

ANALISIS LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: PERAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Riska seprianti¹, Elfiswandi², Yulasmi³

riskaseprianti15@gmail.com¹, elfiswandi@upiypk.ac.id²,
yulasmi@upiypk.ac.id³

Universitas Putra Indonesia YPTK

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of leverage, profitability and company size on company value: the role of dividend policy as an intervening variable. This research was conducted using quantitative methods on the financial reports of companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2023 period. The total research sample was 13 companies, which were determined using the purposive sampling method. The data used is secondary data, namely financial reports of Property, Real Estate & Building Construction Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The analysis technique used in this study is multiple linear regression with SPSS 26 tools. To test the hypothesis, the Path Coefficient is used, which is a test carried out to see the direct effect and indirect effect. The results of this research show that: 1) Leverage has no effect on dividend policy. 2) Profitability has a positive and significant effect on dividend policy. 3) Company size has a positive and significant effect on dividend policy. 4) Leverage has a positive and significant effect on company value. 5) Profitability has a positive and significant effect on company value. 6) Company size has a positive and significant effect on company value. 7) Dividend policy has a positive and significant effect on company value. 8) Dividend policy is unable to act as an intervening variable or mediate the effect of leverage on company value. 9) Dividend policy is able to act as an intervening variable or mediate the influence of profitability on company value. 10) Dividend policy is unable to act as an intervening variable or mediate the influence of profitability on company value.

Keywords: *Leverage, Profitability And Company Size, Dividend Policy, Firm Value*

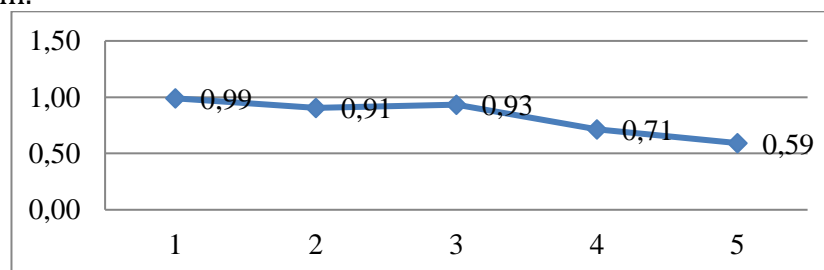
1. PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian di Indonesia menjadi dasar meningkatnya minat investor untuk melakukan investasi. Data Bursa Efek Indonesia (BEI) Per Desember 2022 juga memperlihatkan bahwa jumlah investor mengalami peningkatan 37,7%, dengan jumlah investor sebesar 10,3 juta dibandingkan dengan per akhir Desember 2021 dengan jumlah investor 7,48 juta (Bursa Efek Indonesia, 2023). Sektor Property, Real Estate & Building Construction menjadi salah satu perusahaan tercatat yang menjadi pilihan investor dalam berinvestasi.

Beroperasinya sebuah perusahaan tentu memiliki tujuan yang ingin dicapai. Menurut (Sukirno, 2019) tujuan perusahaan diantaranya adalah memperoleh keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya, ingin mensejahterakan manajer dan investor, dan perusahaan ingin memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Hery, 2017). Perusahaan perlu mempertimbangkan kembali pentingnya nilai perusahaan untuk keberlangsung hidup perusahaan, karena investor akan

melakukan penilaian saham perusahaan terlebih dahulu sebelum investor memutuskan untuk membeli saham tersebut (Nur, 2018). Perusahaan dapat dipandang baik oleh investor ataupun calon investor apabila nilai perusahaannya juga baik, akan tetapi sebaliknya jika nilai perusahaan buruk, maka respon dan pandangan dari investor ataupun calon investor menjadi buruk pula (Firmansyah, 2019).

Perkembangan sektor Property, Real Estate & Building Construction tentu saja akan menarik minat investor dikarenakan kenaikan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik. Namun, dari periode 2019-2022 industri ini mengalami penurunan di Indonesia. Bahkan sektor ini pertumbuhannya berada di bawah angka pertumbuhan ekonomi nasional (Astuti, 2020). Nilai perusahaan dapat dilihat dari rasio price book value (PBV), menunjukkan hubungan antara harga pasar dengan nilai buku per saham.



Gambar 1. Grafik PBV Sektor Property, Real Estate & Building Construction Sumber : www.idx.com (Data Diolah)

Grafik diatas menggambarkan Price Book Value (PBV) yang diperoleh oleh 8 pada perusahaan sektor Property, Real Estate & Building Construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 mengalami pergerakan yang fluktuatif dan cenderung menurun. Pada tahun 2020 terlihat rata-rata PBV meningkat dibandingkan tahun 2019 yaitu dari 0,91 menjadi 0,93. Peningkatan PBV yang terjadi dapat membuktikan bahwa perusahaan sektor Property, Real Estate & Building Construction mampu meningkatkan nilai perusahaan ditengah pandemi Covid-19. Dalam upaya memperoleh nilai perusahaan yang maksimal terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhinya yaitu leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Perusahaan yang memiliki rasio leverage tinggi berarti perusahaan melakukan pendanaan tinggi yang bersumber dari utang. Perusahaan yang terlalu banyak melakukan pembiayaan dengan hutang, dianggap tidak sehat karena dapat menurunkan laba. Terdapat penelitian terdahulu yang melakukan penelitian terhadap leverage yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu (Margono & Gantino, 2021), leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan penelitian (Santosa et al., 2020) membuktikan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian (Setiawati, 2020) leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Kasmir, 2019), tujuan perusahaan yang ingin dicapai adalah mendapatkan laba dengan maksimal, disamping hal lainnya. Profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang efisien dan efektif. Perolehan laba yang maksimal menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dengan harga saham yang meningkat dan dapat menarik investor. Perusahaan yang

mempunyai profitabilitas tinggi memberikan signal positif bagi investor sehingga investor akan tertarik berinvestasi pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi. Investor yang menanamkan saham pada suatu perusahaan tentunya memiliki tujuan untuk mendapatkan return, semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka semakin besar pula return yang diharapkan investor sehingga mengakibatkan nilai perusahaan akan meningkat pula. Penelitian terdahulu yang melakukan penelitian terhadap profitabilitas yang mempengaruhi nilai perusahaan dilakukan oleh (Dewi & Abundanti, 2020) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya oleh (Rahmawati & Rinofah, 2021) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang berhubungan dengan nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah pengukuran kemampuan perusahaan berdasarkan total aktiva dan penjualan, dengan nilai aktiva berbanding lurus dengan penjualan perusahaan dan seiring dengan meningkatnya minat investor terhadap perusahaan (Nauli et al., 2021). Ukuran perusahaan diukur melalui nilai logaritma normal (\ln) dari total aset. Penelitian terdahulu yang meneliti ukuran perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu oleh (Agustiningsih & Septiani, 2022) dengan menunjukkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. penelitian (Safaruddin, Nurdin, & Indah, 2023) menunjukkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor terakhir yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besarnya bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan diinvestasikan kembali atau ditahan didalam perusahaan sehingga dicapai kebijakan dividen yang optimal (Brigham & Houston, 2019). Penelitian (Santosa et al., 2020) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya dilakukan oleh (Dewi & Abundanti, 2020) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk kategori penelitian deskriptif kuantitatif. Sumber data ini adalah data sekunder dari data keuangan perusahaan yang diperoleh dari dalam laporan keuangan tahunan (annual report) perusahaan sektor Property, Real Estate & Building Construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Total sampel penelitian adalah 13 perusahaan, yang ditentukan melalui metode purposive sampling. Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda dengan alat bantu SPSS 26. Untuk uji hipotesis digunakan yaitu Path Coeficient yaitu pengujian yang dilakukan untuk melihat pengaruh langsung (direct effect) dan pengaruh tidak langsung (indirect effect).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Persamaan I

	Koefisien Jalur	T-hitung	Sig	Keterangan
Leverage (X1) -> Kebijakan Dividen (Z)	0,126	1,461	0,149	Hipotesis Ditolak
Profitabilitas (X2) -> Kebijakan Dividen (Z)	2,708	2,983	0,004	Hipotesis Diterima
Ukuran Perusahaan (X3) -> Kebijakan Dividen (Z)	-0,155	-4,327	0,000	Hipotesis Diterima

Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan SPSS, 2024

Pada tabel 1 merupakan hasil dari pengujian Path Coefficient (direct effect) yaitu pengukuran pengaruh pada tiap-tiap variabel secara langsung antar konstruk. Hasil dari uji tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Diperoleh koefisien jalur 0,126 yang menunjukkan bahwa pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen adalah positif. Nilai p-value 0,149 lebih besar dari alpha 5% yaitu $0,149 > 0,05$ dengan nilai t-statistik lebih kecil dari t-tabel yaitu $1,461 < 2,0003$ yang berarti bahwa H1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa leverage tidak memiliki kontribusi terhadap kebijakan dividen, sehingga variabel leverage (X1) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Z).
2. Nilai koefisien jalur 2,708 yang menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen adalah positif. Nilai p-value 0,004 lebih kecil dari alpha 5% yaitu $0,004 < 0,05$ dengan nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel yaitu $2,983 > 2,0003$ yang berarti bahwa H2 dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki kontribusi terhadap kebijakan dividen, sehingga variabel profitabilitas (X2) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Z).
3. Nilai koefisien jalur -0,155 yang menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen adalah negatif. Nilai p-value 0,000 lebih kecil dari alpha 5% yaitu $0,000 < 0,05$ dengan nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel yaitu $-4,327 > 2,0003$ yang berarti bahwa H3 dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki kontribusi terhadap kebijakan dividen, sehingga variabel ukuran perusahaan (X3) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Z).

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Persamaan II

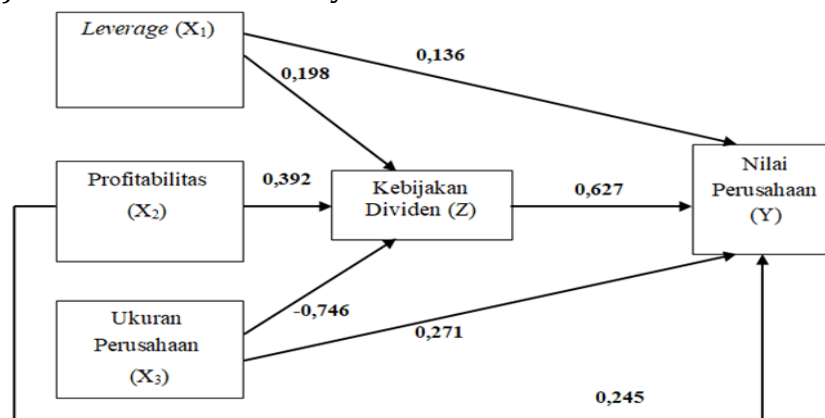
	Koefisien Jalur	T-hitung	Sig	Keterangan
Leverage (X1) -> Nilai Perusahaan (Y)	0,236	1,088	0,281	Hipotesis Ditolak
Profitabilitas (X2) -> Nilai Perusahaan (Y)	11,778	4,910	0,000	Hipotesis Diterima
Ukuran Perusahaan (X3) -> Nilai Perusahaan (Y)	0,241	2,384	0,020	Hipotesis Diterima
Kebijakan Dividen (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	0,666	2,109	0,039	Hipotesis Diterima

Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan SPSS, 2024

Tabel 2 merupakan hasil dari pengujian Path Coefficient (direct effect) yaitu pengukuran pengaruh pada tiap-tiap variabel secara langsung antar konstruk. Hasil dari uji tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Diperoleh koefisien jalur 0,236 yang menunjukkan bahwa pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan adalah positif. Nilai p-value 0,281 lebih besar dari alpha 5% yaitu $0,281 > 0,05$ dengan nilai t-statistik lebih kecil dari t-tabel yaitu $1,088 < 2,0003$ yang berarti bahwa H4 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa leverage tidak memiliki kontribusi terhadap nilai perusahaan, sehingga variabel leverage (X1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).
2. Nilai koefisien jalur 11,778 yang menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah positif. Nilai p-value 0,000 lebih kecil dari alpha 5% yaitu $0,000 < 0,05$ dengan nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel yaitu $4,910 > 2,0003$ yang berarti bahwa H5 dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki kontribusi terhadap nilai perusahaan, sehingga variabel profitabilitas (X2) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).
3. Nilai koefisien jalur 0,241 yang menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah positif. Nilai p-value 0,020 lebih kecil dari alpha 5% yaitu $0,020 < 0,05$ dengan nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel yaitu $2,384 > 2,0003$ yang berarti bahwa H6 dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki kontribusi terhadap nilai perusahaan, sehingga variabel ukuran perusahaan (X3) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).
4. Nilai koefisien jalur 0,666 yang menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan adalah positif. Nilai p-value 0,039 lebih kecil dari alpha 5% yaitu $0,039 < 0,05$ dengan nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel yaitu $2,109 > 2,0003$ yang berarti bahwa H7 dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki kontribusi terhadap nilai perusahaan, sehingga variabel kebijakan dividen (Z) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur (Path Analysis). Berikut hasil analisisnya:



Gambar 1. Analisis Jalur

Sumber : Hasil Pengolahan Data Menggunakan SPSS, 2024

Hasil analisis jalur diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh langsung leverage terhadap nilai perusahaan sebesar 0,136. Pengaruh tidak langsung leverage melalui kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar : $0,198 \times 0,627 = 0,124$ dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak memediasi hubungan antara leverage terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,245. Pengaruh tidak langsung profitabilitas melalui kebijakan dividen terhadap nilai

perusahaan sebesar : $0,392 \times 0,627 = 0,246$ dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,271. Pengaruh tidak langsung profitabilitas melalui kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar : $-0,746 \times 0,627 = -0,467$ dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak memediasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

pembahasan

Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 (H1 ditolak). Hal ini bermakna bahwa jika perusahaan yang memiliki modal lebih besar dari kewajiban sehingga mampu untuk membayar utang jangka panjang ataupun pendek maka perusahaan tersebut juga bisa saja atau mampu untuk membagikan dividen terhadap investor. Perusahaan yang mampu membayarkan dividen secara berkala juga dapat dipastikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen tidak terpengaruh oleh tingkat leverage. Bahkan, bisa jadi kenaikan tingkat hutang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen selama penggunaan hutang diiringi juga oleh meningkatnya laba perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan atau didukung oleh penelitian terdahulu membuktikan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Nurfatma & Purwohandoko, 2020). Hal yang sama dibuktikan oleh penelitian (Syahwildan et al., 2023) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Kemudian penelitian (Agustino & Dewi, 2019) juga membuktikan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil analisis data menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 (H2 diterima). Hal ini bermakna bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibagikan. Faktor profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen merupakan laba bersih yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan yang tersedia bagi pemegang saham, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh suatu keuntungan. Hasil penelitian ini sejalan atau didukung oleh penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Syahwildan et al., 2023). Sejalan dengan penelitian (Agustino & Dewi, 2019) yang membuktikan adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dipertegas oleh hasil penelitian (Ndeo, 2021) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Terdapat pengaruh negatif dan signifikan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 (H3 diterima). Hasil penelitian ini sejalan atau didukung oleh penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Nurfatma & Purwohandoko, 2020). Lalu penelitian yang dilakukan oleh (Sakdiah, 2019) juga membuktikan bahwa adanya pengaruh negatif dan signifikan antara ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 (H4 ditolak). Hasil penelitian didukung oleh penelitian sebelumnya yang membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Saputri & Bahri, 2021). Penelitian lainnya oleh (Firmansyah, 2019) juga membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya pada penelitian (Lamba & Atahau, 2017) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Terdapat pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 (H5 diterima). Hasil penelitian ini sejalan atau didukung oleh penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Margono & Gantino, 2021). Lalu penelitian lainnya juga membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Santosa et al., 2020). Selanjutnya pada penelitian (Indrawaty & Mildawati, 2018) menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 (H6 diterima). Hasil penelitian ini sejalan atau didukung oleh penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Akbar & Fahmi, 2020). Penelitian (Safaruddin et al., 2023) menunjukkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian (Agustiningsih & Septiani, 2022) menunjukkan hasil ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif dan signifikan atas nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Terdapat pengaruh positif dan signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 (H7 diterima). Penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Santosa et al., 2020). Dan penelitian (Dewi & Abundanti, 2020) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya dilakukan oleh (Dewi & Abundanti, 2020) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

Hasil dari penelitian menemukan bahwa kebijakan dividen tidak mampu berperan sebagai variabel intervening atau memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rahmawati & Rinofah, 2021) kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian lainnya dilakukan (Ningsih & Dewi, 2021), membuktikan bahwa kebijakan dividen

tidak dapat memediasi pengaruh tidak langsung antara leverage terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

Kebijakan dividen mampu berperan sebagai variabel intervening atau memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Ningsih & Dewi, 2021) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui mediasi kebijakan dividen. Lalu penelitian (Kaswari et al., 2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu memaksimalkan laba dalam memanfaatkan sumber daya sehingga mampu meningkatkan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Peningkatan pembagian dividen kepada pemegang saham, maka respon positif akan diberikan oleh pasar terhadap perusahaan yang kemudian mampu dalam menumbuhkan nilai perusahaan. Selanjutnya, pada penelitian (Astuti & Yadnya, 2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen terbukti mampu memediasi pengaruh antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

Hasil dari penelitian menemukan bahwa kebijakan dividen tidak mampu berperan sebagai variabel intervening atau memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian (Raditya et al., 2024) membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Selanjutnya, penelitian (Astuti & Yadnya, 2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Kemudian, pada penelitian (Rinofah, Kusumawardhani, & Pangesti, n.d.) juga membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan karena bisnis yang besar dapat meningkatkan pangsa pasar mereka.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan uji data yang telah dilakukan dengan menggunakan bahwa :

1. Leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
4. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
5. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

6. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
7. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
8. Kebijakan dividen tidak mampu berperan sebagai variabel intervening atau memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
9. Kebijakan dividen mampu berperan sebagai variabel intervening atau memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
10. Kebijakan dividen tidak mampu berperan sebagai variabel intervening atau memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustiningih, W., & Septiani, N. D. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1433-1440. <https://doi.org/https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalu>
- Agustino, N. W. I. P., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, 8(8), 4957-4982. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i08.p09>
- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62-81.
- Astuti, D. K. W. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Pada Sektor Property, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Universitas Pembangunan Nasional "Veteran".
- Astuti, N. K. ., & Yadnya, I. . (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5). <https://doi.org/0.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. (2023). BEI Optimis Pertumbuhan Kinerja akan Lebih Baik. Retrieved from Bursa Efek Indonesia website: <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/1948>
- Dewi, G. A. M. S., & Abundanti, N. (2020a). Effect Of Profitability On Firm ValueWith Dividend Policy As A Mediation Variables In Manufacturing Companies. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(1), 330-335.
- Dewi, G. A. M. S., & Abundanti, N. (2020b). Effect Of Profitability On Firm ValueWith Dividend Policy As A Mediation Variables In Manufacturing Companies. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(11), 330-335.
- Firmansyah. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Komisaris Independen, dan Ukuran Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel

- Moderating. *Jurnal Studia Akuntansi Dan Bisnis*, 7(3), 199–211.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Indrawaty, I., & Mildawati, T. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(3), 1–17.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kaswari, N. L. Y., Putra, I. G. C., Manuari, I. A. R., & Santosa, M. E. S. (2023). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap NilaiPerusahaan Pada Perusahaan ManufakturDi Bursa Efek Indonesia. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(3), 519–534.
- Lamba, A. B., & Atahau, A. D. R. (2017). Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Profitabilitas. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 6(1). <https://doi.org/10.18196/rabin.v6i1.12698>
- Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). The Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10, 45– 61. <https://doi.org/https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Nauli, A., Halim, C., & Sonia, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 4(2), 410–418. <https://doi.org/https://doi.org/10.31539/costing.v4i2.1614>
- Ndeo, S. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Jimek : Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi*, 04(2).
- Ningsih, N. L. A. P., & Dewi, M. P. (2021). Interaksi Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Dividend Policy. *Warmadewa Management and Business Journal (WMBJ)*, 3(1), 1–11. <https://doi.org/10.22225/wmbj.3.1.2021.1-11>
- Nur, T. (2018). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI pada Periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 5(3), 393–411. <https://doi.org/10.31843/jmbi.v5i3.175>
- Nurfatma, H., & Purwohandoko. (2020). Pengaruh Cash Flow, Ukuran Perusahaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2), 482–493.
- Raditya, S., Sulistyoy, & Yogivaria, D. W. (2024). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *JUARA: Jurnal Riset Akuntansi*, 14(1), 40–59. Retrieved from www.idx.co.id,
- Rahmawati, R., & Rinofah, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 6(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.33087/jmas.v6i1.226>
- Rinofah, R., Kusumawardhani, R., & Pangesti, R. . (n.d.). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Investment Opportunity Set (IOS), Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening (Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019). *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 22(2). <https://doi.org/0.33087/jiubj.v22i2.2145>
- Safaruddin, Nuridin, E., & Indah, N. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(01), 166–179.

- Sakdiah. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018). *Sakdiah/ SOCIETY*, 10(2), 133–153.
- Santosa, P. W., Aprilia, O., & Tambunan, M. E. (2020). The Intervening Effect of the Dividend Policy on Financial Performance and Firm Value in Large Indonesian Firms. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 408–420. <https://doi.org/https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p408>
- Saputri, D. R., & Bahri, S. (2021). The Effect Of Leverage , Profitability, And Dividend Policy On Firm Value. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*, 2(6), 1316–1324. <https://doi.org/https://doi.org/10.51601/ijersc.v2i6.223>
- Setiawati, P. (2020). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervensi pada Indeks Bei 30 Yang Tercantum Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Sains Dan Organisasi*, 1(2), 124–138. <https://doi.org/10.52300/jmso.v1i2.2379>
- Sukirno, S. (2019). Mediasi Kebijakan Deviden pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang Listing Periode 2014-2018. *Telaah Bisnis*, 20(1), 11–22. <https://doi.org/10.35917/tb.v20i1.182>
- Syahwildan, M., Purnomo, B. S., & Purnamasari, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ikraith-Ekonomika*, 6(1), 52–64.