan dalam pembagian dividen perlu diperhatikan dan di pertimbangkan secara teliti. Perusahaan dalam pembagian dividen apabila memiliki citra yang cukup baik di para investor akan dianggap memiliki kinerja perusahaan yang bagus, para penanam modal akan percaya dalam memasukkan modal mereka ke perusahaan

tersebut, sehingga berpengaruh pada tingkat profitabilitas akan meningkat (D. S. Dewi & Suryono, 2019). Besar kecilnya dividen yang didapat dapat dipengaruhi dari pendapatan profitabilitas dari perusahaan, maka mempengaruhi pada harga saham pada perusahaan itu sendiri. Dalam pembagian dividen, profitabilitas memiliki andil yang cukup berpengaruh, di mana dapat mencerminkan besar kecilnya pembagian laba yang akan menjadi haknya (Carolina, 2017).

Kebijakan hutang di dalam perusahaan perlu di kelola dengan baik. Menurut Chabachib dkk (2020) bahwa dalam menggunakan hutang harus dipertimbangkan dengan tepat, di mana dapat mempengaruh dalam pendapatan perusahaan sendiri. Tingginya penggunaa hutang (DER) dapat menjadi cerminan dalam menjalankan operasional perusahaan, karena hutang dijadikan sebagai pendanaan eksternal bagi perusahaan. Penggunaan tingkat hutang yang besar, dapat mempengaruhi pada pengurangan laba bersih yang di peroleh perusahaan karena jumlah nominal pembayaran hutang lebih besar daripada tingkat nominal hutang yang di ambil oleh perusahaan. Saat tingkat perolehan dari profitabilitas itu menurun, menyebabkan harga saham juga ikut menurun sehingga perusahaan tidak mempunyai prospek yang cukup baik terhadap nilai pada perusahaan.

Sucipto & Sudiyatno (2018) dalam penelitianya menerangkan pada variabel profitabilitas dan variabel dividen memiliki suatu dampak yang bermakna terhadap nilai di industri namun pada variabel kewajiban

tidak mempengaruhu secara bermakna terhadap nilai di industri. Selain itu dalam penelitian dari (Ramadhan et al., 2018) memperoleh hasil yang berbeda bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan hutang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Samosir (2017), menyatakan bahwa variabel kebijakan hutang dan variabel profitabilitas mempunyai pengaruh secara positif signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Carolina (2017) menyatakan bahwa rasio hutang dan kebijakan dividen terdapat pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas, pernyataan tersebut sama dengan penelitian dari Ma'wa (2020) bahwa hutang memiliki dampak yang bermakna terhadap profitabilitas. Namun berlainan pada riset dari Pratiwi dkk (2021) menunjukan bahwa variabel kebijakan dividen tidak memiiki pengaruh signifikan terhadap variabel profitabilitas.

Berdasarkan uraian-uraian diatas, dalam penelitian sebelumnya menunjukkan pengaruh yang beragam pada variabel kebijakan dividen dan variabel kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu penelitian pada kali ini menambahkan variabel intervening, variabel intervening ini berfungsi sebagai variabel antara yang letaknya antara variabel bebas dengan variabel terikat, maka dari itu variabel bebas secara langsung tidak mempengaruhi perubahan variabel terikat. Dengan menambahkan Profitabilitas yang berperan sebagai intervening, yang

diharapkan dapat memediasi keterkaitan dari kebijakan deviden serta kebijakan hutang terhadap nilai industri.

Berdasarkan celah yang sudah ada di pengkajian sebelumnya, sehingga dikembangkan riset lebih dahulu dengan cara mempadukan jurnal riset dari Sucipto & Sudiyatno (2018), Ramadhan dkk (2018), Samosir (2017), dengan independen yang berlainan yaitu variabel kebijakan deviden dan kebijakan hutang, dengan variabel interveningnya yaitu profitabilitas dan variabel terikat yakni nilai perusahaan. Sehingga pengkajian ini berjudul "**Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervining (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020)".**

B. Rumusan Masalah

Dari pemaparan latar belakang diatas, rumusan masalah yaitu :

1. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Profitabilitas?
2. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Profitabilitas ?
3. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
4. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
5. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
6. Apakah Profitabilitas memediasi hubungan antara Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan ?

7. Apakah Profitabilitas meamediasi hubungan antara Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan?

C. Tujuan Penelitan

Sesuai dengan permasalahan yang akan dipaparkan, maka tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Mengevaluasi dan mengkaji pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Profitabilitas.
2. Mengevaluasi dan mengkaji pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Profitabilitas.
3. Mengevaluasi dan mengkaji pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.
4. Mengevaluasi dan mengkaji pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.
5. Mengevaluasi dan mengkaji pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
6. Mengevaluasi dan mengkaji pengaruh Profitabilitas menjadi variabel mediasi dalam hubungan antara Kebijakan Hutang dengan Nilai Perusahaan.
7. Mengevaluasi dan mengkaji pengaruh Profitabilitas menjadi variabel mediasi dalam hubungan antara Kebijakan Deviden dengan Nilai Perusahaan

D. Kontribusi Penelitian

Melalui pengkajian ini, diharapkan untuk melepaskan kegunaan,dengan beberapa kegunaan di pengkajian ini sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Di pengkajian yang sudah dilakukan, diperlukan untuk meluaskan pandangan serta pengetahuan yang berkaitan pada penelitian yang bersifat kuantitatif yaitu dampak pada variabel kebijakan hutang dan variabel kebijakan deviden pada variabel nilai perusahaan dengan variabel profitabilitas sebagai intervening.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi perusahaan

Manfaat penelitian yang dilakukan bagi perusahaan yaitu membantu perusahaan untuk bahan evluasi dalam pengambilan keputusan pihak industri dan sebagai tolak ukur kinerja manajemen keuangan yang berkaitan terhadap nilai perusahaan.

b. Bagi investor

Manfaat penelitian ini bagi investor yaitu membantu investor dalam memberikan masukan serta mendukung saat pengambilan keputusan yang berkenaan dalam menginvestasikan modal mereka ke perusahaan sub sektor makanan dan minuman.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan yaitu paparan yang terang mengenai runtunan penyusunan dari pengkajian ini sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisikan paparan yang mengenai batas masalah, latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi pengkajian ini yang dilaksanakan dan penataan penyusunan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini berisikan uraian tentang telaah teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan model penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisikan tentang jenis dan sumber data, sampel penelitian, metode pengumpulan data, definisi operasional, dan metode analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisikan mengenai hasil analisis data dan pembahasan. Pada bab ini sebagai titik fokus dalam menggunakan program SPSS berupa analisis deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas), pengujian hipotesis dan analisi jalur.

BAB V KESIMPULAN

Bab ini berisikan beberapa kesimpulan dari hasil penelitian dan saran. Sedangkan pada di akhir isi brupa lampiran pendukung skripsi.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Sinyal teori menjurus ke dalam penjelasan mengapa sebuah industri mempunyai dorongan dengan berupa petunjuk atas laporan keuangan pada pihak luar (Spence, 1973). Selain itu pendapat yang sama dari Dewi & Suryono (2019) bahwa sinyal teori menjadi sinyal yang baik untuk investor melalui laporan perusaahaan, di mana performa manajemen di perusahaan baik akan berpengaruh pada laporan keuangan dan berdampak pada sinyal yang baik. Dengan adanya banyak persaingan antar perusahaan, menyebabkan perusahaan berlomba lomba untuk meningkatkan kinerjanya supaya investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan mereka.

Sinyal teori menjurus ke dalam penjelasan mengapa sebuah perusahaan memiliki motivasi dengen berupa informasi atas laporan keuangan kepada pihak eksternal. Motivasi tersebut diberikan dari pihak perusahaan kepada pihak eksternal karena perusahaan sendiri cenderung mengerti dan paham mengenai peluang di masa yang akan datang daripada pihak investor ataupun kreditur. Adanya kekurangan pada perusahaan dalam memberikan informasi kepada pihak luar (investor dan kreditur) menyebabkan mereka harus membentengi diri dengan memberi tingkat harga yang kecil.

Hubungan teori sinyal dan penelitian ini yaitu nilai perusahaan dapat dilihat baik buruknya melalui laporan keuangan dimana terdapat sinyal dari pihak eksternal untuk menilai kinerja perusahaan apakah baik atau justru sebaliknya. Peningkatan dalam jumlah deviden tunai memberikan sinyal yang baik di masa depan, sehingga kebijakan deviden dapat menyebabkan kenaikan pada harga saham yang membuat nilai perusahaan ikut mengalami kenaikan. Teori sinyal berkaitan dengan kebijakan hutang, di mana menyatakan bahwa perusahaan yang sudah memiliki keuntungan dari hasil operasionalnya tidak terlepas dengan meningkatkan hutang, karena kebanyakan perusahaan yang memiliki prospek yang menjanjikan akan menghindari adanya menjual saham, mereka lebih memilih untuk mengumpulkan modal baru dengan cara menggunakan hutang yang dapat menambah bunga yang akan dibayar dengan mengimbangi laba sebelum dikenakan pajak. Peningkatan pada tingkat profitabilitas akan memberikan sinyal baik bagi para penanam saham mengenai peluang-peluang di masa selanjutnya.

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dijadikan sebagai proksi bagi investor untuk melihat tingkatan kesuksesan dari perusahaan yang memiliki kaitan dengan harga saham. Adanya tingkat nominal pada harga saham yang beredar besar, ikut berpengaruh juga pada peningkatan dari nilai suatu perusahaan. Oleh karena itu investor berminat untuk

menaginvestasikan modal mereka ke perusahaan tersebut, harapan nya mereka mendapatkan tingkat pengembalian dana yang tinggi setelah mereka menginvestasikan dana mereka ke perusahaan yang sudah dipilih. Menurut Ukhriyawati & Malia (2018) Nilai pada perusahaan dapat menciptakan suatu keberhasilan kepada para pemegang saham dengan optimal, jika harga saham di perusahaan itu juga meningkat, upaya yang dapat di capai untuk medapatkan nilai perusahaan tinggi yaitu pemodal menyerahkan pengelolaanya kepada pihak yang ahli dalam hal tersebut. Hal tu sangat diperlukan dalam mengoptimalkan nilai di suatu perusahaan, lantaran dapat berpengaruh terhadap kekayaan pemegang saham yang menjadi tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan.

K. Y. Dewi & Rahyuda (2020) menerangkan suatu nilai dari industri dihitung dengan pengukuran *Price To Book Value* (PBV). Pengukuran ini sebagai perimbangan pengukuran antara harga pada saham dan nilai dari buku per lembar. Apabila PBV memiliki nilai semakin besar maka semakin besar perolehan pula tingkat keberhasilan dari para pemegang saham. *Price To Book* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai dari buku saham industri, semakin tinggi rasio PBV maka semakin tinggi kinerja industri sehingga menjadi opini yang baik oleh pemodal dengan dana yang hendak ditanamkan di industri tersebut (Sudaryo dkk, 2020). Semakin

tinggi tingkat PBV yang didapat, semakin tinggi juga kepercayaan pasar terhadap perusahaan.

3. Kebijakan Deviden

Menurut Fajar dkk (2018) deviden yaitu suatu penghasilan yang menjadi harapan pemegang saham dalam menanamkan modal mereka ke perusahaan. Deviden yang dibayarkan juga dapat mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi pembagian laba akan membawa isyarat kepada investor, maka investor terdorong untuk menanamkan modal mereka kepada perusahaan yang dituju. Semakin besar tingkat deviden yang didistribusikan maka dapat menaikkan nilai di suatu perusahaan, dimana permintaan saham akan meningkat berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan dan harga saham yang akan diberi suatu penilaian baik dalam mengatur perusahaan.

Christiani & Rure (2019) menjelaskan terdapat penyebab yang dapat pengaruhi adadnya kebijakan dividen adalah :

a. Posisi Likuiditas dari Perusahaan

Posisisi ini menjadi salah satu aspek yang krusial dalam dan perlu untuk di evaluasi sebelum memutuskan dalam penetapan suatu kebijakan dividen yang akan di distribusikan untuk para pemilik saham.

b. Kebutuhan Biaya dalam Menyelesaiakan Hutang

Suatu perusahaan dalam rangka menyelesaikan kewajibanya pasti akan mengambil biaya tersebut dari keuntungan yang ditahan

, sehingga perolehan dari pendapatan akan diambil untuk kepentingan tersebut dan persentase kecil yang akan dibagikan dividennya untuk pemilik saham.

c. Tingkat Pertumbuhan dari Perusahaan

Perusahaan yang pertumbuhanya cepat, biasanya memiliki dana yang cukup besar dalam operasional dalam rangka meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan akan menahan keuntungan yang di dapat untuk membayarkan dana atau biaya tersebut ketimbang membagikan kepada pemilik saham karena terdapat batasan akan dana.

d. Pengawasan pada Perusahaan

Perusahaan saat membelanjakan keperluan di dalam perusahaanya dalam rangka menjaga "control" harus meminimalisir *dividen payout ratio.*

(Rodoni & Ali, 2014) menerangkan alam pola pola membayarkan sebuah dividen yang dapat dipilih sebagai kebijakan dividen perusahaan sebagai berikut :

a Stable and occasionally increasing dividens per share

Kebijakan ini menetapkan dividen saham yang tetap tidak ada peningkatan yang permanen dalam earning power kemampuan membayarkan dividen. Di pengelolaan perusahaan dalan meningkatan dividen hanya ketika perusahaan yakin

bahwa tingkat yang lebih tinggi dapat dipertahankan secara definitif.

b *Stable dividend per share*

Landasan dalam pemikiranya berupa pasar mungkin akan menilai dari suatu saham lebih tinggi bila dividen yang diharapkan akan tetap stabil daripada kalau dividen berfluktuasi. Step ini menjadi andalan dalam menjaga payout ratio yang tetap kondusfif.

c *Stable Payout Ratio*

Di step ini, perolahan dari jumlah dividen itu berasal dari presentase tetap dari laba.

d *Regular dividen Plus extras*

Dividen reguler ditetapkan di jumlah yang manajemen perusahaan yakin dapat mempertahankan tanpa menghiraukan adanya fluktuasi laba dan kebutuhan investor modal.

e *Fluktuatin dividends and payout ratio*

Dividen ini mengalami fluktuasi sesuai pada perubahan di keuntunan dan kebutuhan dari investasi yang di tanamkan pada setiap periodenya.

4. Kebijakan Hutang

Definisi dari hutang adalah suatu pengorbanan dimana mengharuskan dilaksanakan di masa yang hendak tiba, karena atas transaksi yang telah dicoba pada sebelumnya (Ramadhan et al., 2018).

Kebijakan ini berpengaruh pada besarnya keperluan terhadap dana yang dibutuhkan bagi perusahaan dimana ditanggung oleh hutang. Manfaat dari penggunaan hutang bagi perusahaan yaitu perusahaan hemat dalam pembayaran pajak, tetapi jika dalam penggunaan hutang tidak di kelola dengan baik, maka akan mengakibatkan peningkatan pada biaya perusahaan. Sehingga dalam menentukan pengambilan hutang bagi perusahaan harus di pertimbangkan terlebih dahulu, dimana hutang berpengaruh pada nilai perusahaan.

Perhitungan dalam menggunakan hutang oleh perusahaan, menggunakan pengukuran berupa rasio pada hutang dan ekuitas. Penggunaan pada hutang yang besar berpengaruh pada kenaikan harga saham di perusahaan. Namun apabila hutang yang dimiliki memilki tingkatan yang melampaui batas dapat berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan. Hertina dkk (2019) menyatakan apabila dalam menggunakan hutang cukup besar dengan melampaui perbandingan hutang yang sudah ditentukan, maka nilai di perusahaan akan ikut menurun, karena dana atau biaya yang didapat dari pemakaian hutang relatif rendah ketimbang biaya yang sudah ditimbulkan.

5. Profitabilitas

Profitabilitas menjadi bagian peran yang cukup penting dalam menakar tingkat kapasitas dari suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat kinerja tinggi dilihat dari perolehan keuntungan yang

didapat. Febriyanti & Latief (2020) menyatakan bahwa profitabilitas sangat krusial bagi operasional perusahaan, dimana digunakan untuk mempertahankan keberlangsungan perusahaan dalam jangka yang panjang. Besarnya pendistribusian dari laba akan berpengaruh terhadap harga suatu saham, dimana tingkat keuntungan yang dibagikan itu tinggi menandakan semakin baik nya nilai suatu perusahaan di sudut pandang calon investor.

Dewi & Suryono (2019), menyatakan bahwa keuntungan yang di dapat menggambarkan suatu tingkat pengembalian yang diharakan investor. Jika perolehan laba terus meningkat, maka perolehan *return* yang hendak didapat oleh pemegang saham pula berpeluang besar, tetapi perolehan profit yang didapatkan sebagian bisa ditanamkan lagi yang tujuanya guna menaikkan modal untuk operasional di industri. Ukhriyawati & Maia (2018), menyatakan bahwa profitabilitas akan menunjukkan seberapa efektifnya suatu perusahaan dalam menciptakan tingkatan dari perolehan keuntungan dengan sebagian proses pengelolaan hak oleh perusahaan, maka profitabilitas dapat berpengaruh terhadap pandangan investor yang berkaitan pada prospek suatu industri di masa hendak tiba. Para investor membutuhkan pelaksanaan beberapa pertimbangan berupa membandingkan perusahaan mana yang profitnya memberikan tingkat pengembalian atau *return* yang tinggi.

B. Telaah Penelitian Terdahulu

Bersumber hasil telaah penelitian terdahulu pada pengkajian yang dilakukan oleh Suryanti dkk (2021) untuk mengetahui dan menganalisis antara 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. Telaah yang digunakan yaitu *Path Analysis*. Hasil pengkajian secara individu hanya variabel pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan perusahaan total aset yang berpengaruh terhadap profitabilitas. Secara bersama sama semua variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun secara parsial hanya pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan perubahan total aset yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu likuiditas, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan variabel profitabilitas sebagai variabel intervening memiliki pengaruh lemah.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dkk (2021) untuk mendeteksi dan mengevaluasi keterkaitan sturktur modal, kebijakan deviden dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Riset ini memakai alat analisis analisis regesi data panel. Sehingga hasil dari pengkajian yakni struktur modal dan kebijakan deviden tidak mempengaruhi

bermakna terhadap profitabilitas, namun pertumbuhan penjualan mempengaruhi bermakna terhadap profitabilitas.

Pengkajian yang dilaksanakan oleh Kalesaran dkk (2020) untuk mengetahui dan menganalisi pengaruh struktur modal, kebijakan deviden, dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan properti *Real Estate* yang terdaftar di BEI. Alat analisis data yang digunakan yaitu analisi regresi data panel. Hasil penelitian tersebut menunjukan bahwa struktur modal dan kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Febriyanti & Latief, (2020) untuk menganalisis dan menguji pengaruh dari variabel profitabilitas dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisi regresi berganda. Hasil penelitian dari penelitian ini yaitu berdasarkan uji memberikan hasil yaitu profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan bermakna pada nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai di industri.

Pengkajian yang dilakukan oleh Yunarsi, (2020) untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonsia. Pada penelitian ini menggunakan telaah berupa PLS (Partial Least Square). Hasil dari pengkajian yakni struktur

modal, kebijaka deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan namun kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas tidak memiliki peran yang signifikan dalam memediasi pengaruh struktur modal dan kebijakan deviden terhadap nilai di industri.

Suatu pengkajian yang dilaksanakan oleh Keintjem dkk (2020) untuk menakar dampak kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai industri pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Alat analisis yang dipakai di penelitian ini yaitu uji perkirakaan klasik, uji hipotesis dan analisis model regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden mempunyai pengaruh signfikan terhadap nilai industri, tetapi kebijakan hutang dan profitabilitas tidak mempengaruhi signifikan terhadap nilai industri.

Pengkajian yang sudah dilaksanakan oleh K. Y. Dewi & Rahyuda, (2020) untuk mengetahui kaitan profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan deviden pada nilai industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Telaah yang digunakan yaitu analisis deskriptif, analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji f, uji koefisien determinasi majemuk, dan uji t. Hasil penelitian yang diperoleh yaitu bahwa profitabilitas memiliki pngaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan, namun likuiditas dan kebijakan deviden mempengaruhi negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan dkk (2018) bertujuan untuk memahami hubungan kebijakan hutang dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada kelompok LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Alat analisis pada penelitian ini yaitu analisis regresi sederhana, analisis statistik deksriptif, uji asumsi klasik, uji t dan uji koefisien determinasi. Hasil penelitian yaitu kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Sucipto & Sudiyatno, (2018) untuk menguji adanya perngaruh profitabilitas, kebijakan deviden dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Alat analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil pengkajianmenyatakan yakni profitabilitas dan kebijakan deviden mempengaruhi dan bermakna pada nilai di industri, namun kebijakan hutang tidak mempengaruhi terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ukhriyawati & Malia, (2018) bertujuan untuk mengatahui dan menganalisa hubungan profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan hutang pada nilai industri pada perusahaan sub sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Telaah pengkajian ini yakni uji asumsi klasik, analisis

regresi berganda, uji t, uji f, dan uji koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang berpengaruh signifikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan pada uji f menunjukkan hasil bahwa profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengkajian yang dilakukan oleh Samosir, (2017) bertujuan dalam pengujian pengaruh pada variabel profitabilitas dan variabel kebijakan hutang pada variabel nilai industri yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2013-2015. Menggunakan alat analisis regesesi berganda. Sehingga hasil penelitian yaitu profitabilitas dan kebijakan hutang mendapat dampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Pengembangan Hipotesis

Pada pengkajian ini akan ditelaah dampak variabel kebijakan deviden dan variabel kebijakan hutang pada variabel nilai perusahaan dengan variabel profitabilitas sebagai variabel intervening.

1. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Profitabilitas

   Kebijakan dividen adalah sebuah kebijakan bagi perusahaan apakah laba akhir tersebut dijadikan sebagai laba yang ditahan untuk investasi kembali atau menjadi dividen (Keintjem et al., 2020). Pendistribusian oleh perusahaan berupa dividen menjadi tanda yang positif bagi pandangan pihak eksternal terutama investor, karena pihak

luar dapat melihat kinerja perusahaan serta prospek dalam perusahaan melalui kebijakan dividen. Pengambilan keputusan berkaitan dengan kebijakan deviden dapat menjadikan sinyal kepada pihak luar mengenai perusahaan. Terdapat kenaikan saat pembayaran deviden kepada investor, melepaskan indikasi yang baik karena menandakan industri itu mempunyai pandangan yang baik di masa hendak tiba (Kalesaran et al., 2020).

Kebijakan dividen mempunyai keterkaitan dengan profitabilitas, di mana dalam menggunakan keuntungan yang sudah jadi hak dari investor, kemudian keuntungan dibagikan menjadi deviden atau justru laba yang ditahan guna investasikan kembali. Dalam pemberian besar kecilnya deviden akan menyeimbangkan pada perolehan laba di perusahaan. Jadi apabila perusahaan mendapatkan laba yang cukup besar, maka pemberian deviden yang didapatkan juga besar, dan sebaliknya, sehingga memegang pengaruh yang positif dan signifikan pada profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Yunarsi, (2020) menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, di mana kebijakan deviden menjadi sinyal positif di dalam manajemen dalam menggambarkan tentang masa depan dari suatu perusahaan yang berdasarkan pada tingkat profitabilitas yang dibentuk. Bersumber paparan diatas, pengkajian ini menyusunkan hipotesis sebagai berikut:

H1: Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas

2. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Profitabilitas

Kebijakan ini adalah keputusan dari manajemen perusahaan untuk melakukan penggunaan pendanaan eksternal yang berasal dari hutang (Sofia & Farida, 2017). Korelasi sinyal teori dengan kebijakan hutang yaaitu dalam penggunaan hutang oleh perusahaan memberikan tanda atau sinyal yang baik, di mana menandakan bahwa perusahaan dalam menggunakan hutang memiliki kesanggupan dalam membayar hutang atau kewajiban untuk waktu yang akan datang. Perusahaan menggunakan memiliki sinyal yang baik juga dapat memberi gambaran bahwa pihak perusahaan dapat menghasilkan cukup laba untuk membayarkan kewajiban dan bunga hutang (N. P. D. Pratiwi & Mertha, 2017).

Kebijakan Hutang dapat menjadi faktor yang mempengaruhi profitabilitas, karena kebijakan hutang dapat menjadi pendukung dalam meningkatkan modal perusahaan dalam meningkatkan keuntungan. Dalam menggunakan kebijakan hutang perusahaan tidak diperhatikan secara teliti, dapat berdampak pada turunnya tingkat profitabilitas di perusahaan. Penggunaan antara hutang dengan modal sendiri harus di seimbangkan , karena dapat mempengaruhi perolehan besar kecilnya laba, di mana dapat menggambarkan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibanya. Semakin besar dalam menggunakan

hutang, semakin besar kewajiban yang perlu dibayar dengan menggunakan seluruh modal sendiri.

Penjelasan diatas di tegaskan dengan penelitian oleh Hasanah & Setyawan, (2020) yang menunjukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Menurut Gumanti, (2017) dalam Putri, (2020) bahwa perusahaan dalam menggunakan hutang dapat menunjukkan sinyal positif bahwa kinerja perusahaan akan baik, tingginya DER dapat memberikan rasa optimis terhadap profitabilitas serta peningkatan pada periode selanjutnya. Sedangkan Maulidiana dkk (2019) menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas.

H2 : Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perushaan

Penelitian Sofia & Farida (2017) bahwa Kebijakan dividen adalah pengembalian atas apa yang sudah diperoleh oleh para pemilik saham saat mereka menginvestasikan modal mereka ke perusahaan. Korelasi antara teori sinyal dengan kebijakan deviden ketika kebijakan deviden dinilai sebagai suatu penilaian bagi investor untuk melihat baik buruknya perusahaan. Peningkatan pada pembayaran deviden ini menjadi sinyal baik, yang menandakan bahwa prospek perusahaan terjamin, sehingga dapat dibilang kesejahteraan pemegang saham meningkat (Sucipto & Sudiyatno, 2018). Peningkatan laba yang

dibagikan memberikaan sinyal yang baik juga terhadap investor, karena investor akan berminat untuk menanamkan modal mereka kepada perusahaan tersebut.

Sucipto & Sudiyatno (2018) menyatakan bahwa deviden menjadi salah satu pertimbangan tentang apakah dalam laba yang didapat perusahaan akan ditujukan kepada pemegang saham, atau justru menjadi laba yang ditahan untuk kepentingan penanaman modal kembali. Semakin tinggi tingkat pendistribusian dividen, menandakan bahwa kinerja perusahaan itu baik serta penilaian investor terhadap perusahaan dapat dilihat dari adanya harga saham yang semakin meningkat, adanya hal tersebut menggambarkan bahwa dividen menjadi fungsi yang penting di peningkatan nilai industru. Penelitian dari Ramadhan dkk (2018) yaitu kebijakan deviden mepunyai dampak positif dan bermakna pada nilai di industri. Sehingga menandakan bahwa kebijakan ini memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan, di mana dalam tingkat pembagian laba yang besar akan menyebabkan investor tertarik sehingga mereka menanamkan modal mereka, jadi nilai perusahaan dapat mengalami peningkatan.

H3 : Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Pengkajian dari Keintjem dkk (2020) kebijakan dividen adalah kebijakan yang diterapkan oleh perusahaan dalam memutuskan

seberapa besar peggunaan pendanaan yang dibiayai dengan hutang. Adanya hutang memberikan kontribusi dalam perusahaan, di mana dapat menghemat pembayaran pajak bagi perusahaan. Penggunakan hutang diharapkan oleh perusahaan dapat menjadi respon yang positif bagi para pihak eskternal. Adanya hal tersebut terdapat hubungan antara teori sinyal dengan kebijakan hutang, di mana hutang menjadi isyarat atau sinyal yang baik dalam peningkatan nilai di perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017).

Selain itu mayoritas perusahaan perusahaan banyak yang menggunaan pendanaan eksternal seperti hutang daripada perusahaan mengadakan saham yang baru karena anggapan mereka lebih aman, sehingga adanya hal tersebut dapat tingkat besarnya hutang dapat mempengaruhi nilai yang ada di perusahaan menjadi meningkat (Samosir, 2017). Perusahaan yang dikatakan beresiko jika memiliki proporsi hutang yang cukup besar dalam struktur modal, namun jika perusahaan tidak menggunakan hutang dianggap tidak memanfaatkan pendanaan eksternal yang dapat membantu dalam peningkatan operasional di dalam perusahaan. Perusahaan harus pandai dalam menggunakan hutang perusahaan, di mana hutang dapat berpengaruh pada nilai di suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan dkk (2018) dan Samosir, (2017) juga menegaskan bahwa kebijakan hutang bepengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4 : Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yaitu daya bisnis perusahaan dengan tujuan memperoleh keuntungan selama beberapa waktu periode tertentu. (Jemani & Erawati, 2020). Sebuah perusahaan yang memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba yang menandakan ketika perusahaan punya tingkatan profitabilitas yang besar sehingga melepaskan kepada investor tanda baik, supaya mereka dapat menanamkan modalnya kepada perusahaan. Laba bersih yang dihasilkan perusahaan saat kegiatan operasionalnya menggmbarkan adanya profitabilitas perusahaan (Martha dkk, 2018). Dapat dikatakan profitabilitas perusahaan karena sumbernya berasal dari penggunaan modal sendiri dan penggunaan ekuitas.

Tandelilin (2010) dalam Sukmawardini & Ardiansari (2018) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas memiliki peran penting yang harus diperhatikan di mana profitabilitas digunakan guna memperkirakan sepanajang mana investasi yang dilaksanakan oleh perusahaan sanggup membagikan pengembalian dana yang setimpal dengan harapan investor. Profitabilitas memiliki dampak yang positif bagai keberlangsungan nilai perusahaan, di mana profitabilitas dapat

memberikan daya bagi perusahaan untuk mendapatkan laba bersih, selain itu dapat dijadikan penilaian dari kinerja sebuah perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi dapat menunjukan kinerja perusahaan secara efisien di dalam pengelolaan kekayaan industri dalam memperoleh keuntungan di setiap periode. Pada penelitian yang dilakukan oleh Sucipto & Sudiyatno (2018) dan Martha dkk (2018) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H5: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Menurut Saputro & Andayani (2021) kebijakan dividen yaitu ketetapan pada industri yang korelasinya dengan perolehan keuntungan pada akhir tahunya, di mana keuntungan tersebut dapat dijadikan laba yang tetap diinvestasikan kembali atau menjadi dividen yang akan didistribusikan kepada pemilik saham. Peningkatan pembagian deviden oleh pemegang saham, kepada investor akan memberikan sinyal baik dengan menandakan bahwa industru memiliki pandangan baik di kurun yang hendak tiba, dimana investor terdorong guna menanamkan modal yang berati profitabilitas industri bertambah dan nilai perusahaan juga ikut meningkat. Berdasarkan hasil

penerangan daru telaah hipotesis sebelumnya menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Suatu perusahaan yang telah mendapatkan tingkat profit yang cukup besar dalam proses pelaksanaan operasionalnya, maka dapat mempengaruhi pada kesejahteraan dari pemagang saham. Apabila perolehan dari profit tinggi, mengakibatkan juga pada tingkat pengembalian atas investasi yang sudah ditanam akan tinggi. Pengembalian investasi kepada para investor itu berupa penerimaan pendapatan atas deviden, dengan adanya perolehan atas tingginya tingkat profit, maka tingkat pendapatan atas penerimaan deviden juga berpeluang tinggi. Oleh karena itu menunjukkan sinyal positif bahwa profitabilitas dapat memediasi kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan, karena para investor akan tertarik serta percaya dalam menanamkan saham mereka ke perusahaan tersebut, yang berdampak pada tingginya tingkat harga saham di mana bersangkutan pada nilai perusahaan. Simpulanya bahwa profitabilitas dapat merubah nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh kebijakan deviden. Penelitian dari Carolina, (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi hubungan antara kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

H6 : Profitabilitas mampu memediasi pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Kebijakan hutang adalah cerminan dari bentuk perimbangan keuangan industri yang berasal dari pendanaan modal eksternal dengan modal sendiri yang dijadikan sebagai pembiayaan operasional industri (Saputro & Andayani, 2021). Hubungan sinyal teori perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan cenderung untuk menggunakan pendanaan eksternal supaya mereka mendapatkan laba yang cukup besar, di mana dalam penambahan dalam membayar bunga yang diseimbangkan pada keuntungan sebelum pajak (Carolina, 2017). Berdasarkan hasil penjelasan dari hipotesis sebelumnya menunjukkan hasil bahwa kebijakan hutang mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada nilai di industri , profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusaahaan dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Disimpulkan bahwa profitabilitas mampu merubah nilai industri yang pengaruhi oleh kebijakan hutang. Kebijakan hutang dapat menjadi aspek yang pengaruhi profitabilitas serta nilai perusahaan menjadi meningkat, di mana hutang sebagai pendanaan eksternal menjadi pendukung dalam meningkatkan modal dalam meningkatkan keuntungan.. Namun hal itu harus diperhatikan dengan perusahaan

tetap membayarkan kewajibanya dengan seluruh modal sendiri di perusahaan.

Pengkajian yang dilaksanakan oleh Misran & Chabachib (2017) dan Carolina (2017) yang menunjukkan yakni profitabilitas sangggup menjadi perantara hubungan antara kebijakan hutang terhadap nilai industri. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengggunakan hutang bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan supaya nilai perusahaan dapat berdampak meningkat kembali, namun disertai dengan pertimbangan yang bijak dalam menggunakan pendaan eksternal.

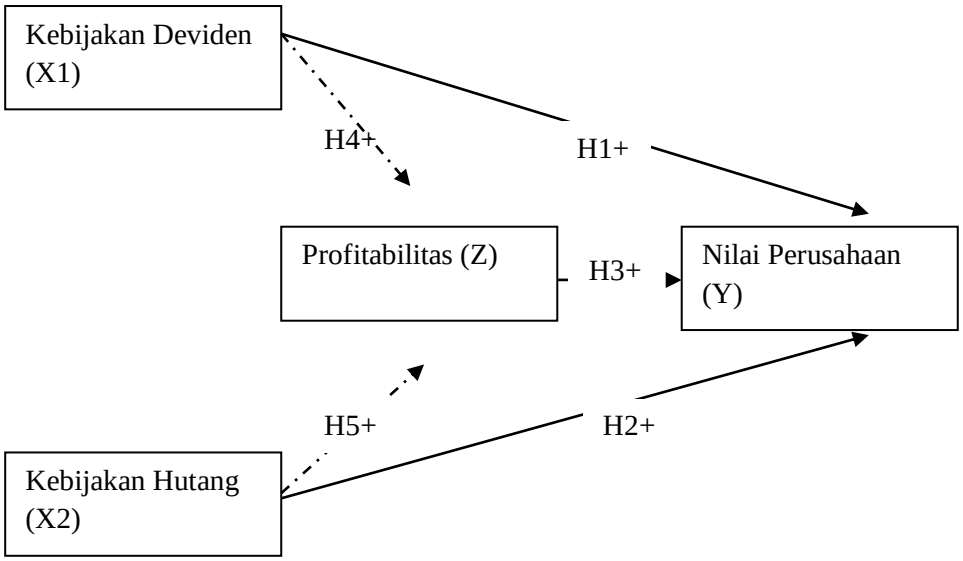
H7: Profitabilitas mampu memediasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

D. Kerangkan Berpikir

Aspek yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan deviden dan kebijakan hutang. Kebijakan deviden dijadikan variabel independen, karena di saat terjadi peningkatan pada deviden dapat mempengaruhi peningkatan harga saham serta peningkatan harga saham berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Kebijakan hutang dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan, di mana hutang memberikan kontribusi dalam perusahaan yang pada akhirnya menghemat pembayaran pajak bagi perusahaan, selain itu hutang sebagai pendaan eksternal dalam meningkatkan modal untuk kepentingan operasional perusahaan.

Faktor lainya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, di mana profitabilitas menjadi gambaran saat terjadi peningkatan pada perolehan laba bersih perusahaan dapat mempengaruhi peningkatan pada nilai perusahaan. Kebijakan deviden dapat mempengaruhi profitabilitas, di mana laba bersih perusahaan yang dibagikan menjadi hak kepada pemegang saham, kemudian laba tersebut dibagikan sebagai deviden selain itu laba tersebut bisa menjadi laba di tahan karena dapat di investasikan kembali menjadi modal. Kebijakan hutang dapat mempengaruhi juga profitabilitas, dikarenakan utang yang dipergunakan oleh industri untuk modal biaya operasional yang bertujuan mendapatkan keuntungan serta kemakmuran perusahaan. Oleh karen itu, kebijakan deviden dan kebijakan hutang memilki pengaruh terhadap nilai

perusahaan serta profitabilitas. Dalam penelitian ini profitabilitas menjadi variabel *intervening*.



Gambar 2 Kerangka Pikiran

BAB III
METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi yakni suatu area yang yang dibentuk menjadi simpulan umum atau suatu obyek maupun subyek memiliki bobot atau karakteristik yang ditetapkan dari si peneliti sebagai suatu hal yang dapat dipelajari dan menjadi suatu kesimpulan (Sugiyono, 2018). Jadi populasi pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 sebanyak 30 perusahaan. Menurut Sugiyono (2018) definisi dari sampel yaitu suatu elemen yang dari karakteristik dan total yang dimiliki dari populasi. Jadi di sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020.

Dalam penelitian ini menggunakan teknik pengambilan dari suatu sampel di industri dengan berupa *Purposive Sampling*, yakni metodea penentuan anggota sampel dengan berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Kriteria sebagai berikut yaitu :

a. Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang tercantum di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang selalu menerbitkan laporan keuangan setiap tahun berturut-turut selama periode 2016-2020.
b. Perusahaan Manufaktur Sub Sektor makanan dan minuman yang mempunyai informasi keuangan yang tepat dengan variabel yang akan

diuji, yaitu nilai perusahaan, kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan profitabilitas.

c. Perusahaan manufaktur yang mendistribusikan deviden kas atau tunai setiap tahun berturut turut selama periode 2016-2020.

Dapat diketahui bahwa total dari perusahaaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2016-2020 sejumlah 30 perusahaan. Namun, berdasarkan pada seleksi dan kriteria sampel menjadi 9 perusahaan karena setiap perusahaan makanan dan minuman yang mencantumkan pendistribusian deviden setiap tahun berturut turut selama periode 2016-2020. Sebagai berikut:

a) BUDI (Budi Strach & Sweetener Tbk)
b) DLTA (Delta Djakarta Tbk)
c) ICBP (Indofood Sukses Makmur Tbk)
d) INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk)
e) MYOR (Mayora Indah Tbk)
f) ROTI (Nippon Indosari Corpindo Tbk)
g) SKLT (Sekar Laut Tbk)
h) TBLA (Tunas Baru Lampung Tbk)
i) ULTJ (Ultra Jaya Milk Industry Tbk)

B. Metode Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Di pengkajian ini, menggunakan data kuantitatif berupa informasi keuangan yang ada di perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tercantum di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dibagikan oleh situs resmi www.idx.com di periode 2016, 2017, 2018, 2019, dan 2020. Sumber yang digunakan di penelitian adalah data sekunder.

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang diterapakan guna memperoleh informasi keuangan yang dibutuhkan dengan memakai cara dokumentasi. Teknik ini dengan akumulasi sumber data dari dokumentasi yang sudah ada. Penelaah menghimpun data data sekunder yang seperti informasi keuangan perusahaan manufaktur sub sektor manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun2016-2020.

C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

1. Nilai Perusahaan

Price to Book Value (PBV) yakni suatu parameter dalam mengukur nilai industri. PBV merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang di investasikan (K. Y. Dewi & Rahyuda, 2020). Rasio PBV dapat dilihat dari suatu kemampuan perusahaan dalam melahirkan suatu nilai efektif pada jumlah modal saham yang akan diinvestasikaan. Rasio PBV diterapkan untuk menghitung biaya harga saham terhadap

nilai buku pada saham. Apabila tingkat PBV yang diperoleh tinggi, mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan dengan nilai buku per-lembar dari pemegang saham. Selain itu tingginya tingkat *Price to Book Value* mendapatkan kepercayaan dari pasar dan pihak luar bahwa industri mempunyai pandangan yang bagus di masa yang hendak tiba. Menurut Sofia & Farida (2017) perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

2. Kebijakan Deviden

Dividen yaitu komponen yang asalnya dari keuntungan yang di dapatkan perusahaan untuk di distribusikan bagi pemilik saham yang sudah menanamkan modal mereka (Keintjem dkk, 2020). Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan ukuran dalam membandingkan dividen yang diberi kepada pemegang saham dan *nett profit* per saham. DPR merupakan paramete pengukuran dari dividen dimana keuntungan yang didistribusikan untuk pemilik saham dalam format kas (Christiana & Putri, 2021). Christiana & Putri (2021) menyatakan bahwa Dividen Payout Ratio menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden Tunai per Saham}}{\text{laba per saham}}$$

3. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang menurut Keintjem dkk (2020) adalah pertimbangan oleh perusahaan saat penentuan besar kecilnya dalam menggunakan pendanaan berupa hutang. Semakin baik tingkat kebijakan hutang yang diterapkan, maka dapat menaikkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Dengan penggunaan peminjaman berupa hutang diharapkan untuk meminimalisir adanya pergesekan antara pihak intern dari perusahaan dengan pemegang saham (Sucipto & Sudiyatno, 2018). Dalam menggunakan hutang dari suatu perusahaan dapat diukur dengan rasio hutang berupa DER, di mana rasio jumlah hutang terhadap jumlah modal sendiri di perusahaan. Rumus untuk menghitung rasio DER menurut kasmir (2017) sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{Total\ Kewajiban}{Total\ Ekuitas}$$

4. Profitabilitas

Menurut S. K. Pratiwi dkk (2021) profitabilitas merupakan cerminan atau rasio dalam memperkirakan kinerja dalam perusahaan. D. S. Dewi & Suryono (2019) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai dampak dalam penentuan peningkatan dalam nilai industri di mata pihak ekternal bahkan pemegang saham. Profitabilitas menggunakan parameter *rasio Return on asset* sebagai parameter dari laba bersih setelah pajak terhadap total asset.

ROA dapat mengukur bagaimana sebuah perusahaan dalam memaksimalkan perolehan dari ekuitas dengan kekayaan (aktiva)

perusahaan (Azmy, 2018). Jika perusahaan memperoleh tingkat persentase ROA yang tinggi mempresentasikan bahwa perusahaan ini mempunyai kinerja yang baik yang dilaksanakan oleh pihak manajemen perusahaan. Sehingga penggunaan ROA menurut Kasmir (2017) sebagai berikut

ROA = $\frac{Laba\ setelah\ pajak}{Total\ aktiva}$

D. Metoda Analisis Data

1. Statsitik Deskriptif

Statistik deksriptif menurut Ghozali (2018) memberikan penjelasan atau gambaran pada data yang dapat diukur dengan *mean*, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, range dan sum. Statistik deskriptif berupa statistik yang juga memaparkan kekhusuan dari data. Statistik deskriptif sering digunakan dalam menerangkan dari riwayat fakta fakta sampel sebelum menggunakan teknik analisis statistik yang berfungsi dalam menguji hipotesis.

2. Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Ghozali (2018) pengujian ini di pergunakan dalam mengevaluasi dalam model regresi terdapat variabel pengganggu yang pendistribusianya sudah normal atau sudah memenuhi persyaratan distribusi normal. Dalam uji t dan F mempredikasi bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Untuk mengetahui apakah sampel sudah memenuhi syarat dilihat dari penggunaan Uji Kolmogorov-Smirnov.

Uji ini dilakukan untuk melihat signifikanya. Dasar pengambilan dalam uji normalitas adalah:

1) Apabila p-value > 0,05, menggambarkan bahwa residual dalam distribusi data dapat dikatakan normal.
2) Apabila p-value < 0,05, menggambarkan bahwa residual dalam distribusi data dapat dikatakan tidak teralokasi secara normal .

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018) bahwa uji multikolinieritas dilakukan untuk mengevaluasi apakah di dalam model regresi menemukan korelasi atau kaitan antar variabel independen, jika tidak terjadi kaitan antar variabel independen menunjukkan bahwa model regresi yang baik. Dalam melakukan uji multikolinieritas dapat diukur dengan Nilai Toleransi atau dengan Variance Inflation Factor (VIF). Jika pengukuran menunjukkan hasil nilai VIF ≥10 dan Nilai Toleransi ≤ 0,10 menunjukan bahwa terdapat hubungan multikolinieritas. Serta jika tidak terjadi multikolinieritas apabila VIF ≤ 10 dan Nilai Toleransi ≥ 0,10.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menurut Ghozali (2018) bertujuan dalam mengetahui apakah di dalam model acuan regresi terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang (t) dengan ada kesalahan pengganggu pada periode sebeluumnya(t-1). Jika di model regresi bebas dari autokorelasi, menandakan bahwa model regresi

tersebut baik. Untuk mengetahui apakah terdapat korelasi dengan menggunakan perhitungan *Durbin Watson,* di mana nilai dari Durbin Watson (d), batas atas (du) dan batas bawah (Dl), dengan menggunakan kriteria sebagai berikut :

1) Apabila 0 < d < dL menandakan terjadinya autokorelasi yang positif
2) Apabila dL < d < du menadakan tidak mempunyai ketepatan terjadi autokorelasi atau tidak
3) Apabila d-Dl < d < 4 menandakan ada autokorelasi negatif
4) Apabila 4 – du < d < d – Dl menandakan bahwa tidak mempunyai kepastian terjadinya autokorelasi atau tidak
5) Apabila du < d < 4 –du menandakan tidak mempunyai autokorelasi positif atau negatif.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan dalam pengujian apakah terdapat ketidaksamaan variance dari residul satu pengamatan ke pengamatan lain di model regresi linier (Ghozali, 2018a). Untuk menentukan apakah di dalam regresi linier terdapat heterokedastisitas atau tidak diukur dengan uji korelasi spearman, di mana jika nilai signifikanya melebihi tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05 menandakan bahwa hasil uji tidak mengandung heteroskedastisitas.

3. Analisis Regresi Berganda

Dalam analisis regresi berganda bertujuan supaya mendapatkan persamaan dan garis untuk hubungan antara variabel bebas dengan

variabel terikat (Ghozali, 2018a). Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan antara variabel mediasi atau intervening dengan menggunakan analisis jalur atau *path analysis*. Analisis jalur menjadi suatu penggunaan model regresi yang bertujuan untuk memperkirakan adanya hubungan sebab akibat yang sudah diterapkan sebelumnya berdasar teori (Ghozali, 2018a). Sehingga diperoleh persamaan sebagai berikut :

1) $Z = \alpha_1 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$

2) $Y = \alpha_2 + \beta_3 X_1 + \beta_4 X_2 + \beta_5 Z + e$

Dimana :

Y = Nilai Perusahaan

Z = Profitaabilitas

X_1 = Kebijakan Deviden

X_2 = Kebijakan Hutang

α = Konstanta

β = Koefisien

ε = Standar eror

4. Pengujian Hipotesis

a. Uji F (*Goodness of fit*)

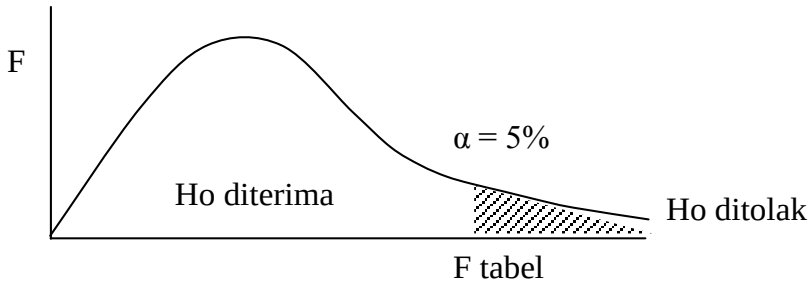
Uji F (Goodness of fit) dalam mengevaluasi model yang dipakai apakah cocok atau baik atau tidak. Dalam penggunaan uji ini langkah yang diambil sebagai berikut :

Ho : $\beta 1 = \beta 2 = \beta 3 .... \beta k = 0$ maka Ho ditolak dan Ha diterima

Ha : $\beta 1 \neq \beta 2 \neq \beta 3 .... \beta k \neq 0$ maka Ho diterima dan Ha ditolak

Tingkat signfikan yang digunakan 5% dengan df 1= k-1dan df 2 = n-k jika F hitung > F tabel dan nilai signifikanya < 0.05 maka Ho ditolak dan Ha diterima artinya model yang dipakai cocok.

Jika F hitung < F tabel dan nilai signifikanya > 0.05 maka Ho diterima dan Ha ditolak artinya model yang dipakai tidak cocok.



Gambar 3 Kurva Uji F

b. Koefisien Determinasi (R2)

Menurut Ghozali (2018) pengujian ini dilakukan untuk menguji seberapa jauh kemampuan suatu model dapat menjelaskan variabel dependenden. Selain itu menggambarkan besarnya peluang atau persentase dari variabel-variabel bebas secara bersama terhadapap

variabel terikat. Kisaran dari nilai koefisien yang di dapat yaitu 0-1. Apabila dalam pengukuran mendapatkan nilai yang mendekati angka 1 menandakan bahwa pada variabel variabel bebas telah memberikan hampir sebagian besar informasi yang dibutuhkan dalam *proxy* dari variabel terikat.

c. Uji t

Pada uji t digunakan untuk mencari sejauh mana hubungan dari masing-masing variabel bebas secara individu terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018). Dalam uji t proses yang dilakukan :

Ho : $\beta = 0$ maka Ho di tolak dan Ha di terima

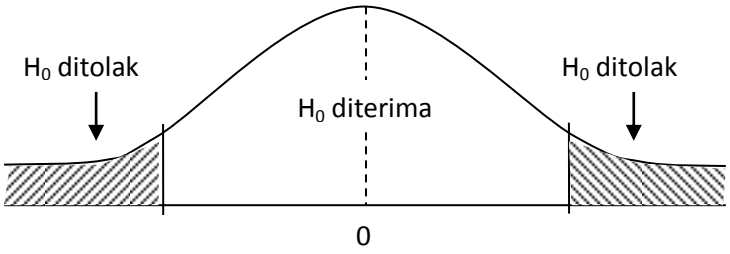
Ha : $\beta \neq 0$ maka Ho di terima dan Ha di tolak

Tingkat signfikan yang digunakan 5 % dengan df = n-k

Tingkat keputusanya :

Jika ± t hitung > ± t tabel dengan signifikansi < 0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya bahwa variabel bebas secara memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

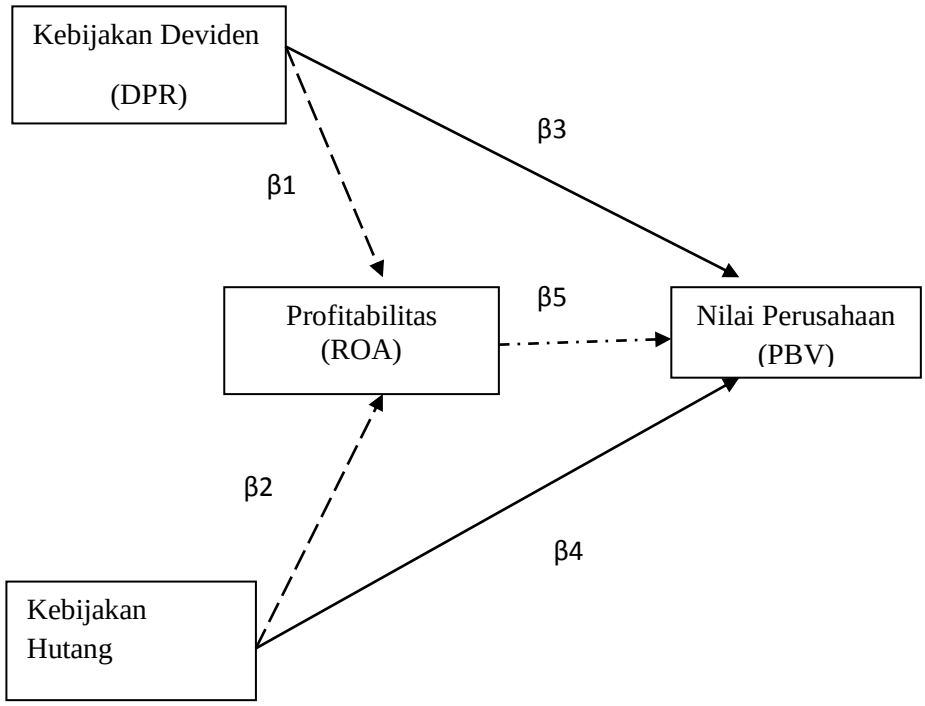
Jika – t tabel < t hitung < t tabel dengan tingkat signfikan > 0.05 maka Ho diterima dan Ha ditolak artinya bahwa variabel bebas secara parsial tidak mempengaruhi terhadap variabel terikat.



Gambar 4 Kurva Uji t

d. Uji Hipotesis Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis jalur yaitu menerapkan suatu analisis dalam regresi yang bertujuan memperkirakan korelasi sebab akibat di antara variabel yang berdasarkan landasan yang sudah diterapkan sebelumnya. Di pengkajian ini, ikatan antara variabel bebas berupa kebijakan deviden dan kebijakan hutang dengan variabel terikat yakni nilai perusahaan, dengan diperantarai oleh profitabilitas dapat digambarakan model persamaan *path analysis* ialah :



Gambar 5 Diagram Jalur

Keputusan memediasi :

1. Pengaruh langsung Kebijakan dividen terhadapNilai Perusahaan (β3) nilainya < Pengaruh tidak langsung antara Kebijakan di dividen terhadap variabel profitabilitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (β1 . β5) maka profitabilitas mampu memediasi.
2. Pengaruh langsung kebijakaan hutang terhadap nilai perusahaan (β4) nilainya < pengaruh tidak langsung antara kebijakan hutang terhadap profitabilitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (β2.β5) maka profitabilitas mampu memediasi.

BAB V
KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Pada riset ini digunakan guna mengenali terdapatnya pengaruh dari kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan variabel profitabilitas sebagai *intervening* di Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Sehingga memiliki beberapa ikhtisar berikut:

1. Kebijakan dividen tidak mempengaruhf dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan ketika perusahaan membagikan dividen yang tinggi , tidak mempengaruhi pihak luar untuk mempunyai motivasi dalam menanamkan modal nya ke perusahaan, karena bukan menjadi faktor yang utama dividen sebagai alasan mereka dalam menanamkan modalnya. Dengan adanya hal tersebut terdapat kenaikan atau penurunan dalam pemabagian dividen tidak memberikan sinyal yang positif juga terhadap pihak luar, sehingga profitabilitas di perusahaan tidak juga berpengaruh pada kenaikan atau penurunan dari dividen.
2. Kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif dan signfikan terhadap profitabilitas. Dimana hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan saat mengalami peningkatan dalam penggunaan hutang justru membuat pengaruh negatif atau mengalaminya penurunan dalam nilai perusahaan. Sehinggga memberikan sinyal yang buruk di mata

calon investor karena ketika perusahaan tidak mampu mengelola hutang maka terdapat peluang perusahaan dalam menurunkan nilai perusahaanya karena mereka tidak efektif dalam mengelola pendanaan eksternalnya.

3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh dan tidak Signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya hal tersebut mengindikasikan bahwa jika perusahaan terdapat peningkatan dalam pendistribusian berupa dividen belum menjadi faktor utama para calon investor untuk terdorong menanamkan modal mereka ke perusahaa. Tidak semata mata pihak eksternal terfokus pada pembagian dividen di perusahaan sebagai sinyal yang baik untuk mereka dalam menanamkan modalnya, sehingga adanya kenaikan atau bahkan penurunan di pembagian dividen tidak juga mempengaruhi dari nilai perusahaan.
4. Kebijakan hutang tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari adanya hal tersebut menandakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi akan memberikan sinyal yang buruk karena dianggap oleh para investor bahwa perusahaan tersebut belum sanggup dalam membayarkan kewajibanya serta belum mahir dalam pengelolaan hutang serta laba yang dimiliki di perusahaan. Sehingga ketika suatu perusahaan makanan dan minuman memiliki kenaikan atau penurunan dalam penggunakan hutang tersebut tidak mempengaruhi nilai di industri.

5. Profitabilitas mempunyai dampak positif dan signfikan terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, terdapatnya sebuah kesempatan yang baik untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dijalankan, sehingga terdaptnya sinyal yang baik dari pihak eksternal untuk terdorong dalam berinvestasi ke perusahaan tersebut. Karena dengan adanya hal tersebut harapan investor atau pemodal untuk mendapatkan pengembalian juga berpengaruh dari profitabilitas sendiri, dengan banyaknya calon investor yang hendak menanamkan modal mereka maka berdampak pada kenaikan harga saham serta peningkatan nilai perusahaan.
6. Profitabilitas mampu memediasi memediasi hubungan antara pengaruh kebijakan dividen. Dalam hal ini menunjukkan bahwa pembagian dividenya dapat memberikan tingkat perolehan keuntungan atau laba yang tinggi dalam meningkatkan nilai perusahaan.
7. Profitabilitas tidak mampu memediasi adanya hubungan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini menunjukkan bahwa ketika hutang perusahaan meningkat justru akan memberikan dampak pada perolehan laba yang menurun dan mengakibatkan penurunan dalam nilai perusahaan.

B. Keterbatasan Penelitian

Di dalam riset ini ada sebagian keterbatasan yang bisa menjadi pertimbangan dalam riset berikutnnya guna memperoleh hasil lebih optimal dari penelitian ini. Keterbatasan di penelitian ini yaitu:

1. Aspek-aspek yang berguna untuk pengaruhi nilai industri yang masih terbatas, sebab masih banyak aspek lain yang sanggup pengaruhi nilai perusahaan
2. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel mediasi berupa profitabilitas tidak mampu dalam memediasi kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

C. Saran

Di penelitian ini dilakukan beberapa analisis sehingga terdapat beberapa saran yang bisa diajukan untuk mengakaji ulang penelitian yaitu

a. Dalam melaksanakan riset berikutnya dianjurkan guna mempelajari lebih detail mengenai aspek-aspek yang sanggup pengaruhi nilai perusahaan dengan memanfaatkan variabel independen berbeda dari riset ini guna pengaruhi nilai perusahaan.
b. Dalam mengkaji ulang penelitian ini perlu memperpanjang periode tahun pengamatan di penelitian yang berikutnya.

1. Praktisi
    a. Investor dalam memutuskan untuk menanamkan modal diperlukan untuk mempertimbangkan perolehan pembagian dividen dimana akan menjadi *feedback* keuntungan bagi calon investor.
    b. Dalam menanamkan modal, investor memerlukan pertimbangan yang cukup matang ketika sebuah perusahaan memiliki kewajiban di masa yang hendak tiba, dimana akibatnya jika tidak memiliki kesanggupan akan memberikan dampak yang buruk bagi keuntungan yang diperoleh calon investor.
    c. Ketika perusahanan yang nilai perusahaanya baik dapat dinilai dalam pendistribusian dividennya, sehingga menjadi pertimbangan penting bagi modal calon investor, dimana hal itu dapat menjadi acuan investor untuk mempertimbangkan besar tidaknya dividen yang diterima mereka.
    d. Investor perlu memperhatikan sebuah perusahaan yang memiliki hutang, karena ketika perusahaan bijak dalam pengelolaan tidak akan berdampak buruk pada nilai perusahaan serta keuntungan yang di dapat investor kemudian hari.
    e. Profitabilitas menjadi bagian penting dalam penilaian nilai perusahaan, sehingga investor dapat melihat apakah perusahaan itu baik atau tidaknya juga dari perolehan keuntungan perusahaan setiap periodenya.

f. Dalam manajemen pengelolaan pendistribusian dividen yang baik dapat memberikan sebuah kesempatan untuk perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar, sehingga dari adanya hal tersebut investor melihat nilai perusahaan tersebut dapat dari perolehan pembagian dividen.

g. Investor seharusnya lebih bijaksana dalam memutuskan sebuah perusahaan baik atau tidaknya dari pengelolaan atau manajemen atas kewajiban yang lalu, dimana perusahaan yang baik akan sanggup dalam menutup kewajiban serta mampu meningkatkan nilai perusahaan yang berasal dari perolehan laba yang dari pinjaman hutang yang dimiliki.

DAFTAR PUSTAKA

Azmy, A. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Kinerja Keuangan Terhadap Profitabilitas Bank Pembiayaan Rakyat Syariah Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, *22*(1), 119–137. https://doi.org/10.24912/ja.v22i1.326

Carolina, D. (2017). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Kebijakan Deviden dan Rasio Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *6*(2), 175–190.

Chabachib, M., Hersugondo, H., Ardiana, E., & Pamungkas, I. D. (2020). Analysis of Company Characteristics of Firm Values: Profitability as Intervening Variables. *International Journal of Financial Research*, *11*(1), 60. https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n1p60

Christiana, I., & Putri, L. P. (2021). Pengaruh Keputusan Manajemen Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akami : Akuntansi, Manaejemn,, Ekonomi*, *2*(2), 192–203.

Christiani, Y. N., & Rure, A. D. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening. *Among Makarti*, *12*(2), 49–69. https://doi.org/10.52353/ama.v12i2.186

Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *8*(1), 1–18. https://doi.org/10.34209/equ.v18i2.467

Dewi, K. Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen*, *9*(4), 1252. https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i04.p02

Fajar, R., Dinda, H., & Zuliestiana, A. (2018). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden dan Rasio Aktivitas Terhadap Profitabilitas. \, *7*(1), 836–845.

Febriyanti, W., & Latief, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode …. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan …*, *1*(2), 1125–1128. https://ojs.unikom.ac.id/index.php/jika/article/view/1443\

Ghozali, I. (2018). *Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (Sembilan). BPFE Universitas Diponegoro.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hasanah, A., & Setyawan, R. (2020). Analisis Pengaruh Manajemen Modal Kerja , Pertumbuhan Penjualan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Journal Of Applied Managerial Accounting*, *4*(2), 299–309.

Hertina, D., Bayu, M., Hidayat, H., & Mustika, D. (2019). Ukuran Perusahaan , Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas. *Jurnal Ecodemica*, *3*(1).

Husna, A., & Satria, I. (2019). Pengaruh Return on Asset , Debt to Asset Ratio , Current Ratio , Ukuran Perusahaan , dan Rasio Pembayaran Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Internasional Ekonomi Dan Keuangan*, *9*(5), 50–54.

Jemani, K. R., & Erawati, T. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha*, *28*(1), 51–70. https://doi.org/10.32477/jkb.v28i1.377

Kalesaran, D., Mangantar, M., & Tulung, J. E. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Deviden dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI. *EMBA*, *8*(3), 184–192.

kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan* (10th ed.). PT. Raja Grafindo Persada.

Keintjem, M. C. A., Saerang, I. vonne S., & Maramis, J. B. (2020). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *EMBA*, *8*(4), 448–456.

Ma'wa, N. J. (2020). Pengaruh Hutang Dan Modal Terhadap Profitabilitas (Riset Pada Pt Lippo Karawaci Tbk). *Jurnal Akutansi Dan Ekonomi*, *5*(3), 104–112. https://doi.org/10.29407/jae.v5i3.14287

Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, *3*(2), 227–238. https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3493

Maulidiana, E. D., Wijayanti, R., Paramita, D., & Rizal, N. (2019). *Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *2*(July), 204–214.

Misran, M., & Chabachib, M. (2017). Analisis Pengaruh DER, CR dan TATO terhadap PBV dengan ROA sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal Of Management*, *6*(1), 1–13. https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/17552/16801

Pratiwi, N. P. D., & Mertha, M. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Divoden sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.20.2.Agustus (2017): 1446-1475 ISSN: 2302-8556*, *20*(2), 1446–1475.

Pratiwi, S. K., Sugianto, & Pangestuti, D. C. (2021). Analisis Profitabilitas Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesi. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, *2*, 97–113.

Putri, I. G. A. P. T. (2020). Effect of capital structure and sales growth on firm value with profitability as mediation. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 145–155. https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.833

Ramadhan, G. F., Husnatarina, F., & Maria Angela, L. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Riset Akuntansi Keuangan*, *3*(1), 66–72.

Rodoni, A., & Ali, H. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Mitra Wacana Media.

Samosir, H. E. . (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii). *Journal of Business Studies*, *752*(1), 2443–3837.

Saputro, A. T. P., & Andayani. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *10*(2). https://doi.org/10.37301/jkaa.v0i0.5122

Satu, B. (2020). *Industri Makanan Minuman di Tengah Corona*. www.youtube.com. https://www.youtube.com/watch?v=3gftOjukjbs&t=2s

Sofia, D. M., & Farida, L. (2017). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Perdagangan Besar yang Terdaftar di Bursa

Efek Indonesia Periode 2010-2014. *JOM FISIP*, *4*(2), 1–15.

Spence, M. (1973). Market Signalling. *Quartely Journal of Economics*, *87*(3), 355–374.

Sucipto, E., & Sudiyatno, 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.

Sudaryo, Y., Purnamasari, D., Sofiati, N. A., & Kusumawardani, A. (2020). Pengaruh Sales Growth, Current Ratio, Price To Book Value, Total Assets Turn Over, Return on Assets Terhadap Price To Book Value (PBV). *Jurnal Ekonomi Ekonam*, *2*(1), 19–31.

Sugiyono, D. (2018). *Sugiyono*. Alfabeta.

Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). The Influence of Intitutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal*, *7*(2), 211–222. https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/24878

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. *Manajamen Dan Sains*, *6*(1), 68–77. https://doi.org/10.33087/jmas.v6i1.229

Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, *6*(3), 1248–1277.

Ukhriyawati, C. F., & Malia, R. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *5*(1), 14–26.

Yunarsi. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Indeks Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Economix*, *5*, 12–18.