

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN DI MEDIASI OLEH KEBIJAKAN
DIVIDEN DAN KESEMPATAN INVESTASI
(Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019)**

SKRIPSI



Oleh

SYAH RIZAL ASRORI

NIM : 16510168

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG**

2020

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN DI MEDIASI OLEH KEBIJAKAN
DIVIDEN DAN KESEMPATAN INVESTASI
(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)



Oleh

SYAH RIZAL ASRORI

NIM : 16510168

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM

MALANG

2020

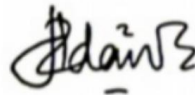
LEMBAR PERSETUJUAN
PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN DIMEDIASI OLEH KEBIJAKAN
DEVIDEN DAN KESEMPATAN INVESTASI
(Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019)

SKRIPSI

Oleh:
SYAH RIZAL ASRORI
NIM 16510168

Telah disetujui pada tanggal 27 November 2020

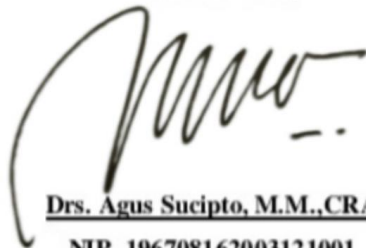
Dosen Pembimbing,



Mardiana, SE.,MM
NIDT. 19740519201608012045

Mengetahui:

Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, M.M.,CRA
NIP. 196708162003121001

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN DI MEDIASI OLEH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KESEMPATAN INVESTASI

(Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia Periode 2014-2019)

SKRIPSI

Oleh
SYAH RIZAL ASRORI
NIM : 16510168

Telah Dipertahankan di Depan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)
Pada 26 Desember 2020

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

- | | | | |
|---|---|---|---|
| 1. Ketua Penguji
<u>Muhammad Sulhan, SE., MM</u>
NIP. 197406042006041002 | : | (|) |
| 2. Dosen Pembimbing/Sekretaris
<u>Mardiana, SE., MM</u>
NIDT. 19740519201608012045 | : | (|) |
| 3. Penguji Utama
<u>Dr. Indah Yuliana, SE., MM</u>
NIP. 197409182003122004 | : | (|) |

Disahkan oleh:
Ketua Jurusan,

Drs. Agus Sucipto, M.M.,CRA
NIP. 196708162003121001

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Syah Rizal Asrori

NIM : 16510168

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa **“skripsi”** yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN DIMEDIASI OLEH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KESEMPATAN INVESTASI (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019)

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan **“duplikasi”** dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada **“klaim”** dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Dengan demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 24 November 2020

Hormat saya,



Syah Rizal Asrori

NIM : 16510168

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya haturkan sebagai hadiah bagi:

- Kedua orang tua saya (Bapak Nurul Huda S.Pdi dan Ibu Asriati Ningsih) tercinta yang telah merawatku dan selalu mendoakan hingga mencapai pada titik kesuksesan ini.
- Guru-guruku yang telah mendidik dan memberikan ilmunya.
- Sahabat-sahabatku yang tidak bisa ditulis dan disebut satu per satu.

MOTO

يَا مُقَلِّبَ الْقُلُوبِ ثَبِّتْ قَلْبِي عَلَى دِينِكَ

“wahai Dzat yang membolak balikkan hati teguhkanlah hatiku berada di atas
agamamu”

-(Hadits Tirmidzi Nomor 2066)-



KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur duhaturkan kepada Allah SWT. yang telah menganugrahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga dapat merampungkan penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Di mediasi Oleh Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019).

Shalawat dan salam semoga senantiasa tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW. yang telah memberikan pedoman kehidupan berupa *Din al-Islam* (agama Islam).

Peneliti menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dan mengalami banyak kendala, namun berkat taufik dan inayah-Nya serta bimbingan dan tuntunan serta sumbangan pemikiran dari berbagai pihak sehingga tugas akhir ini dapat terselesaikan. Dalam lembaran sederhana ini, dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat peneliti ingin menyampaikan beribu-ribu terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag, selaku Rektor UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag, selaku dekan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.

3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM., CRA, selaku ketua jurusan Manajemen UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Dr. Basir S, SE., MM dan Ibu Puji Endah Purnamasari, SE., MM selaku wali dosen yang telah memberikan arahan dan bantuan dalam urusan akademik.
5. Ibu Mardiana, SE., MM, selaku dosen pembimbing yang telah sabar dan ikhlas dalam meluangkan waktu dan tenaga beliau untuk memberikan bimbingan, arahan, dan motivasi sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi yang telah mengajarkan ilmu pengetahuan serta memberikan nasehat-nasehat kepada peneliti.
7. Kepada kedua orang tua Bapak Nurul Huda, S.Pd, Ibu Asriati Ningsih, dan saudara yang selalu mendoakan dan memberi motivasi kepada peneliti.
8. Sahabat dekat di Ma'had Sunan Ampel Al-Aly Mas Zailani "J", Pram, Riza, Dimas, Majelis Recehiyah, Pengurus JDPI, Rekan-rekan Ibnu Sina 78, Al-Farabi 89, Al-Farabi 90 yang telah memberikan dukungan dan bantuan selama penyusunan skripsi.
9. Teman-teman jurusan manajemen angkatan 2016 yang memberikan dukungan kepada peneliti.
10. Much. Maftuhul Fahmi yang telah memberikan dukungan penuh kepada peneliti selama menjalani studi dan dalam proses penyelesaian skripsi ini.

11. Dan seluruh pihak yang terlibat baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyelesaian skripsi ini.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati peneliti menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu peneliti mengharapkan kritik dan saran demi kesempurnaan penelitian ini. Peneliti berharap semoga penelitian yang sederhana ini dapat bermanfaat bagi seluruh pihak, terkhusus bagi para pembaca dan peneliti. Amin Ya Rabb al-Alamin.

Malang, 24 November 2020

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAM SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAM PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN SURAT PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
ABSTRAK	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.5 Batasan Masalah	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA	12
2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	12

2.2 Kajian Teoritis	38
2.2.1 Laporan Keuangan.....	38
2.2.2 Nilai Perusahaan	39
2.2.3 Teori Sinyal (Signalling Theory).....	42
2.2.4 Teori Agensi (Agency Theory).....	43
2.2.5 Profitabilitas.....	43
2.2.6 Kebijakan Dividen	45
2.2.7 Kesempatan Investasi	47
2.3 Kerangka Konseptual.....	49
2.4 Hipotesis Penelitian	50
2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	50
2.4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	51
2.4.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kesempatan Investasi	51
2.4.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	52
2.4.5 Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.....	53
2.4.6 Pengaruh secara tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen	53
2.4.7 Pengaruh secara tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kesempatan investasi.....	54
BAB III METODE PENELITIAN	56
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	56
3.2 Lokasi Penelitian	56
3.3 Populasi dan Sampel.....	56
3.4 Teknik dan Pengambilan Sampel	57

3.5 Data dan Jenis Data	60
3.6 Teknik Pengumpulan Data	60
3.7 Definisi Operasional Variabel	60
3.7.1 Nilai Perusahaan.....	60
3.7.2 Profitabilitas.....	61
3.7.3 Kebijakan Dividen.....	61
3.7.4 Kesempatan Investasi	62
3.8 Teknik Analisis.....	63
4.8.1 Statistik Deskriptif.....	63
4.8.2 <i>Partial Least Square</i> (PLS)	63
4.8.3 Model Spesifikasi <i>Partial Least Square</i> (PLS)	65
4.8.4 Evaluasi Model <i>Partial Least Square</i> (PSL)	65
4.8.4.1 Model Pengukuran atau <i>Outer Model</i>	65
2.8.4.2 Model Struktural atau <i>Inner Model</i>	67
3.8.4.3 Pengujian Hipotesis.....	67
3.8.4.4 Uji Mediasi.....	67
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	69
4.1 Hasil Penelitian.....	69
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	69
4.1.2 Gambaran Umum Variabel.....	69
4.1.2.1 Nilai Perusahaan.....	70
4.1.2.2 Profitabilitas	71
4.1.2.3 Kebijakan Dividen	72

4.1.2.4 Kesempatan Investasi.....	74
4.1.3 Hasil Analisis Deskriptif	75
4.1.4 Hasil Analisis PLS	77
4.1.4.1 Evaluasi Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>)	78
4.1.4.2 Evaluasi Model Struktural (<i>Inner Model</i>).....	83
4.1.4.3 Hasil Pengujian Hipotesis	86
4.1.5 Uji Mediasi	90
4.2 Pembahasan	91
4.2.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	91
4.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	93
4.2.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kesempatan Investasi	96
4.2.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	97
4.2.5 Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.....	100
4.2.6 Pengaruh secara tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen	102
4.2.7 Pengaruh secara tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kesempatan investasi	104
BAB V PENUTUP	107
5.1 Kesimpulan	107
5.2 Saran.....	109
DAFTAR PUSTAKA	111
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	20
Tabel 3.1 Tahap Pengambilan Sampel.....	59
Tabel 3.2 Daftar Sampel Emiten Saham	59
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	76
Tabel 4.2 Uji Validitas Kovergen dengan <i>Loading Factor</i>	79
Tabel 4.3 Uji Validitas Kovergen dengan AVE.....	80
Tabel 4.4 Uji Validitas Diskriminan dengan <i>Cross Loadings</i>	81
Tabel 4.5 Uji Validitas Diskriminan	82
Tabel 4.6 <i>Composite Reliability</i> dan <i>Cronbach's Alpha</i>	84
Tabel 4.7 <i>Path Coefficients</i>	85
Tabel 4.8 Hasil <i>R Square</i>	86
Tabel 4.9 Pengujian Hipotesis.....	87
Tabel 4.10 Hasil Uji Mediasi	91

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Prsentase Rata-Rata Nilai Perusahaan.....	3
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	50
Gambar 4.1 Perkembangan Nilai Perusahaan Tahun2014-2019	71
Gambar 4.2 Perkembangan Profitabilitas Tahun2014-2019	72
Gambar 4.3 Perkembangan Kebijakan Dividen Tahun2014-2019	73
Gambar 4.4 Perkembangan Kesempatan Investasi Tahun2014-2019.....	75

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Perhitungan Seluruh Variabel Penelitian 2014-2019

Lampiran 2 Hasil Analisis PLS

Lampiran 3 Hasil Uji Mediasi *Sobel Test*

Lampiran 4 Bukti Konsultasi

Lampiran 5 Cek *Plagiarism* / Kemiripan Skripsi

Lampiran 6 Biodata Peneliti



ABSTRAK

Syah Rizal Asrori. 2020. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Di mediasi Oleh Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019)”

Pembimbing : Mardiana, SE., MM

Kata Kunci : Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kesempatan Investasi, Industri Manufaktur

Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor untuk menentukan kinerja perusahaan. Profitabilitas menjadi penentu kinerja baik perusahaan, dengan meningkatnya pendapatan (laba) akan meningkatkan harga pasar suatu perusahaan. Hal ini menyebabkan peluang perusahaan untuk membagikan dividen menjadi lebih besar, sehingga perusahaan memiliki opsi untuk memberi kesempatan investasi lebih besar pula. Hal tersebut memberikan sinyal positif kepada para investor untuk menanamkan modal terhadap perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui besaran pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menjadikan kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai variabel mediasi.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif. Objek penelitian ini adalah emiten sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan yang tidak mengalami kerugian serta membagikan dividen secara kontinu dari tahun 2014 hingga tahun 2019. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 25 emiten. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis *Structural Equation Modelling* (SEM) yang berbasis varians yaitu *Partial Least Square* (PLS) dan *Sobel Test* untuk mediasi.

Penelitian ini menghasilkan temuan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, positif dan signifikan terhadap kesempatan investasi. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian Profitabilitas secara tidak langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dan profitabilitas secara tidak langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kesempatan investasi.

ABSTRACT

Syah Rizal Asrori. 2020. *The Effect of Profitability on Firm Value Mediated by Dividend Policy and Investment Opportunities (Empirical Study of Manufacturing Industry Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2019 Period)*. Thesis, Management Major. Economic Faculty. UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.

Supervisor : Mardiana, SE., MM

Keywords : Dividend Policy, Investment Opportunities, Manufacturing Industry, Profitability, Value of the Company

Firm value is one of the factors to determine company performance. Profitability is a determinant of a company's good performance, with increasing revenue (profit) will increase the market price of a company. This causes the company's opportunities to distribute dividends to be greater, so that the company has the option to provide greater investment opportunities as well. This gives a positive signal to investors to invest in the company. The purpose of this study was to determine the magnitude of the influence of profitability on firm value by making dividend policy and investment opportunities as mediating variables.

This research uses descriptive quantitative method. The object of this research is issuers in the manufacturing sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) and which do not suffer losses and distribute dividends continuously from 2014 to 2019. The sample selection method used is purposive sampling method and obtained as many as 25 issuers. The data analysis method used in this research is the analysis of structural equation modeling (SEM) based on variance, namely Partial Least Square (PLS) and Sobel Test for mediation.

This study resulted in the finding that profitability had a positive and significant effect on firm value, positive and significant on dividend policy, positive and significant on investment opportunities. Dividend policy has a positive and significant effect on firm value and investment opportunities have a positive effect on firm value. Then Profitability indirectly has a positive and significant effect on the value of the company through dividend policy and profitability indirectly has a positive and significant effect on the value of the company through investment opportunities.

مستخلص البحث

شيخ ريزال أسارى. 2020. تأثير الربحية على قيمة الشركة بوساطة سياسة توزيع الأرباح وفرص الاستثمار دراسة تجريبية لشركات قطاع الصناعة التحويلية المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة (2014-2019). البحث العلمى. قسم الإدارة، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة مولانا مالك إبراهيم الإسلامية الحكومية مالانج

مشرفة : مارديانا، الماجستير

الكلمات المفتاحية : الربحية ، قيمة الشركة ، سياسة توزيع الأرباح ، فرص الاستثمار ، الصناعة التحويلية

قيمة الشركة هي أحد العوامل لتحديد أداء الشركة. الربحية هي أحد العوامل المحددة للأداء الجيد للشركة ، حيث تؤدي زيادة الإيرادات (الربح) إلى زيادة سعر السوق للشركة. يؤدي هذا إلى زيادة فرص الشركة في توزيع الأرباح ، بحيث يكون لدى الشركة خيار توفير فرص استثمارية أكبر أيضًا. وهذا يعطي إشارة إيجابية للمستثمرين للاستثمار في الشركة. كان الغرض من هذه الدراسة هو تحديد حجم تأثير الربحية على قيمة الشركة من خلال جعل سياسة توزيع الأرباح وفرص الاستثمار كمتغيرات وسيطة.

يستخدم هذا البحث المنهج الوصفي الكمي. الهدف من هذا البحث هو المصدرين في قطاع التصنيع المدرجين في بورصة إندونيسيا (BEI) والذين لا يتكبدون خسائر ويوزعون أرباحًا بشكل مستمر من عام 2014 إلى عام 2019. طريقة اختيار العينة المستخدمة هي طريقة أخذ العينات الهادفة (*puposive*) (*sampling*) والتي تم الحصول عليها بما يصل إلى 25 جهة إصدار. طريقة تحليل البيانات المستخدمة في هذه الدراسة هي تحليل نمذجة المعادلة الهيكلية القائمة على التباين (SEM) ، أي المربعات الصغرى الجزئية (Partial Least Square) واختبار سوبل للوساطة.

نتج عن هذه الدراسة أن للربحية تأثير إيجابي وهام على قيمة الشركة ، إيجابي وهام على سياسة توزيع الأرباح ، إيجابي وهام على الفرص الاستثمارية سياسة توزيع الأرباح لها تأثير إيجابي وهام على قيمة الشركة وفرص الاستثمار لها تأثير إيجابي على قيمة الشركة. ثم للربحية تأثير إيجابي وهام بشكل غير مباشر على قيمة الشركة من خلال سياسة توزيع الأرباح والربحية بشكل غير مباشر لها تأثير إيجابي وهام على قيمة الشركة من خلال فرص الاستثمار.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

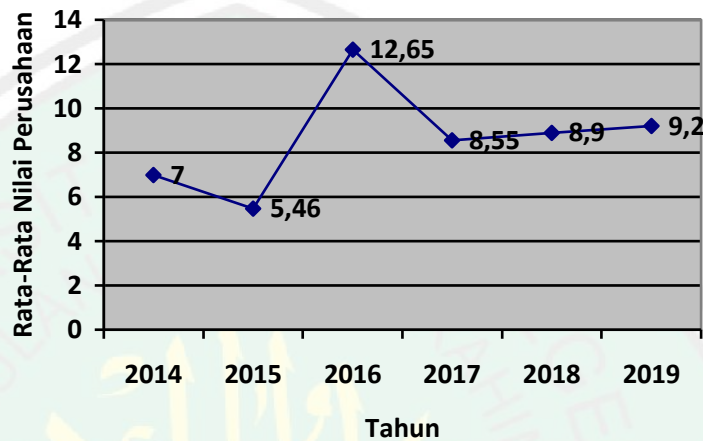
Perkembangan industri manufaktur di Indonesia memicu perkembangan pada sektor industri, perkembangan sektor industri tersebut memicu persaingan antara perusahaan. Oleh karenanya perusahaan dituntut untuk dapat mempertahankan ataupun meningkatkan kinerjanya agar tetap mampu bersaing dengan perusahaan lain. Industri manufaktur semakin tumbuh produktif. Tumbuhnya industri ini dicerminkan dari naiknya produksi industri manufaktur besar dan sedang (IBS) sebesar 4,45% pada awal tahun 2019. Tumbuhnya jumlah produksi tersebut didorong kuat oleh sektor industri pakaian yang tumbuh 29,19%. Selain itu, produksi industri manufaktur mikro dan kecil (IMK) juga naik 6,88%. Angka-angka pertumbuhan itu jelas mencerminkan bahwa kinerja industri manufaktur semakin produktif dan ekspansif, (<https://kemenperin.go.id>).

Kinerja bagus industri manufaktur tersebut tentunya akan berpengaruh secara linier terhadap nilai dari perusahaan. Dengan memiliki kinerja yang baik akan meningkatkan nilai pasar saham dari perusahaan. Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor yang sangat penting. Dengan nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang tentunya akan linier dengan meningkatnya harga saham suatu perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham

tentunya juga akan meningkatkan pula nilai dari perusahaan yang akan menunjukan prospek baik bagi perusahaan kedepannya.

Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Wiagustin, 2010:8). Martono dan Harjito (2005:2) menambahkan bahwa didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas, diantaranya yaitu untuk mencapai keuntungan yang maksimal atau laba yang sebesar-besarnya, memakmurkan pemilik perusahaan ataupun pemegang saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut. Sedangkan dari sisi investor, informasi tentang nilai perusahaan sangat penting untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi saham, sebab informasi ini dapat membantu pengetahuan investor tentang saham mana yang memiliki kinerja baik (Brighan dan Houston, 2010 dalam Puspitaningtyas, 2017). Oleh karenanya, nilai perusahaan menjadi salah satu hal penting bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV) yang menggambarkan seberapa besar perusahaan menghargai nilai buku perusahaan tersebut (Weston dan Brigham, 2001:92). *Price Book Value* (PBV) menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal diinvestasikan, semakin tinggi risiko yang diambil oleh perusahaan maka bisa dikatakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemegang saham, dengan mengetahui rasio PBV investor dapat mengidentifikasi saham mana yang harganya wajar, *undervalued*, dan *overvalued*.

**Nilai Perusahaan Sektor Industri
Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2014-2019**



Gambar 1.1 Presentase Rata-rata Nilai Perusahaan

Sumber : www.idx.co.id (data diolah: 2020)

Gambar 1.1 menunjukkan rata-rata nilai perusahaan industri manufaktur semenjak tahun 2014 hingga 2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami fluktuasi, dari gambar tersebut dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV mengalami sebuah peningkatan pada tahun 2016 dan 2018 serta tahun 2019 akan tetapi mengalami penurunan pada tahun 2015 dan 2017. Semakin besar dan semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan bahwa pangsa pasar percaya terhadap prospek perusahaan kedepannya. Nilai perusahaan yang lebih dari satu menunjukkan bahwa harga saham lebih besar daripada nilai buku per lembar saham. Pada gambar 1.1 rata-rata nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) selama periode tahun 2014-2019 menunjukkan angka lebih dari satu, yang artinya perusahaan manufaktur memiliki prospek yang baik.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan (Sudana, 2011:9). Perusahaan pasti berorientasi untuk mendapatkan keuntungan sehingga akan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan mencapai maksimum (laba menjadi tolak ukur keberhasilan) sehingga memberikan sentimen positif terhadap investor, karena investor akan lebih memilih saham yang arus kasnya relatif pasti daripada saham yang arus kasnya berisiko. Kemudian, terdapat hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, biaya modal sendiri akan naik juga DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Selanjutnya ukuran perusahaan menjadi salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan, karena ukuran perusahaan merupakan cerminan dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan perusahaan membutuhkan dana operasional lebih banyak lagi dalam mempertahankan perusahaan, karena faktor-faktor inilah manajemen perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2001:27).

Profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Kasmir, 2010:196). Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Selain itu profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang didapat dari

aktivitas investasinya. Profitabilitas merupakan cerminan dari keuntungan investasi keuangan, artinya profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan variabel *Return On Asset* (ROA) yang menggambarkan hasil *return* atas jumlah aktiva yang telah digunakan dalam perusahaan, ROA juga menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2010:201). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sucuahi & Cambarian (2016) menunjukkan adanya hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ghafoor *et al* (2018) menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana semakin tinggi keuntungan yang didapat perusahaan tidak secara langsung dapat meningkatkan nilai dari perusahaan.

Kemudian faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Salah satu teori yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner (*bird-in-the hand*) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi, karena investor beranggapan bahwa risiko dividen tidak sebesar kenaikan biaya modal sehingga investor lebih memilih keuntungan dari pembagian dividen dibandingkan dengan keuntungan yang didapat dari kenaikan nilai modal (Brigham, 2001:67). Rudianto (2009:308) menyatakan bahwa dividen adalah laba yang diperoleh perusahaan dan diberikan perusahaan kepada pemegang saham atas kesediaannya menanamkan modal pada perusahaan. Besarnya dividen yang diberikan perusahaan dapat

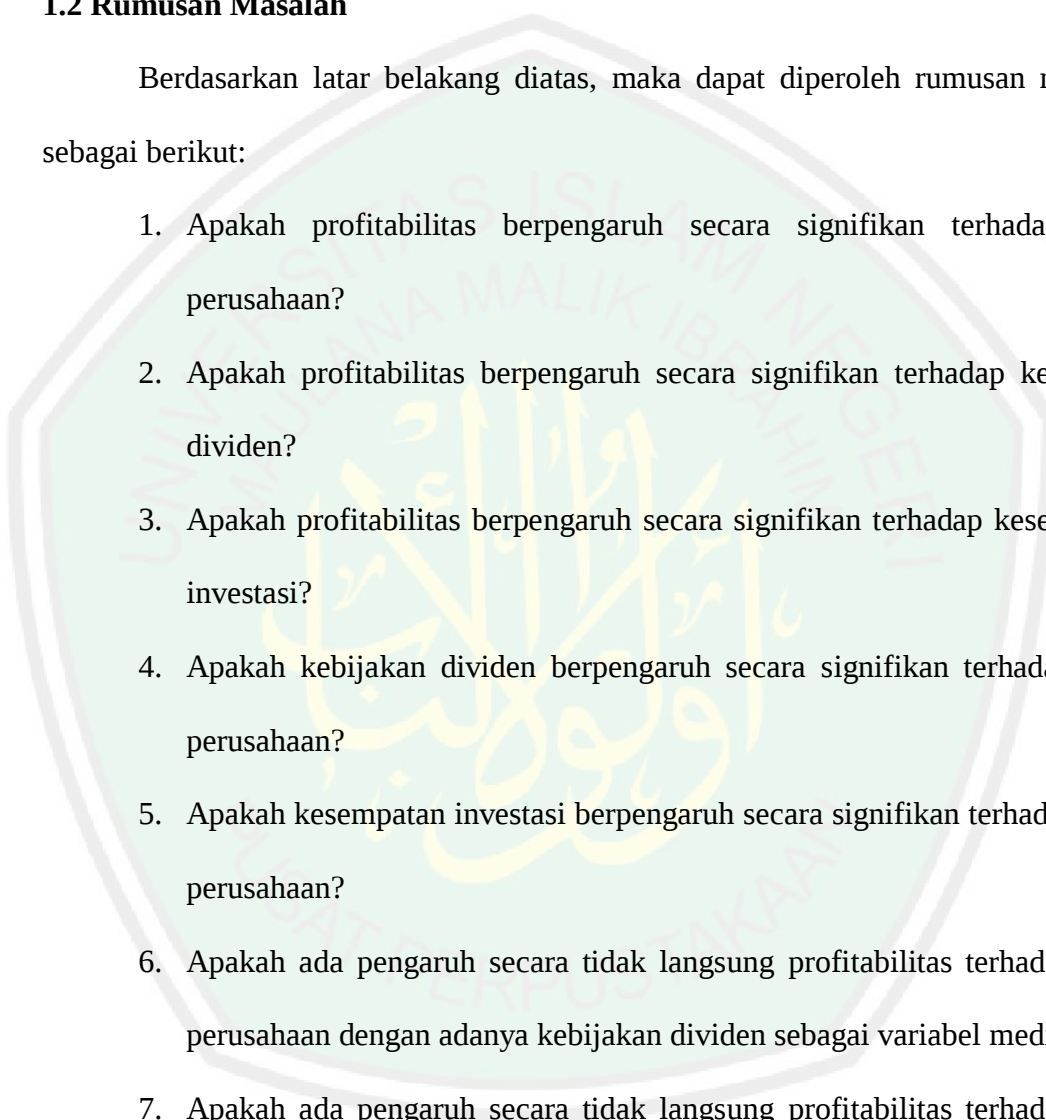
mempengaruhi harga saham, karena tujuan investor adalah memperoleh keuntungan dari dana yang diinvestasikan dibandingkan dengan *capital gain* atau dengan kata lain investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen dibandingkan dengan kenaikan nilai modal perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan rasio pengukuran untuk menggambarkan seberapa besar proporsi pembagian dividen terhadap para *stakeholders* atau pemegang saham (Murhadi, 2013:65). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rizqia *et al* (2013) menunjukkan adanya hubungan positif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Khuzaini *et al* (2017) menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

Selain kedua faktor di atas, kesempatan investasi juga sering dikaitkan dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dibentuk melalui indikator nilai pasar saham yang sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Secara umum kesempatan investasi memberikan petunjuk lebih luas di mana nilai perusahaan sebagai tujuan utama investor, tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa akan datang dengan nilai/*return* sebagai hasil keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan berpengaruh terhadap cara pandang investor dan pemilik perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengaruh kesempatan investasi pada nilai perusahaan didasarkan pada teori sinyal (*signalling theory*). Perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga investor akan memberikan sinyal positif pula terhadap perusahaan

yang memiliki tingkat kesempatan investasi yang tinggi, karena kesempatan investasi yang tinggi menjamin *return* yang lebih tinggi di masa mendatang. Kepercayaan investor terhadap perusahaan yang disertai kesempatan investasi, menyebabkan naiknya permintaan terhadap saham perusahaan. Hal tersebut memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa akan datang yang berdampak pada meningkatnya harga saham sebagai indikator dari nilai perusahaan. Dalam penelitian ini diproksikan dengan variabel *Price Earning Ratio* (PER) yang menggambarkan penilaian pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba/keuntungan potensial perusahaan di masa mendatang. Rasio PER menunjukkan seberapa banyak investor yang bersedia membayar untuk setiap laba yang dilaporkan (Brigham & Houston, 2012:134).

Penelitian yang dilakukan oleh Suartawan dan Yasa (2016) menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Chabachib *et al*, (2010). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Alamsyah (2017) menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif namun tidak signifikan.

Berdasarkan dari penelitian terdahulu yang masih banyak dijumpai inkonsistensi hasil, maka peneliti ingin melakukan kajian ulang terhadap variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan di mediasi oleh kebijakan dividen dan kesempatan investasi, oleh karenanya, penelitian ini akan diberi judul “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Di mediasi Oleh Kebijakan Dividen

dan Kesempatan Investasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019)”.


1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat diperoleh rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kesempatan investasi?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kesempatan investasi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah ada pengaruh secara tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan adanya kebijakan dividen sebagai variabel mediasi?
7. Apakah ada pengaruh secara tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan adanya kesempatan investasi sebagai variabel mediasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat diperoleh tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kesempatan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
5. Untuk mengetahui apakah kesempatan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
6. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan adanya kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
7. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan adanya kesempatan investasi sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun uraian manfaat penelitian ini sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan sekaligus menguji pengaruh secara tidak langsung dari kebijakan dividen dan kesempatan investasi dalam

memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan keilmuan terutama di bidang kajian nilai dari perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Penelitian ini secara praktis diharapkan dapat menjadi tambahan informasi dan bahan pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi di bursa efek.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan sebagai acuan untuk mengetahui sejauh mana perkembangan perusahaan di bursa saham dan menilai kinerja perusahaan.

c. Bagi Mahasiswa

Adapun untuk penelitian selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat dikembangkan dan dapat dijadikan bahan referensi dalam rangka pengembangan penelitian selanjutnya.

1.5 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dijelaskan diatas maka peneliti membatasi permasalahan yang akan dibahas, agar penelitian ini lebih fokus terhadap materi yang akan diteliti. Peneliti menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen diproksikan dengan rasio *Return On Asset* (ROA) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui total

aktiva yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) yang menunjukkan aktivitas bersih yang dimiliki pemegang saham, karena dengan tingkat PBV yang tinggi akan mempengaruhi prospek perusahaan kedepannya. Kebijakan dividen sebagai variabel mediasi yang diprosikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan gambaran penentuan jumlah keuntungan yang didapat oleh pemegang saham. Kemudian kesempatan investasi yang diprosikan oleh *Price Earning Ratio* (PER) yang menggambarkan keuntungan perusahaan dibandingkan harga saham pasar, sehingga memberikan informasi nilai wajar suatu perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor industri manufaktur dengan periode tahun 2014-2019.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang nilai perusahaan telah banyak diulas oleh peneliti terdahulu, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Yunita (2011), yang berjudul analisis pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, *size*, dan mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan linier dengan ukuran perusahaan juga berpengaruh positif signifikan, selain itu variabel ukuran perusahaan juga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan kebijakan utang, kebijakan dividen, komisaris independen, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hermuningsih (2012), dengan judul pengaruh profitabilitas, *size* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Menyatakan bahwa dalam penelitiannya menemukan, 1) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, 2) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, 3) struktur modal berpengaruh negatif terhadap ukuran perusahaan, dan 4) profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel pemoderasi.

Mai (2012), yang berjudul *pengaruh corporate governance mechanism terhadap nilai perusahaan melalui pertumbuhan, profitabilitas dan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek*. Hasil temuan dalam penelitiannya menemukan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Pertumbuhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan di mediasi oleh profitabilitas.

Norfita (2013), dengan judul *pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Rizqia, *et al* (2013), berjudul *effect of managerial ownership, financial leverage, profitability, firm value, and investment opportunity on dividend policy and firm value*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, dan kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Prasetyorini (2013), dengan judul *pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan, PER, dan profitabilitas

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin tinggi ukuran perusahaan, PER, dan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan leverage tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Wulandari (2013), berjudul pengaruh profitabilitas, *operating leverage*, likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitiannya menemukan bahwa variabel profitabilitas dan leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga penelitian ini menemukan bahwa tidak ada pengaruh profitabilitas, *operating leverage*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening.

Deriyarso (2014), yang berjudul pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderating (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Hasil dalam studinya menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel CSR tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Nyandumo (2014), dengan judul *the effect of profitability on dividend policy for manufacturing companies listed at the Nairobi securities exchange*. Menemukan bahwa variabel profitabilitas dan pendapatan berpengaruh positif dan signifikan

terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Julianti (2015), dengan judul pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan.

Rahmawati, dkk (2015), yang berjudul pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek. Hasil penelitiannya secara simultan menyatakan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun secara parsial, profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sucuahi and Cambarihan (2016), yang berjudul *influence pf profitability to the firm value of diversified companies in the Philippines*. Dari hasil Tobin's Q menyatakan bahwa hanya variabel profitabilitas yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jariah (2016), berjudul likuiditas, *leverage*, profitabilitas pengaruhnya terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia melalui kebijakan dividen. Hasil penelitiannya menemukan bahwa likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Secara parsial tidak ada variabel yang berpengaruh secara signifikan, hanya likuiditas dan *leverage* memiliki korelasi yang kuat.

Sabrin, *et al* (2016) yang berjudul *the effect of profitability on firm value in manufacturing company at Indonesian stock exchange*. Hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena nilai perusahaan yang memiliki sentimen positif terhadap pencapaian laba dan menunjukkan pembayaran dividen. Sehingga harga saham akan meningkat sebagai sinyal positif terhadap investor.

Suartawan dan Yasa (2016), dengan judul pengaruh *investment opportunity set* dan *free cash flow* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Penelitiannya menghasilkan beberapa temuan, antara lain : 1) *investment opportunity set* dan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan, 2) *investment opportunity set* berpengaruh pada nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, dan 3) *free cash flow* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Sudiani dan Darmayanti (2016), yang berjudul pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas dan *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan pertumbuhan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Priya and Mohanasundari (2016), yang berjudul *dividend policy and its impact on firm value: a review of theories and empirical evidence*. Hasil dalam penelitiannya menemukan bahwa dari tinjauan pustaka terdapat perbedaan antara manajemen dan pemegang saham, dari sisi manajemen lebih fokus terhadap perkembangan perusahaan sedangkan dari sisi pemegang saham lebih fokus atas pengembalian dana yang telah diinvestasikan. Sedangkan dari penelitian terdahulu menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara dividen dengan nilai perusahaan.

Khuzaini, *et al* (2017) yang berjudul *Influence of Profitability, Investment Opportunity Set (IOS), Leverage, and Dividend Policy on Firm Value in The L Service in Indonesian Stock Exchange*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa; 1) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; 2) kesempatan investasi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan; 4) *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan; 4) kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan; 5) kesempatan investasi, *leverage*, dan kebijakan dividen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Puspitaningtyas (2017), yang mengulas tentang efek moderasi kebijakan dividen dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur. Temuan

dari penelitiannya bahwa terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Sutarjo, *et al* (2017) dengan judul *determinants of profitability and firm value: evidence from Indonesian banks*. Menyatakan bahwa: 1) *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan, 2) ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan, 3) likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, akan tetapi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 4) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ghafoor, *et al* (2018) yang berjudul *Determinants of Firm Value: a Case Study of Chemical Industries of Pakistan*. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa variabel NWC (*Net Working Capital*) dan EPS (*Earning Per Share*) dapat meningkatkan nilai dari perusahaan, sedangkan variabel *Financial Leverage*, *Firm Size*, dan ROA (*Return On Assets*) tidak dapat meningkatkan nilai dari perusahaan.

Hendriani dan Rubiyanto (2018) yang berjudul *Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies*. Hasil dalam penelitiannya menunjukkan kebijakan dividen, keputusan investasi, dan kebijakan pendanaan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Mufidah dan Purnamasari (2018), dengan judul pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* sebagai variabel moderating. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pengungkapan CSR tidak memoderasi hubungan ROA dengan nilai perusahaan dan CSR memperkuat ROA dengan nilai perusahaan. Sedangkan tata kelola perusahaan yang baik tidak memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.



Tabel 2.1
Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel dan Indikator atau Fokus Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Yunita. 2011. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Size, Dan Mekanisme Goog Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen : Profitabilitas, Kebijakan Utang, Size, dan Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	1. Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan linier dengan ukuran perusahaan juga berpengaruh positif signifikan. 2. Kebijakan utang, kebijakan dividen, komisaris independen, dan kepemilikan institusional tidak

				berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2.	Hermuningsih. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening	Variabel Independen : Profitabilitas, size Variabel Intervening : Struktur Modal Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	<i>Analysis Structural Equation model</i> dan Panel Data	1. profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal 3. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap ukuran perusahaan 4. Profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh namun tidak

				signifikan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel pemoderasi.
3.	Mai. 2012. Pengaruh <i>Corporate Governance Mechanism</i> Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Pertumbuhan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa	Variabel Independen : <i>Corporate Governance Mechanism</i> Variabel Moderasi : Pertumbuhan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Analisis Path	Pertumbuhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan di mediasi oleh profitabilitas

	Efek Indonesia			
4.	Norfita. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening	Variabel Independen : Profitabilitas Variabel Intervening : Kebijakan Dividen Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Analisi Jalur	1. Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
5.	Rizqia, et al. 2013. <i>Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend</i>	Variabel Independen : Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kesempatan Investasi Variabel Dependen :	Analisis Path	1. Kepemilikan manajerial, dan kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen 2. Leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak

	<i>Policy and Firm Value</i>	Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan		berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Kepemilikan manajerial, <i>leverage</i> , profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6.	Prasetyorini. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, <i>Price Earning Ratio</i> Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen : Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , <i>Price Earning Ratio</i> , Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , PER, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

7.	Wulandari. 2013. Profitabilitas, <i>Operating Leverage</i> , Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen : Profitabilitas, <i>Operating Leverage</i> , Likuiditas Variabel Intervening : Struktur Modal Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Path Analisis	Tidak ada pengaruh profitabilitas, <i>operating leverage</i> , dan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel intervening
8.	Deriyarso. 2014. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> Sebagai	Variabel Independen : Profitabilitas Variabel Moderasi : CSR Variabel Dependen :	<i>Simple Regression Analysis</i> dan <i>Multiple Regression Analysis</i>	1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. CSR tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas

	Variabel Moderating	Nilai Perusahaan		terhadap nilai perusahaan
9.	Nyandumo. 2014. <i>The Effect Of Profitability On Divedend Policy For Manufacturing Companied Listed At The Nairobi Securities Exchange</i>	Variabel Independen : Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Analisis Path	1. Profitabilitas dan pendapatan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, 2. Ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen
10.	Julianti. 2015. Pengaruh Mekanisme <i>Goog Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas	Variabel Independen : Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> Variabel Intervening : Profitabilitas	Path Analisis	1. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai

	Sebagai Variabel Intervening	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan		perusahaan. 2. Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 3. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan
11.	Rahmawati, dkk. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal,	Variabel Independen : Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Keputusan	Analisis Regresi Linier Berganda	1. Secara simultan menyatakan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi

	Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Properti, <i>Real Estate</i> , dan <i>Building Construction</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Investasi Variabel Dependen : Nilai Perusahaan		berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2. Secara parsial, profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
12.	Sucuahi and Cambarihan.	Variabel Independen :	<i>Frequency, Mean,</i>	Variabel profitabilitas

	2016. <i>Influence Pf Profitability To The Firm Value Of Diverdified Companies In The Philippines</i>	Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	<i>Multiple Regression</i>	berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
13.	Jariah. 2016. Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Melalui Kebijakan Dividen	Variabel Independen : Likuiditas, <i>Leverage</i> , Profitabilitas Variabel Moderasi : Kebijakan Dividen Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Analisis Path	1. Likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan

14.	Sabrin, <i>et al.</i> 2016. <i>The Effect Of Profitability On Firm Value In Manufavturing Company At Indonesian Stock Exchange</i>	Variabel Independen : Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Analisis Path	1. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena itu nilai perusahaan memiliki sentimen positif terhadap pencapaian laba dan menunjukan pembayaran dividen
15.	Suartawan dan Yasa. 2016. <i>Pengaruh Investment Oportunity Se Dan Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel</i>	Variabel Independen : <i>Investment Oportunity Set, Free Cash Flow</i> Variabel Intervening : Kebijakan Dividen Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Analisis Path	1. <i>investment oportunity set dan free cash flow</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan, 2. <i>Investmen oportunity set</i> berpengaruh pada nilai perusahaan melalui kebijakan

	Intervening			dividen 3. <i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh pada nilai perusahaan melalui kebijakan dividen
16.	Sudiani dan Darmayanti. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan <i>Nvestment Opportunity Set</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen : Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, <i>Investnet Oportunity Set</i> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Uji Asumsi Klasik dan Analisis Regresi Linier Berganda	1. Profitabilitas dan <i>investment opportunity set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Likuiditas dan pertumbuhan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
17.	Priya and Mohanasundari.	Variabel Independen :	<i>Empirical and</i>	1. Tinjauan pustaka terdapat

	2016. <i>Divedend Policy And Its Impact On Firm Value: A Review Of Theories And Empirical Evidence</i>	Kebijakan Dividen Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	<i>Theoretical Research</i>	perbedaan antara manajemen dan pemegang saham, dari sisi manajemen lebih fokus terhadap perkembangan perusahaan sedangkan dari sisi pemegang saham lebih fokus atas pengembalian dana yang telah diinvestasikan. 2. Sedangkan dari penelitian terdahulu menunjukan bahwa terdapat hubungan positif antara dividen dengan nilai perusahaan.
--	---	---	------------------------------------	--

18.	Khuzaini, et al. 2017. <i>Influence of Profitability, Investment Opportunity Set (IOS), Leverage, and Dividend Policy on Firm Value in The L Service in Indonesian Stock Exchange</i>	Variabel Independen : Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Lverage Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	<i>Multiple Linear Regression Analysis</i>	1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Kesempatan investasi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan; 3. <i>Leverage</i> berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan 5. Kesempatan investasi, <i>leverage</i>, dan kebijakan
-----	--	---	---	--

				dividen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan
19.	Pupitaningtyas. 2017. Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.	Variabel Independen : Profitabilitas Variabel Moderasi : Kebijakan Dividen Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	<i>moderated regression analysis</i>	Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
20.	Sutarjo, et al. 2017. <i>Determinants Of Profitability And Firm Value: Evedence From</i>	Variabel Independen : Profitabilitas, Nilai Perusahaan	<i>Analysis of Moment Structures</i>	1. <i>Intellectual capital</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai

	Indonesian Banks		perusahaan 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan 3. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, akan tetapi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 4. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
--	------------------	--	---

21.	Ghafoor, et al. 2018. <i>Determinants of Firm Value: a Case Study of Chemical Industries of Pakistan</i>	Variabel Independen : Nilai Perusahaan	Data Panel's Regression	1. Variabel NWC (Net Working Capital) dan EPS (Earnings Per Share) dapat meningkatkan nilai dari perusahaan 2. Financial Leverage, Firm Size, dan ROA (Return On Assets) tidak dapat meningkatkan nilai dari perusahaan
22.	Hendriani dan Rubiyanto. 2018. <i>Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing</i>	Variabel Independen : Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Kebijakan Pendanaan	Analisis Jalur (Partial Least Square)	Kebijakan dividen, keputusan investasi, dan kebijakan pendanaan berdampak positif terhadap nilai perusahaan

	<i>Companies</i>	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan		
23.	Mufida dan Purnamasari. 2018. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Dan <i>Good Corporate Govenance</i> Sebagai Variabel Moderating	Variabel Independen : Profitabilitas Variabel Moderasi : Pengungkapan CSR dan GCG Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda dan <i>Moderating Regression Analysis</i> (MRA)	1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Pengungkapan CSR tidak memoderasi hubungan ROA dengan nilai perusahaan dan CSR memperkuat ROA dengan nilai perusahaan. 3. Tata kelola perusahaan yang baik tidak memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah peneliti menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dengan kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai variabel mediasi. Pembaharuan yang dilakukan peneliti mengenai penggunaan kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai variabel mediasi. Sedangkan alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis *Structural Equation Modeling* (SEM) yang berbasis varian yaitu *Partial Least Square* (PLS) dan sobel tes sebagai uji mediasi dalam penelitian ini.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan (Hery, 2012:4). Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap posisi keuangan maupun perkembangan perusahaan dibagi menjadi dua, yaitu pihak internal seperti manajemen perusahaan dan karyawan, dan pihak kedua adalah eksternal seperti pemegang saham, kreditor, pemerintah, dan masyarakat. Laporan keuangan adalah hasil akhir dari suatu proses pencatatan yang merupakan suatu ringkasan dari transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan (Kamaludin, 2011:34).

Laporan keuangan disusun dengan tujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan suatu

perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Tujuan-tujuan laporan keuangan sebagai berikut:

1. Posisi keuangan perusahaan dipengaruhi oleh sumber daya yang dikendalikan, struktur keuangan, likuiditas, dan solvabilitas serta kemampuan beradaptasi dengan perubahan lingkungan.
2. Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perusahaan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan.
3. Informasi perubahan posisi keuangan perusahaan bermanfaat untuk menilai aktivitas investasi, pendanaan, dan operasi perusahaan selama periode pelaporan.

Selain untuk tujuan manajemen atau menggambarkan pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya dipercayakan kepadanya. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan, dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan (Prastowo, 2011:6).

2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan tingginya nilai perusahaan akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Bringham dan Houston, 2006). Sartono (2010:487) Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Nilai

perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009:233). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2012), nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Aset likuid merupakan aset yang dapat diperdagangkan di pasar sehingga bisa dijadikan kas dengan cepat pada harga pasar yang berlaku. Rasio likuiditas menunjukkan antara kas, aset lancar lainnya dengan kewajiban lancar, sehingga perusahaan dapat dikatakan likuid apabila aset lancar dapat menutupi kewajiban lancarnya. Semakin likuid perusahaan maka menunjukkan bahwa kinerja

perusahaan juga baik, sehingga dapat memberikan sentimen positif kepada investor, dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat.

2. Rasio Manajemen Aset

Rasio manajemen aset untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam mengelola asetnya. Rasio ini menggambarkan aset yang dimiliki oleh perusahaan, aset yang rendah, wajar, dan tinggi jika dilihat dari sisi penjualan. Jika perusahaan memiliki aset yang terlalu banyak, maka modal yang dikeluarkan perusahaan akan terlalu tinggi sehingga perolehan laba ikut tertekan. Sedangkan jika aset yang terlalu rendah, maka penjualan yang dapat menguntungkan akan berkurang.

3. Rasio Manajemen Utang (*Leverage*)

Rasio *leverage* adalah rasio untuk mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya, baik itu dana sendiri ataupun dana pinjaman dari kreditur. Perusahaan dengan tingkat rasio *leverage* yang rendah akan memiliki tingkat risiko yang kecil apabila kondisi perekonomian sedang menurun, namun sebaliknya apabila kondisi perekonomian sedang naik perusahaan akan mendapatkan tingkat keuntungan yang relatif rendah. Dalam menentukan keputusan penggunaan *leverage* perusahaan harus mempertimbangkan antara tingkat risiko dengan keuntungan yang akan didapatkan oleh perusahaan.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan menciptakan tingkat profit, baik dalam bentuk laba perusahaan ataupun nilai ekonomis atas

penjualan dan aset perusahaan ataupun modal sendiri. Rasio ini salah satu faktor yang diminati oleh pemegang saham ataupun manajemen perusahaan sebagai acuan dalam menentukan keputusan investasi, apakah investasi bisnis akan dikembangkan, dipertahankan, dan sebagainya.

Menurut Gitosudarmo dan Basri (2014:13), ada beberapa faktor yang menjadi pedoman perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan, diantaranya:

1. Risiko Perusahaan
2. Dividen
3. Pertumbuhan perusahaan
4. Harga Saham

2.2.3 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal (signaling) merupakan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, hal tersebut dapat mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi terhadap suatu perusahaan. Informasi yang dikeluarkan perusahaan merupakan unsur penting bagi investor atau pelaku bisnis karena informasi tersebut dapat mempengaruhi dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi. Informasi yang lengkap, relevan, dan akurat sangat diperlukan investor untuk menganalisis perusahaan sehingga tidak salah dalam mengambil keputusan investasi. Sinyal merupakan sebuah tindakan yang akan diambil manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan kedepannya (Besley dan Brigham, 2008:517).

2.2.4 Teori Agensi (Agency Theory)

Teori Agensi mendasarkan konsepnya pada relasi antara para pemegang saham sebagai pihak principal dan pihak manajemen sebagai agen. Dalam konsepsi teori ini, pihak manajemen memiliki sebuah tanggung jawab untuk mengelola perusahaan dengan mendasarkan pada kepentingan para pemegang saham. Kepentingan tersebut tentu untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. (Siagian, 2011:10).

Darmawati, dkk (2015) menyimpulkan bahwa substansi dari teori ini adalah pemisahan peran antara principal dan agen. Pemisahan ini membawa sebuah misi agar pengelolaan sebuah perusahaan dapat berjalan secara efektif dan efisien. Namun di sisi lain, terdapat beberapa masalah yang sering disebabkan oleh tingginya kepentingan para manajer dan cenderung mengakhirkkan kepentingan para pemegang saham. Akibatnya, beberapa problem dalam perusahaan dipicu keberadaannya sebab perbedaan kepentingan antara keduanya. Walhasil, beberapa perusahaan sering mengalokasikan biaya agensi (*agency cost*) untuk meminimalisir konflik tersebut.

2.2.5 Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur tingkat efektifitas manajemen secara keseluruhan, yakni bertujuan untuk mengetahui tingkat keuntungan yang didapat oleh perusahaan melalui tingkat penjualan dan investasi. Semakin baik rasio ini, menggambarkan bahwa perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang tinggi pula. Gambaran kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efektivitas perusahaan dalam memperoleh laba (Harmono, 2011:109). Sedangkan menurut

Sartono (2011:122) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dari penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Semakin tinggi nilai dari rasio profitabilitas menunjukan bahwa semakin tinggi pula keuntungan yang didapat oleh perusahaan yang secara linier berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam konsep islam profitabilitas sangar erat kaitannya dengan muamalah. Sebagaimana tercantum dalam Al-Qur'an yang menjelaskan konsep profitabilitas, yaitu dalam surat al-Baqarah ayat 16:

أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبِحَتْ تِجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ

“Mereka itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk.”(al-Baqarah: 16)

Ibnu Katsir dalam tafsir al-Qur'an menjelaskan bahwa orang-orang munafik itu menyimpang dan menempuh pada jalan kesesatan, mereka menukar hidayah dengan kesesatan. Selanjutnya Allah Berfirman; “Maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan mereka tidak mendapatkan petunjuk.” Maksudnya, bahwasannya perniagaan yang dilakukan oleh orang-orang munafik tidaklah membawa keuntungan, sehingga mereka tidak akan mendapat petunjuk dari Allah. Katsir (1999: 185)

Sejalan dengan ayat al-Qu'an di atas, jika dilihat dari kaidah fiqh dalam muamalah:

الأَصْلُ هُوَ الْعَدْلُ فِي كُلِّ الْمُعَامَلَاتِ وَ مَنْعُ الظُّلْمِ وَمُرَاعَاةُ مَصْلَحَةِ الطَّرَفَيْنِ وَرَفْعُ الضَّرَرِ عَنْهُمَا

“asal setiap muamalah adalah adil dan larangan berbuat zalim serta memperhatikan kemaslahatan kedua belah pihak dan menghilangkan kemudharatan”

Dari kaidah diatas dapat disimpulkan bahwa dalam suatu kegiatan transaksi jual beli itu diperbolehkan kecuali ada dalil yang mengharamkannya dan transaksi tersebut tidak merugikan kedua belah pihak. Dalam ekonomi Islam mengajarkan dalam bermuamalah juga bertujuan untuk mendapatkan hasil, baik itu berupa profit materi ataupun benefit non materi, dalam artian tidak hanya menuntut profit setinggi-tingginya namun juga harus mampu memperoleh dan memberikan manfaat kemanusiaan yang berupa bantuan sosial.

2.2.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan penggunaan laba yang akan menjadi hak bagi para pemegang saham. Pada dasarnya laba perusahaan bisa dibagikan ke pemegang saham sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Perusahaan bisa membagikan dividen dalam bentuk uang tunai ataupun dalam bentuk saham (*stock* dividen). Sorang investor membeli saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa akan datang, sebagai imbalan dari waktu dan risiko dalam investasi (Tandelilin, 2001). Kebijakan dieviden akan optimal dicapai apabila tercapai keseimbangan antara *dividend* saat ini dengan pertumbuhan yang terjadi di masa akan datang yang memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2010).

Kebijakan dividen dalam terminologi fiqh Islam sering disebut sebagai nisbah atau bagi hasil yang masuk dalam sub bahasan musyarakah. Penetapan besaran nisbah sendiri tidak ditentukan di awal kontrak, melainkan ketika perusahaan telah memperoleh keuntungan secara riil. Selain keuntungan, para investor juga dihadapkan pada risiko kerugian yang secara bersama juga ditanggung oleh emiten. Rasulullah SAW bersabda secara eksplisit mengenai musyarakah:

إِنَّ اللَّهَ تَعَالَى يَقُولُ: أَنَا ثَالِثُ الشَّرِيكَينِ مَا لَمْ يَخُنْ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ، فَإِذَا خَانَ أَحَدُهُمَا صَاحِبَهُ خَرَجْتُ مِنْ بَيْنِهِمَا

"Allah swt. berfirman: 'Aku adalah pihak ketiga dari dua orang yang bersyarikat selama salah satu pihak tidak mengkhianati pihak yang lain. Jika salah satu pihak telah berkhianat, Aku keluar dari mereka.'" (HR. Abu Daud, yang dishahihkan oleh al-Hakim, dari Abu Hurairah)

Hadits di atas secara eksplisit menjelaskan bahwa Islam mendukung praktek mengenai musyarakah (nisbah). Sedangkan apabila membahas tentang distribusi pembagian laba bersih kepada investor, maka al-Qur'an secara tidak langsung mengungkapkan dalam surat al-An'am ayat 141 :

.....وَأَتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ.....

“....dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya....” (QS. Al-An'am [6]:141)

Ibn Arabi dalam tafsir Ahkam al-Qur`an (2003:245) memerinci pendapat ulama' mengenai ayat di atas. Setidaknya ada tiga pendapat tafsir ulama' mengenai ayat tersebut: a) ayat tersebut membahas tentang sedekah yang diwajibkan, b) ayat tersebut menyoal tentang pemberian bagi hasil pada waktu panen dan tuai, dan c) ayat tersebut telah tergantikan hukumnya (mansukh) dengan zakat. Berdasarkan tafsir tersebut, maka ayat ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi dalam ihwal hukum syari'ah seputar pembagian laba bersih perusahaan dalam bentuk dividen.

2.2.7 Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi di dalam perusahaan berhubungan dengan pemilihan investasi yang diinginkan oleh *stakeholders* atau set kesempatan investasi. Kesempatan investasi ini dipelopori oleh Myers (1977) dengan mengemukakan sebuah konsep mengenai *Investment Opportunity Set* (set kesempatan investasi). Dalam konsep tersebut Myers menyatakan bahwa pada dasarnya IOS merupakan kombinasi antara aktiva riil yang dimiliki (*assets in place*) dengan *investment opportunity* atau *growth option*, keduanya akan menentukan pengambilan keputusan pendanaan di masa akan datang.

Nilai *Investment Opportunity Set* (IOS) sendiri menurut Kole (dalam Norpratiwi, 2004:6) ditentukan oleh pengeluaran-pengeluaran pada masa mendatang (*future discretionary expenditure*) yang menjadi opsi investasi pada saat ini. Tentunya, opsi investasi tersebut dapat menjadi lumbung *return* yang lebih tinggi bagi sebuah perusahaan. Secara ringkas, IOS merupakan sejumlah dana yang

dialokasikan untuk investasi bagi perusahaan dengan harapan pengembalian return yang lebih tinggi di masa mendatang (Astriani, 2014:9).

Konsep IOS ini sama persis dengan takwil mimpi yang disampaikan oleh Nabi Yusuf AS. kepada Raja Mesir saat itu. Hal itu terekam baik dalam surah Yusuf ayat 47-49:

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ (47) ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ

ذَلِكَ سَبْعُ شِدَادٍ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تُخْصِنُونَ (48) ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُغَاثُ

النَّاسُ وَفِيهِ يَعْصِرُونَ (49)

“(47) Yusuf berkata: "Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. (48) Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan. (49) Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan di masa itu mereka memeras anggur" (QS. Yusuf [12]:47-49)

Ibn ‘Asyur dalam tafsirnya -at-Tahrir wa at-Tanwir- (1997:286) memaparkan bahwa ayat di atas menganjurkan untuk memilih investasi demi kemaslahatan umat yang lebih besar. Tentunya, konsep tersebut dengan memandang bahwa ada harapan keuntungan yang lebih besar di masa mendatang. Dengan seperti

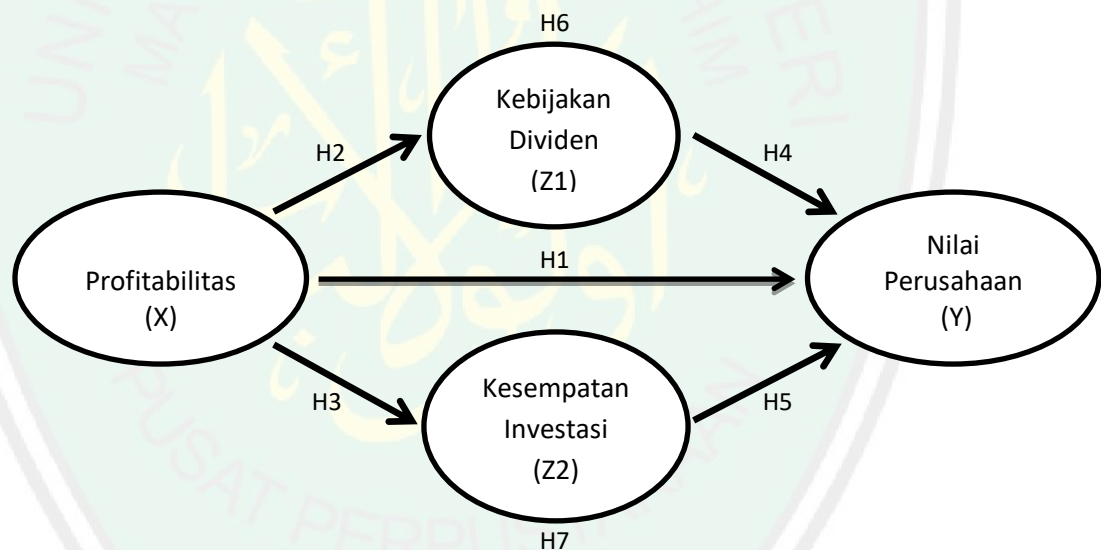
itu konsep investasi yang digagas oleh Nabi Yusuf sangat menyerupai teori Investment Opportunity Set yang digagas oleh Myers (1977).

2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian paparan di atas, maka berikut terlampir gambar kerangka konseptual penelitian ini :

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual



Sumber: Diolah Peneliti, 2020

H1: Puspitaningtyas (2017), Jariah (2016), Norfita (2013), Sari (2015), Alamsyah (2017), Wijaya dan Sedana (2015)

H2: Norfita (2013), Nyandumo (2016), Rizqia, *et al* (2013)

H3: Wijaya & Sedana (2015)

H4: Jariah (2016), Khuzaini, *et al* (2017), Norfita (2013), Rizqia, *et al* (2013)

H5: Khuzaini, *et al* (2017), Rhmawati, dkk (2015), Rizqia, *et al* (2013), Sudiani & Darmayanti (2016), Suartawan & Yasa (2016)

H6: Suparno dan Pitoyo (2016), Mufidah dan Purnamasari (2018), Alamsyah (2017), Wulandari (2013), Prasetyorini (2013)

H7: Wijaya dan Sedana (2015), Suartawan dan Yasa (2016)

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian penjelasan di atas dengan bersandar dari beberapa teori dan penelitian terdahulu, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara stabil dan meningkat, maka akan berdampak pada harga saham perusahaan yang akan meningkat pula (Husnan, 2001:317). Nilai perusahaan yang baik dapat dilihat dari perkembangan profitabilitas yang diperoleh perusahaan, apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang baik akan berdampak terhadap nilai harga saham yang bisa memberi sentimen positif kepada investor untuk melakukan investasi. Beberapa penelitian menunjukkan adanya hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan yang dilakukan oleh Mufida dan Purnamasari (2018), Sucuahi and Cambarihan (2016), Sabrin, *et al* (2016), Sudiani dan Darmayanti (2016), dan Puspitaningtyas menunjukkan pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun dalam penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2012) menunjukkan pengaruh positif akan

tetapi tidak secara signifikan. Sedangkan di sisi lain beberapa penelitian menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif antara profitabilitas dan nilai perusahaan yang dilakukan oleh Rizqia, *et al* (2013) dan Ghafoor, *et al* (2018) . Oleh karenanya, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Tujuan para investor menanamkan modal pada perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan atau dividen, dengan demikian apabila semakin tinggi tingkat aliran kas maka kesempatan perusahaan untuk membayarkan dividen juga semakin tinggi. Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Wijaya & Sedana (2015), Nyandumo (2016), dan Rizqia, *et al* (2013) menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara profitabilitas dan kebijakan dividen. Namun dalam penelitian dilakukan oleh Norfita (2013) menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Oleh karenanya, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

2.4.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kesempatan Investasi

Perusahaan menggunakan laba ditahan untuk melakukan investasi sesuai dengan skala prioritas dana apabila laba ditahan tidak mencukupi maka perusahaan akan mencari pihak ketiga dengan kata lain kegiatan investasi perusahaan bergantung pada profitabilitas dalam bentuk laba ditahan. Semakin tinggi nilai profitabilitas yang didapatkan perusahaan maka akan tinggi juga peluang perusahaan untuk memberikan kesempatan investasi bagi investor, oleh karena itu, kesempatan investasi dipengaruhi

oleh besar kecilnya profitabilitas perusahaan. Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Wijaya & Sedana (2015), Ayuningtyas (2013), menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara profitabilitas dan kebijakan dividen. Namun dalam penelitian dilakukan oleh Norfita (2013) menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Oleh karenanya, hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kesempatan investasi

2.4.4 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen berhubungan dengan kebijakan perusahaan mengenai seberapa besar dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan laba yang dihasilkan. Besarnya dividen mempengaruhi harga saham dari perusahaan, maka perusahaan yang memberikan dividen secara konstan dan cenderung meningkat akan memberikan sentimen positif kepada para investor sehingga bisa meningkatkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Jariah (2016), Norfita (2013), Rizqia, *et al* (2013) menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara profitabilitas dan kebijakan dividen. Namun dalam penelitian dilakukan oleh Khuzaini, *et al* (2107) menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Oleh karenanya, hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.5 Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki kesempatan investasi tinggi adalah perusahaan dengan prospek yang baik dan akan memberikan pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan (Rizqia, *et al*, 2013). Kesempatan investasi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari prospek pertumbuhan, prospek perusahaan merupakan suatu yang diharapkan oleh manajemen dan investor yang dengan demikian kesempatan investasi dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan. Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, dkk (2015), Rizqia, *et al* (2013), Sudiani & Darmayanti (2016), Suartawan & Yasa (2016) menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara profitabilitas dan kebijakan dividen. Namun dalam penelitian dilakukan oleh Khuzaini, *et al* (2107) menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Oleh karenanya, hipotesis yang diajukan adalah:

H5: Kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.6 Pengaruh Secara Tidak Langsung Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Melalui Kebijakan Dividen

Pembayaran dividen yang optimal dapat dilihat dari seberapa besar profitabilitas yang akan didapatkan di masa akan datang (Bhattacharya, 1979 dalam Wijaya, 2015). Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar perusahaan membagikan dividennya kepada investor atas seberapa besar laba yang didapat. Pembagian dividen memberikan isyarat positif bahwa kinerja perusahaan berjalan dengan baik. Sehingga apabila perusahaan

memberikan rasio dividen yang stabil, dapat memberikan sentimen positif kepada investor yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa adanya hubungan positif variabel kebijakan dividen dalam mediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan, senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Jariah (2016), Priya and Mohanasundari (2016), Ahzar, dkk (2018) mendapatkan bukti bahwa kebijakan dividen memberi pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun di sisi lain beberapa penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan negatif kebijakan dividen dalam memediasi profitabilitas dan nilai perusahaan, yakni penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningtyas (2017), Sinurat, *et al* (2019), Khomsatun, dkk (2018). Oleh karenanya maka hipotesis yang diajukan adalah:

H6: Profitabilitas secara tidak langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

2.4.7 Pengaruh Secara Tidak Langsung Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi atau *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan kombinasi antara aset yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan net present value positif (Myers dalam Natalia, 2013:7). Fitria Sari (2010) menjelaskan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) adalah set kesempatan investasi yang merupakan pilihan investasi di masa yang akan datang dan mencerminkan adanya pertumbuhan aset dan ekuitas.

Kesempatan investasi dalam perusahaan berkaitan dengan pemilihan investasi yang diinginkan oleh set kesempatan investasi. Investasi mencerminkan pertumbuhan perusahaan dalam menjalankan aktivitas ekonomi dalam bisnis. Investasi yang bagus dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Perusahaan yang banyak melakukan investasi dapat menciptakan sentimen positif kepada investor, sehingga nilai dari harga saham perusahaan akan meningkat dan berdampak baik terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Sedana (2015) dan Yuliani, *et al* (2012) menunjukkan bahwa pengaruh positif dan signifikan antara kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan. Oleh karenanya, dalam penelitian ini hipotesis yang diajukan adalah:

H7: Profitabilitas secara tidak langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kesempatan investasi

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian dalam penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan deskriptif melalui instrumen data keuangan. Dengan pendekatan ini bertujuan untuk menggambarkan secara komprehensif antara variabel independen (X), yaitu profitabilitas, nilai perusahaan sebagai variabel dependen (Y), kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai variabel pemediasi.

3.2 Lokasi Penelitian

Objek penelitian yang akan dikaji adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2019, dengan memperoleh laporan keuangan perusahaan manufaktur yang datanya diambil dari data sekunder melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) yang teraudit dan telah dipublikasikan di www.idx.co.id yang diperoleh di Galeri Investasi Syariah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah total keseluruhan dari objek yang akan diteliti. Hartono (2014:21) mendefinisikan populasi sebagai seluruh objek yang ditentukan oleh peneliti dalam kurun waktu dan pada lingkup tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI)

tahun 2014-2019. Sehingga populasi dalam penelitian ini sejumlah 161 emiten perusahaan.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang disaring dan diambil dengan penggunaan klasifikasi tertentu (Hartono, 2014:21). Pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*) diterapkan dengan mengambil sampel dari total populasi berdasarkan klasifikasi tertentu (Hartono, 2014:22).

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini berdasarkan *purposive sampling* untuk sampel bersyarat yang ditentukan kriteria-kriteria tertentu atau *judgement sampling*.

Adapun kriteria untuk menentukan sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2019.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-urut selama periode 2014-2019.
3. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2014-2019.
4. Perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2014-2019.

Tabel 3.1**Tahap Pengambilan Sampel**

No.	Kriteria Penelitian	Jumlah
1.	Populasi	161
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-urut selama periode 2014-2019.	(27)
3.	Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2014-2019	(9)
4.	Perusahaan yang tidak membagikan dividen selama periode 2014-2019	(100)
Jumlah Sampel		25

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2020

Tabel 3.2**Daftar Sampel Emiten Saham**

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT. Astra Internasional Tbk	ASII
2.	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO
3.	PT. Sepatu Bata Tbk	BATA
4.	PT. Indo Kordsa Tbk	BRAM
5.	PT. Chitose Internasional Tbk	CINT

6.	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
7.	PT. Ekadharma Internasional Tbk	EKAD
8.	PT. Gudang Garang Tbk	GGRM
9.	PT. HM Sampoerna Tbk	HMSP
10.	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
11.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
12.	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP
13.	PT. Indocement Tungal Prakasa Tbk	INTP
14.	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF
15.	PT. Merck Tbk	MERK
16.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
17.	PT. Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO
18.	PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk	SMBR
19.	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM
20.	PT. Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL
21.	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM
22.	PT. Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO
23.	PT. Trisula International Tbk	TRIS
24.	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR
25.	PT. Wijaya Karya Beton Tbk	WTON

Sumber : Data diolah (2020)

3.5 Data dan Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 6 tahun (2014-2019).

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi adalah teknik pengumpulan data dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data-data yang termuat pada laporan keuangan sektor industri manufaktur yang terdaftar di IDX dan diunduh secara online dari laman www.idx.co.id.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini terdapat tiga variabel yaitu variabel terikat (*dependent variable*), variabel bebas (*independent variable*), dan variabel mediasi. Variabel yang akan di uji dalam penelitian ini berjumlah empat, yaitu profitabilitas sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai variabel mediasi. Definisi masing-masing variabel akan dipaparkan sebagai berikut :

3.7.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah mengemukakan bahwa konsep nilai perusahaan sebagai kombinasi aktiva yang dimiliki dan opsi investasi di masa akan datang. Menurut. Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio pasar yaitu *price book value*

(PBV) (Waston dan Brigham, 2001:92). Oleh karenanya, dalam penelitian ini nilai perusahaan di proksikan dengan variabel PBV, sehingga formulanya sebagai berikut :

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Sumber: Weston dan Brigham, 2001:92

3.7.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sejumlah kebijakan yang telah ditetapkan oleh manajemen perusahaan. Nilai dari profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa cara yaitu dengan *return on asset*, *return on equity*, *net profit margin*, *operating profit margin*, dan *gross profit margin* (Sudana, 2015:25). Penelitian ini profitabilitas di proksikan dengan variabel *Return On Assets*, sehingga rumusnya adalah sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber: Sudana (2015)

3.7.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan manajer perusahaan untuk mengambil keputusan membagikan laba pada pemegang saham (*shareholder*) sebagai dividen atau ditahan untuk investasi di masa mendatang. Kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan besaran laba bersih yang didistribusikan kepada para *shareholder* atau investor dan sekaligus menentukan laba ditahan (*retained earning*)

untuk dialokasikan sebagai dana investasi (Mardiyanto, 2009:4). Kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah gambaran jumlah keuntungan yang akan di dapat oleh pemegang saham. Menurut Sudana (2011:27) kebijakan dividen dapat diproksikan melalui besaran *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu besaran rasio laba bersih per lembar saham dibandingkan dengan. Oleh karenanya, dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur menggunakan *Divident Payout Ratio* (DPR).

Rumusnya adalah sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

Sumber: Sudana (2011:27)

3.7.4 Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain yang dilakukan saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa akan datang. *Price Earning Ratio* dapat digunakan sebagai proksi atas ekspektasi investor dan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan (Saravanan, 2014:4). Oleh karenanya, dalam penelitian ini kesempatan investasi diprosikan dengan variabel *Price Earning Ratio*. Adapun formula dari PER adalah sebagai berikut (Jogiyanto, 2013:147) :

$$PER = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba bersih per saham}}$$

Sumber: Jogiyanto (2013:147)

3.8 Teknik Analisis Data

3.8.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul dan di ubah sehingga menjadi mudah untuk dipahami dalam bentuk interpretasikan sesuai variabel penelitian. Ukuran yang digunakan dalam mendeskripsikan berupa frekuensi, tendensi sentral (Rata-rata, median, modus), dispersi (deviasi standar dan varian), dan koefisien antar penelitian.

3.8.2 *Partial Least Square* (PLS)

Partial Least Square (PLS) merupakan metode analisis data yang bersifat *soft modeling* karena dapat digunakan untuk semua jenis data dan tidak memerlukan banyak asumsi (Ghozali, 2014). Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan metode *Structural Equation Modeling* (SEM), dengan menggunakan program *Software Smart PLS* versi 3.3.2.

Structural Equation Modeling (SEM) digunakan untuk menggambarkan hubungan atau pengaruh kompleks antar variabel. SEM merupakan teknis statistik yang bertujuan untuk menganalisis pola hubungan antara konstruk laten dengan indikatornya, konstruk laten yang satu dengan lainnya, serta pengukuran secara langsung. *Structural Equation Modeling* (SEM) dikelompokkan sebagai keluarga statistik multivariat dependen artinya ada variabel yang berperan sebagai variabel dependen dan ada variabel yang berperan sebagai variabel independen. Istilah variabel dependen disebut variabel endogen dan variabel independen sebagai variabel

eksogen. Dua alasan yang melatarbelakangi digunakan *structural Equation Modeling* (SEM), yaitu kemampuannya dalam mengestimasi hubungan antar variabel dan kemampuan dalam menggambarkan pola hubungan antara konstruk laten dan variabel manifes.

Dalam penelitian ini teknik analisis yang digunakan adalah analisis *Partial Least Square* (PLS) yang merupakan statistik multivariat. Metode analisis PLS digunakan untuk analisis persamaan struktural berbasis varian dengan model pengukuran yang digunakan adalah uji validitas dan reliabilitas, sedangkan uji struktural menggunakan uji kausalitas (pengujian hipotesis dengan model prediksi) (Abdillah & Hartono, 2015:164).

Keunggulan dari *Partian Linear Square* (PLS) menurut Abdillah & Hartono (2015:165):

1. Model kompleks (banyak variabel independen dan variabel dependen)
2. Dapat mengelola masalah multikolaritas antar variabel independen
3. Hasil tetap teguh meskipun terdapat data yang tidak normal atau hilang
4. Menghasilkan variabel laten independen secara langsung berbasis *cross product* yang melibatkan variabel laten dependen sebagai kekuatan prediksi
5. Dapat digunakan pada konstruk reflektif dan formatif
6. Dapat digunakan pada sampel kecil
7. Tidak mensyaratkan data berdistribusi normal
8. Dapat digunakan pada data dengan tipe skala berbeda, yaitu: normal, ordinal, dan kontinu.

3.8.3 Model Spesifikasi *Partial Least Square* (PLS)

Model spesifikasi dalam PLS dalam analisis jalur terdiri dari tiga tipe hubungan, yaitu *outer model*, *inner model*, dan *weight relation*.

1. *Outer model*, merupakan hubungan antar variabel laten dengan indikator penyusunnya yang disebut juga dengan model pengukuran.
2. *Inner model*, merupakan hubungan antar variabel laten dan hubungan antar variabel yang didasari teori penelitian.
3. *Weight relation*, merupakan hubungan nilai varian antar indikator dengan variabel latennya.

3.8.4 Evaluasi Model *Partial Least Square* (PLS)

3.8.4.1 Model Pengukuran atau *Outer Model*

Kelayakan model pengukuran dalam *Partial Least Square* (PLS) merupakan evaluasi antara konstruk dengan indikatornya. *Outer model* digunakan untuk mengukur nilai validitas dan reliabilitas, validitas kovergen dan validitas diskriminan, *composite reliability* dan *cronbach's alpha* (parameter model pengukuran) (Abdillah & Hartono, 2015:193).

1. Uji Validitas Kovergen

Uji validitas kovergen merupakan hubungan dari prinsip bahwa dalam mengukur antara struktur seharusnya memiliki korelasi yang tinggi. Indikator reflektif dalam uji validitas kovergen dinilai berdasarkan koreksi antara skor item/skor komponen dengan skor struktur (*loading factor*) dalam mengukur indikator-indikator tersebut (Abdillah & Hartono, 2015:195).

Sebagai tolak ukur dari validitas kovergen dapat diketahui dari nilai *average variance extracted* (AVE) dan *communality*, nilai dari masing-masing item harus $> 0,5$ sehingga indikator profitabilitas tersebut kovergen yang artinya konstruk tersebut lebih besar yaitu 50 persen (Abdillah & Hartono, 2015:206).

2. Uji Validitas Diskriminan

Uji validitas diskriminan merupakan hubungan dari prinsip dalam mengukur antara struktur item yang berbeda seharusnya tidak berkorelasi dengan tinggi (Abdillah & Hartono, 2015:194). Evaluasi uji validitas diskriminan dilakukan dalam dua tahap, yaitu melihat nilai *cross loading* dan membandingkan atau melihat korelasi antara struktur item dengan akar *average variance extracted* (AVE), dimana nilai dari *cross loading* harus lebih tinggi dari struktur item lain.

3. Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas untuk menguji ketepatan atau konsistensi internal alat ukur yang menunjukkan akurasi alat ukur dalam pengukuran konstruk dengan menggunakan dua metode yaitu *cronbach's alpha* dan *composite reliability* (Abdillah & Hartono, 2015:196).

Cronbach's alpha untuk mengukur batas bawah dari suatu konstruk dan *composite reliability* untuk mengukur nilai sesungguhnya dari suatu konstruk. *Rule of thumb* nilai *cronbach's alpha* atau *composite reliability* harus $> 0,7$ meskipun nilai 0,6 masih dapat diterima. Namun, dalam uji konsistensi internal validitas konstruk harus valid dan *reliabel*.

3.8.4.2 Model Struktural atau *Inner Model*

Kelayakan model struktural dalam *partial linear square* (PLS) dapat diketahui menggunakan *R Square* (R^2) dari variabel terikat. Nilai R^2 digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai dari R^2 semakin tinggi maka semakin baik metode penelitian yang diajukan. Namun, nilai R^2 bukan tolak ukur yang absolut dalam menguji model penelitian karena pada dasarnya hubungan teoritis merupakan tolak ukur yang paling utama untuk menjelaskan hubungan tersebut (Abdillah & Hartono, 2015:197)

3.8.4.3 Pengujian Hipotesis

Peneliti menggunakan pengujian hipotesis dengan metode *resampling bootstrapping* yang dikemukakan oleh Geisser & Stone. Pengujian hipotesis ditentukan melalui tingkat signifikansi dari nilai koefisien *path* atau *inner model* yang ditentukan dengan nilai skor *T-statistic* $> 1,96$ untuk hipotesis *two-tailed* dan $> 1,64$ untuk hipotesis *one-tailed* dalam pengujian dengan alpha 5 persen (Abdillah & Hartono, 2015:197).

3.8.4.4 Uji Mediasi

Dalam penelitian ini peneliti melakukan pengujian dengan menggunakan variable mediasi yaitu kebijakan dividen dan kesempatan investasi. Tujuan dari pengujian mediasi untuk mengetahui peranan variabel mediasi di dalam model. Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan menggunakan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel yang dengan uji Sobel (*Sobel test*) dengan menggunakan *software free Statistic Calculating for Sobel Test* versi 4.0 (Maharani, 2017). *Sobel*

test dapat dilakukan dengan menguji kekuatan pengaruh signifikan variabel X terhadap variabel Y dengan variabel Z sebagai mediator dalam hubungan tersebut.

Rumus tes Sobel adalah sebagai berikut:

$$Y1 = \frac{ab}{\sqrt{(b^2SEa^2) + (a^2SEb^2)}}$$

Keterangan:

a = koefisien regresi hubungan antara variabel independen dan variabel mediasi

b = koefisien regresi hubungan antara variabel mediasi ke dependen

SE_a = standar error estimasi pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi

SE_b = standar kesalahan estimasi efek variabel mediasi pada variabel dependen

Metode pemeriksaan digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel, apakah variabel mediasi memiliki pengaruh terhadap variabel independen terhadap variabel dependen sebagai variabel *complete mediation* atau *partial mediation* atau bukan sebagai variabel mediasi.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai variabel mediasi. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang dilaporkan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) pada situs resmi perusahaan yang dijadikan sampel. Metode yang digunakan dalam pemilihan data yaitu metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang telah ditetapkan penulis.

Perusahaan manufaktur di Indonesia berjumlah 161 perusahaan, sedangkan perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang baik, tidak mengalami kerugian, dan memberikan dividen selama periode 2014-2019 sebanyak 25 perusahaan.

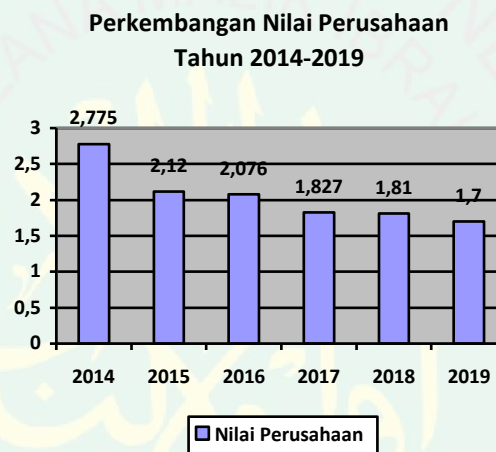
4.1.2 Gambaran Umum Variabel

Penelitian ini mengambil nilai perusahaan sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas dan kebijakan dividen serta kesempatan investasi sebagai variabel mediasi.

4.1.2.1 Nilai Perusahaan

Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini di proaksikan menggunakan *price to book value* (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019, dalam periode pengamatan 2014-2019 nilai PBV mengalami penurunan seperti pada grafik sebagai berikut:

Gambar 4.1



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2020

Dari grafik di atas menunjukkan bahwa PBV dari industri manufaktur yang dijadikan sampel mengalami penurunan dari tahun 2014 hingga 2019. PBV dengan nilai rasio tertinggi terjadi pada tahun 2014 dengan nilai 2,775, sedangkan PBV terendah pada tahun 2019 yaitu dengan nilai 1,700. Pada tahun 2014 dengan nilai 2,775, mengalami penurunan sebesar 23,6% menjadi 2,120 di tahun 2015. Ditahun berikutnya, tahun 2016 nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 2,1% menjadi 2,076. Kemudian pada tahun berikutnya terus mengalami penurunan dengan masing-

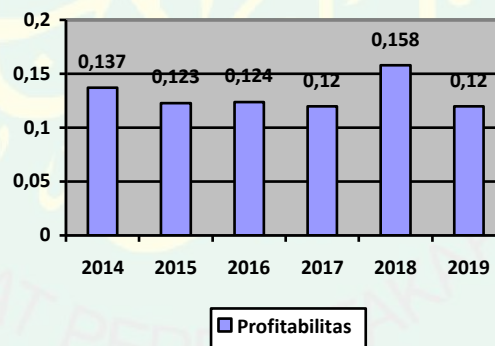
masing sebesar 12% pada tahun 2017 dan 0,9% pada tahun 2018 yakni dengan nilai 1,827 di tahun 2017 dan 1,810 di tahun 2018. Pada tahun 2019 kembali mengalami penurunan sebesar 0,6% dengan nilai 1,700.

4.1.2.2 Profitabilitas

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini di proaksikan menggunakan *return on asset* (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019, dalam periode pengamatan 2014-2019 nilai ROA mengalami fluktuasi seperti pada grafik sebagai berikut:

Gambar 4.2

Perkembangan Profitabilitas Tahun 2014-2019



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2020

Grafik 4.2 di atas menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) dari industri manufaktur yang dijadikan sampel mengalami fluktuasi dari tahun 2014 hingga tahun 2019. ROA dengan nilai rasio terendah terjadi pada tahun 2017 dan tahun 2019 dengan nilai 0,120. Sedangkan ROA dengan nilai tertinggi terjadi pada tahun 2018 dengan nilai 0,158.

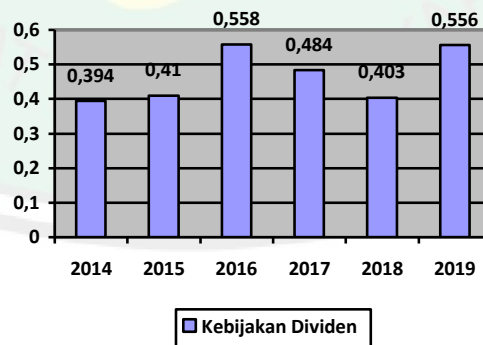
dengan nilai 0,158. ROA pada tahun 2014 (0,137) turun sebesar 10,2% menjadi 0,123 pada tahun 2015. Di tahun berikutnya, tahun 2016 profitabilitas mengalami pertumbuhan yakni sebesar 0,8% menjadi 0,124. Pada tahun selanjutnya, tahun 2017 profitabilitas pada sektor manufaktur mengalami penurunan sebesar 3,2% menjadi 0,120. Kemudian pada tahun berikutnya, tahun 2018 mengalami puncak tertingginya yakni naik sebesar 31,7% menjadi 0,158. Namun pada tahun 2019 kembali mengalami penurunan sebesar 24,1% menjadi 0,120.

4.1.2.3 Kebijakan Dividen

Variabel kebijakan dividen dalam penelitian ini di proksikan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019, dalam periode pengamatan 2014-2019 nilai DPR mengalami fluktuasi seperti pada grafik sebagai berikut:

Gambar 4.3

**Perkembangan Kebijakan Dividen
Tahun 2014-2019**



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2020

Grafik 4.3 diatas menunjukan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) dari industri manufaktur yang dijadikan sampel mengalami fluktuasi dari tahun 2014 hingga tahun 2019. DPR dengan nilai rasio terendah terjadi pada tahun 2014 dengan nilai 0,394. Sedangkan DPR dengan nilai tertinggi terjadi pada tahun 2016 dengan nilai 0,558. DPR pada tahun 2014 (0,394) tumbuh sebesar 3,9% menjadi 0,410 pada tahun 2015. Naiknya rasio DPR mencerminkan rata-rata perusahaan hendak mengirimkan sinyal positif ke pasar sekunder. Disisi lain perusahaan tersebut memiliki tipikal untuk membagikan dividen ketimbang mengambil utang bank yang lebih besar. Di tahun berikutnya, tahun 2016 dividen mengalami puncak tertingginya yakni sebesar 36,1% menjadi 0,558 yang disebabkan oleh naiknya rata-rata laba yang diperoleh oleh perusahaan (data diolah, 2010). Pada tahun selanjutnya, tahun 2017 dividen pada sektor manufaktur mengalami penurunan sebesar 13,3% menjadi 0,484. Kemudian pada tahun berikutnya, tahun 2018 kembali mengalami penurunan sebesar 16,7%, hal tersebut dikarenakan laba bersih dari masing-masing perusahaan turun, sedangkan jumlah dividen yang dibagikan rata-rata masih stabil (data diolah, 2020). Hal lain disebabkan karena adanya perlambatan kinerja pada industri manufaktur (Kementerian Perindustrian, 2018:13). Lambatnya kinerja perusahaan dapat dilihat dari menurunnya dividen yang dibagikan menjadi bukti kongkret teori signaling (Sjahrial, 2007,311). Namun pada tahun 2019 kembali mengalami kenaikan nilai DPR sebesar 27,5% menjadi 0,556.

4.1.2.4 Kesempatan Investasi

Variabel kesempatan investasi dalam penelitian ini di proaksikan menggunakan *price to earning ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2019, dalam periode pengamatan 2014-2019 nilai PER mengalami fluktuasi seperti pada grafik sebagai berikut:

Gambar 4.4



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2020

Dari grafik di atas dapat diketahui bahwa rata-rata PER mengalami fluktuasi dari tahun 2014 hingga tahun 2019. Sebagaimana terlihat pada gambar 4.4 nilai tertinggi terjadi pada tahun 2018 sebesar 0,592, sedangkan nilai terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar 0,218. Pada tahun 2014 nilai PER sebesar 0,236 mengalami penurunan pada tahun selanjutnya sebesar 7,6% menjadi 0,218. Kondisi tersebut disebabkan karena berkurangnya transaksi di pasar sekunder (data diolah, 2020).

Kemudian pada tahun 2016 dan 2017 mengalami kenaikan masing-masing sebesar 12,4% dan 27,8% dari tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan karena terjadi kenaikan transaksi perdagangan saham di sektor manufaktur. kemudian pada tahun selanjutnya mengalami puncak tertingginya yaitu sebesar 89,1% dari tahun sebelumnya, hal ini disebabkan karena terus terjadi peningkatan volume transaksi saham pada sektor manufaktur pada tiga tahun terakhir (data diolah, 2020). Kemudian pada tahun 2019 kembali mengalami penurunan sebesar 52,9% menjadi 0,225. Perdagangan saham tersebut merupakan cerminan dari akumulasi dana perusahaan yang dialokasikan untuk investasi bagi perusahaan dengan harapan pengembalian (*return*) yang lebih tinggi di masa mendatang (Astriani, 2014:9).

4.1.3 Hasil Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai total, nilai rata-rata, dan nilai standar deviasi dalam penelitian. Statistik deskriptif masing-masing variabel disajikan dalam tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	150	3,000	526,000	116,850	103,378
DPR	150	1,000	999,000	425,960	304,094
PER	150	4,000	25718,000	2422,080	2892,068
PBV	150	32,000	8738,000	2055,080	1770,812

Sumber: Hasil Output SamrtPLS (v.3.3.2)

Berdasarkan tabel 4.1 menampilkan hasil statistik deskriptif variabel dependen dan variabel independen sebagai berikut:

Variabel profitabilitas (ROA) sektor industri manufaktur yang menjadi sampel tahun 2014-2019 memiliki nilai rata-rata sebesar 116,850. Nilai minimum profitabilitas sektor industri manufaktur sebesar 3,000 dimiliki oleh PT. Sepatu Bata Tbk pada tahun 2018 menunjukkan nilai terendah profitabilitas yang dilakukan oleh perusahaan. Nilai maksimum profitabilitas sebesar 526,000 menunjukkan nilai tertinggi profitabilitas yang dilakukan oleh perusahaan sektor industri manufaktur dimiliki oleh PT. Merck Tbk pada tahun 2018. Standar deviasi untuk profitabilitas adalah sebesar 103,378.

Divident Payout Ratio (DPR) yang digunakan untuk mengukur variabel kebijakan dividen sektor industri manufaktur yang menjadi sampel tahun 2014-2019 memiliki nilai rata-rata sebesar 425,960. Nilai minimum variabel kebijakan dividen sektor industri manufaktur sebesar 1,000 dimiliki oleh PT. Sri Rejeki Isman Tbk pada tahun 2015 menunjukkan nilai terendah dari kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Nilai maksimum kebijakan dividen sebesar 999,000 menunjukkan nilai tertinggi variabel kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan sektor industri manufaktur dimiliki oleh PT. HM Sampoerna Tbk pada tahun 2018. Standar deviasi untuk kebijakan dividen adalah sebesar 304,094.

Price to Earning Ratio (PER) yang digunakan untuk mengukur variabel kesempatan investasi sektor industri manufaktur yang menjadi sampel tahun 2014-2019 memiliki nilai rata-rata sebesar 2422,080. Nilai minimum variabel kesempatan

investasi sektor industri manufaktur sebesar 4,000 dimiliki oleh PT. Indo Kordsa Tbk pada tahun 2016 menunjukkan nilai terendah kesempatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Nilai maksimum kesempatan investasi sebesar 25718,000 menunjukkan nilai tertinggi variabel kesempatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan sektor industri manufaktur dimiliki oleh PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk pada tahun 2017. Standar deviasi untuk variabel kesempatan investasi adalah sebesar 2892,068.

Price to Book Value (PBV) yang digunakan untuk mengukur variabel nilai perusahaan sektor industri manufaktur yang menjadi sampel tahun 2014-2019 memiliki nilai rata-rata sebesar 2055,080. Nilai minimum variabel nilai perusahaan sektor industri manufaktur sebesar 32,000 dimiliki oleh PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk pada tahun 2015 menunjukkan nilai terendah variabel nilai perusahaan yang dilakukan oleh perusahaan. Nilai maksimum nilai perusahaan sebesar 8738,000 menunjukkan nilai tertinggi variabel nilai perusahaan yang dilakukan oleh perusahaan sektor industri manufaktur dimiliki oleh PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2014. Standar deviasi untuk variabel nilai perusahaan adalah sebesar 1770,812.

4.1.4 Hasil Analisis PLS

Partial Least Square (PLS) memiliki dua tahapan permodelan yakni model pengukuran dan model struktural. Model pengukuran (*outer model*) adalah evaluasi untuk mengetahui hubungan antar indikator dengan variabel latennya. *Outer Model* memiliki tiga tahapan, yaitu evaluasi terhadap *convergent validity*, *discriminant validity*, dan *internal consistency reliability*. Kemuadian tahapan selanjutnya adalah

mengukur model struktural untuk menguji hipotesis antar variabel, yaitu menyusun diagram jalur yang menghubungkan antar model pengukuran dan model struktural di dalam satu diagram.

4.1.4.1 Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

1. Uji Validitas Kovergen (*covergent validity*)

a. Indikator validitas

indikator validitas dilihat dari nilai *loading factor*, dimana *loading factor* dapat dikatakan valid harus memiliki nilai lebih dari 0,5 (validitas dapat diterima).

Berikut nilai *loading factor* pada tabel :

Tabel 4.2

Uji Validitas Kovergen dengan *Loading Factor*

Outer Loadings (Mean, STDEV, T-Values)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)
DPR -> Kebijakan Dividen	1,000	1,000	0,000	
PBV -> Nilai Perusahaan	1,000	1,000	0,000	
PER -> Kesempatan Investasi	1,000	1,000	0,000	
ROA -> Profitabilitas	1,000	1,000	0,000	

Sumber: Hasil Output SamrtPLS (v.3.3.2)

Nilai *loading factor* untuk variabel kebijakan dividen menunjukan indikator DPR memiliki nilai sebesar 1,000 sama halnya dengan variabel nilai perusahaan dengan indikator PBV memiliki nilai 1,000. Begitu pula dengan variabel kesempatan investasi dan profitabilitas dengan indikator masing-masing PER dan ROA memiliki nilai yang sama 1,000. Berdasarkan nilai *loading factor* tersebut dapat diketahui bahwa semua indikator memiliki nilai *loading factor* yang lebih besar dari 0,5, maka dengan demikian indikator tersebut dapat dikatakan valid sebagai pengukur variabel latennya.

b. Nilai *Average Variance Extracted* (AVE)

Melihat output AVE merupakan proses selanjutnya dalam *convergent validity*. Konstrak yang memiliki *convergent validity* yang baik apabila nilai AVE lebih dari 0,50. Berdasarkan tabel berikut, semua nilai AVE dari profitabilitas, kebijakan dividen, kesempatan investasi, dan nilai perusahaan memiliki nilai AVE di atas 0,50 artinya semua variabel memiliki *convergent validity* yang baik.

Tabel 4.3

Uji Validitas Konvergen dengan AVE

Konstrak	AVE
Kebijakan Dividen	1,000
Kesempatan Investasi	1,000
Nilai Perusahaan	1,000
Profitabilitas	1,000

Sumber: Hasil Output SamrtPLS (v.3.3.2)

2. Uji Validitas Diskriminan

Evaluasi validitas diskriminan terdapat dua tahapan, yaitu menilai *cross loadings* dan membandingkan nilai kuadrat korelasi antara konstruk dengan nilai AVE atau korelasi antara konstruk dengan akar AVE. Dalam *cross loadings* setiap indikator yang mengukur variabel harus berkorelasi lebih tinggi dengan variabel lainnya. Variabel yang memiliki *discriminant validity* yang baik apabila nilai *cross loadings* lebih dari 0,7.

Tabel 4.4
Uji Validitas Diskriminan dengan *Cross Loadings*

Cross Loadings				
Indikator	Kebijakan	Kesempatan	Nilai	Profitabilitas
	Dividen	Investasi	Perusahaan	
DPR	1,000	0,167	0,129	0,243
PER	0,167	1,000	-0,038	-0,070
PBV	0,129	-0,038	1,000	0,248
ROA	0,243	-0,070	0,248	1,000

Sumber: Hasil Output SamrtPLS (v.3.3.2)

Berdasarkan tabel 4. Di atas menunjukkan korelasi antara DPR dengan variabel kebijakan dividen adalah 1,000. Nilai korelasi indikator tersebut lebih tinggi dari variabel kebijakan dividen dibandingkan dengan variabel lainnya. Begitu pula halnya dengan indikator PER yang memiliki korelasi lebih tinggi dengan variabel kesempatan investasi dibandingkan dengan variabel lainnya, yaitu dengan nilai 1,000.

Selanjutnya indikator PBV memiliki nilai korelasi 1,000 dengan variabel nilai perusahaan, dimana nilai korelasi tersebut lebih tinggi jika dibandingkan dengan korelasi variabel lainnya. Kemudian nilai korelasi ROA adalah 1,000 lebih tinggi dengan variabel profitabilitas dibandingkan dengan korelasi variabel lainnya.

Berdasarkan hasil tabel *cross loadings* di atas, setiap indikator memiliki korelasi lebih tinggi dengan variabelnya masing-masing dibandingkan dengan variabel lainnya dengan nilai *cross loadings* lebih dari 0,7 sehingga dikatakan memiliki *discriminant validity* yang baik. Tahap selanjutnya adalah membandingkan korelasi antar variabel dengan akar AVE setiap variabel. Hasilnya adalah sebagai berikut

Tabel 4.5
Uji Validitas Diskriminan

Discriminant Validity

Indikator	Akar AVE	Kebijakan Dividen	Kesempatan Investasi	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
Kebijakan Dividen	1,000	1,000			
Kesempatan Investasi	1,000	0,167	1,000		
Nilai Perusahaan	1,000	0,129	-0,038	1,000	
Profitabilitas	1,000	0,243	-0,070	0,248	1,000

Sumber: Hasil Output SamrtPLS (v.3.3.2)

Berdasarkan tabel di atas, nilai akar AVE untuk kebijakan dividen adalah 1,000, sedangkan nilai maksimal korelasi antara kebijakan dividen dengan variabel lainnya adalah 0,243 (dengan variabel profitabilitas). Karena nilai akar AVE kebijakan dividen lebih tinggi korelasinya dibandingkan dengan variabel lainnya, maka *discriminant validity*-nya dikatakan baik. Nilai akar AVE dari kesempatan investasi adalah 1,000, sedangkan korelasi maksimal antara kesempatan investasi dengan variabel lainnya adalah 0,167 (dengan variabel kebijakan dividen). Karena nilai akar AVE variabel kesempatan investasi lebih tinggi korelasinya dibandingkan dengan variabel lainnya, maka *discriminant validity*-nya dikatakan baik. Nilai akar AVE dari nilai perusahaan adalah 1,000, sedangkan korelasi maksimal antara nilai perusahaan dengan variabel lainnya adalah 0,248 (dengan variabel profitabilitas). Karena nilai akar AVE variabel nilai perusahaan lebih tinggi korelasinya dibandingkan dengan variabel lainnya, maka *discriminant validity*-nya dikatakan baik. Nilai akar AVE dari profitabilitas adalah 1,000, sedangkan korelasi maksimal antara profitabilitas dengan variabel lainnya adalah 0,248 (dengan variabel nilai perusahaan). Karena nilai akar AVE variabel profitabilitas lebih tinggi korelasinya dibandingkan dengan variabel lainnya, maka *discriminant validity*-nya dikatakan baik.

3. Uji Reliabilitas

Pengujian reliabilitas merupakan pengujian instrumen untuk melihat konsistensi dari variabel penelitian. *Composite reliability* dan *cronbach'a alpha* merupakan faktor untuk melihat uji reliabilitas dengan kriteria memiliki nilai lebih dari 0,70.

Tabel 4.6

Composite Reliability dan Cronbach's Alpha

Variabel	Composite Reliability	Cronbach's Alpha
Kebijakan Dividen	1,000	1,000
Kesempatan Investasi	1,000	1,000
Nilai Perusahaan	1,000	1,000
Profitabilitas	1,000	1,000

Sumber: Hasil Output SamrtPLS (v.3.3.2)

Dari output table pengujian di atas variabel kebijakan dividen, kesempatan investasi, nilai perusahaan, dan profitabilitas memiliki nilai *composite reliability* dan *cronbach's alpha* 1,000 (diatas 0,7), maka dikatakan *reliable*. Dengan demikian penelitian ini menunjukkan bahwa variabel-variabel dalam penelitian ini telah memenuhi reliabilitas komposit dan reliabilitas internal konsistensi.

Setelah pemeriksaan *composite reliability* dan *cronbach's alpha* terpenuhi maka dapat disimpulkan bahwa uji konsistensi variabel dalam penelitian ini dikatakan valid (memiliki validitas dapat diterima) dan *reliable*.

4.1.4.2 Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Evaluasi model struktural meliputi nilai signifikansi tiap koefisien jalur yang menyatakan apakah ada (signifikan) atau tidaknya pengaruh antara variabel yang dihipotesiskan dengan melihat nilai *t statistic* lebih dari 2,0 dan nilai *R Square*.

Tabel 4.7

Path Coefficients

Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)

		Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)
Profitabilitas Nilai Perusahaan	->	-0,018	-0,013	0,082	0,217
Profitabilitas Kebijakan Dividen	->	0,548	0,552	0,059	9,229
Profitabilitas Kesempatan Investasi	->	0,671	0,673	0,028	24,172
Kebijakan Dividen Nilai Perusahaan	->	0,295	0,286	0,102	2,897
Kesempatan Investasi Nilai Perusahaan	->	0,356	0,362	0,125	2,841

Sumber: Hasil Output SamrtPLS (v.3.3.2)

Evaluasi model struktural untuk melihat hubungan antar variabel yang ditunjukkan oleh nilai t statistic. Pada tabel di atas menunjukkan hubungan dari masing-masing variabel.

1. Koefisien *direc effect* pertama

Memiliki nilai t statistic $0,217 < 2,0$; sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang tidak signifikan dengan nilai perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa ketika .profitabilitas meningkat maka tidak memberikan efek terhadap peningkatan nilai perusahaan.

2. Koefisien *direc effect* kedua

Memiliki nilai t statistic $9,229 > 2,0$; sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang signifikan dengan kebijakan dividen

3. Koefisien *direc effect* ketiga

Memiliki nilai t statistic $24,712 > 2,0$; sehingga dapat dikatakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang signifikan dengan kesempatan investasi.

4. Koefisien *direc effect* keempat

Memiliki nilai t statistic $2,897 > 2,0$; sehingga dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan.

5. Koefisien *direc effect* kelima

Memiliki nilai t statistic $2,841 > 2,0$; sehingga dapat dikatakan bahwa kesempatan investasi memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan.

Tahap selanjutnya adalah melalui nilai *R Square* (R^2) untuk variabel nilai perusahaan:

Tabel 4.8

Hasil *R Square*

R Square		
Variabel	R Square	R Square Adjusted
Kebijakan Dividen	0,300	0,296
Kesempatan Investasi	0,450	0,446
Nilai Perusahaan	0,270	0,255

Sumber: Hasil Output SamrtPLS (v.3.3.2)

Dari tabel di atas hasil pengujian menunjukan bahwa variabel profitabilitas, kebijakan dividen, kesempatan investasi mampu menjelaskan *variability* variabel nilai perusahaan sebesar 27% (nilai R^2), sisanya 73% diterangkan oleh variabel lainnya yang tidak dihipotesiskan dalam model penelitian ini.

4.1.4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk menguji hubungan kausalitas yang dikembangkan dalam model ya itu pengaruh variable eksogen dan variable mediasi terhadap variable endogen. Pengujian hipotesis dapat dijetahui melalui *t-statistic* dan *p-value* pada tabel berikut:

Tabel 4.9

Pengujian Hipotesis

Total Effects (Mean, STDEV, T-Values, P-Values)

		Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Profitabilitas Nilai Perusahaan	->	0,383	0,385	0,064	6,010	0,000
Profitabilitas Kebijakan Dividen	->	0,548	0,552	0,059	9,229	0,000
Profitabilitas Kesempatan Investasi	->	0,671	0,673	0,028	24,172	0,000
Kebijakan Dividen Nilai Perusahaan	->	0,295	0,286	0,102	2,897	0,004
Kesempatan Investasi Nilai Perusahaan	->	0,356	0,362	0,125	2,841	0,005

Sumber: Hasil Output SamrtPLS (v.3.3.2)

Specific Indirect Effects (Mean, STDEV, T-Values, P-Values)

			Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Profitabilitas	->						
Kebijakan Dividen	->		0,162	0,154	0,052	3,091	0,002
Nilai Perusahaan							
Profitabilitas	->						
Kesempatan Investasi	->		0,239	0,243	0,083	2,863	0,004
Nilai Perusahaan							

Sumber: Hasil Output SamrtPLS (v.3.3.2)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesisi pada tabel 4.9 diperoleh hasil analisis *bootsrapping Partial Least Square* (PLS) sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Hasil pengujian hipotesis pertama adalah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan koefisien 0,383 dengan *p-value* 0,000 dan *t-statistic* sebesar 6,010, sedangkan nilai *t-table* 1,64. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *p-value* $0,000 < 0,05$ dan *t-statistic* $6,010 > t\text{-table } 1,64$. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan hipotesis diterima.

b. Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Hasil pengujian hipotesis kedua adalah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen yang menunjukkan koefisien 0,548 dengan *p-value* 0,000 dan *t-statistic* sebesar 9,229, sedangkan nilai *t-table* 1,64. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *p-value* $0,000 < 0,05$ dan *t-statistic* $9,229 > t\text{-table } 1,64$. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan hipotesis diterima.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Hasil pengujian hipotesis ketiga adalah pengaruh profitabilitas terhadap kesempatan investasi yang menunjukkan koefisien 0,671 dengan *p-value* 0,000 dan *t-statistic* sebesar 24,172, sedangkan nilai *t-table* 1,64. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *p-value* $0,000 < 0,05$ dan *t-statistic* $24,172 > t\text{-table } 1,64$. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kesempatan investasi dan hipotesis diterima.

d. Pengujian Hipotesis Keempat (H4)

Hasil pengujian hipotesis keempat adalah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan koefisien 0,295 dengan *p-value* 0,004 dan *t-statistic* sebesar 2,897, sedangkan nilai *t-table* 1,64. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *p-value* $0,004 < 0,05$ dan *t-statistic* $2,897 > t\text{-table } 1,64$. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan hipotesis diterima.

e. Pengujian Hipotesis Kelima (H5)

Hasil pengujian hipotesis kelima adalah pengaruh kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan koefisien 0,356 dengan *p-value* 0,005 dan *t-statistic* sebesar 2,841, sedangkan nilai *t-table* 1,64. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *p-value* $0,005 < 0,05$ dan *t-statistic* $2,841 > t\text{-table } 1,64$. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan hipotesis diterima.

f. Pengujian Hipotesis Keenam (H6)

Hasil pengujian hipotesis keenam adalah profitabilitas berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel mediasi yang menunjukkan koefisien 0,162 dengan *p-value* 0,002 dan *t-statistic* sebesar 3,091, sedangkan nilai *t-table* 1,64. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *p-value* $0,002 < 0,05$ dan *t-statistic* $3,091 > t\text{-table } 1,64$. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas secara tidak langsung memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dan hipotesis diterima.

g. Pengujian Hipotesis Ketujuh (H7)

Hasil pengujian hipotesis ketujuh adalah profitabilitas berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kesempatan investasi sebagai variabel mediasi yang menunjukkan koefisien 0,239 dengan *p-value* 0,004 dan *t-statistic* sebesar 2,863, sedangkan nilai *t-table* 1,64. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *p-value* $0,004 < 0,05$ dan *t-statistic* $2,863 > t\text{-table } 1,64$. Hal tersebut menunjukkan bahwa

profitabilitas secara tidak langsung memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kesempatan investasi dan hipotesis diterima.

4.1.5 Uji Mediasi

Uji mediasi dilakukan untuk mengetahui posisi variabel mediasi dalam model. Dalam pengujian ini dilakukan melalui metode yang dikembangkan oleh Sobel yang dikenal sebagai uji sobel (*Sobel test*) dengan menggunakan *Software Free Statistic Calculation for Sobel Test* versi 4.0. tes ini dilakukan dengan menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dan kesempatan investasi. Berikut adalah hasil dari pengujian melalui *Software Free Statistic Calculation for Sobel Test* versi 4.0.

Tabel 4.10
Hasil Uji Mediasi

	A	B	SE_A	SE_B	Sobel test statistic	One-tailed probability
Kebijakan Dividen	0,548	0,295	0,059	0,102	2,76138343	0,00287785
Kesempatan Investasi	0,671	0,356	0,028	0,125	2,82809830	0,00234127

Sumber: Hasil Output Sobel Test Versi 4.0, 2020

1. Pengaruh secara tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

Berdasarkan hasil perhitungan uji mediasi di atas, menunjukkan nilai *sobel test statistic* 2,76138343 untuk hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Hasil uji mediasi tersebut lebih besar dari t-tabel yaitu 1,64 dan nilai *one-tailed probability* $0,00287785 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi variabel mediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh secara tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kesempatan investasi

Berdasarkan hasil perhitungan uji mediasi di atas, menunjukkan nilai *sobel test statistic* 2,82809830 untuk hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan melalui kesempatan investasi. Hasil uji mediasi tersebut lebih besar dari t-tabel yaitu 1,64 dan nilai *one-tailed probability* $0,00234127 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa kesempatan investasi dapat menjadi variabel mediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan, variabel profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Assets* (ROA), menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan industri manufaktur periode tahun 2014-2019. Hasil penelitian ini sejalan dengan Alamsyah (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini didukung

oleh Puspitaningtyas (2017) membuktikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang dimilikinya. Kinerja yang baik tersebut mengakibatkan respon positif dari investor, salah satunya tercermin dari meningkatnya nilai harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jariah (2013) menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan teori Weston dan Brigham (2001:102) yang mengemukakan bahwa semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka akan semakin baik pula prospek perusahaan di masa depan, dalam artian nilai perusahaan juga akan dinilai baik oleh investor.

Dalam perspektif islam terkait laba perusahaan harus diperoleh dengan cara yang halal dan tidak mengandung unsur-unsur yang dilarang agama. Kemudian dalam mencari keuntungan harus dengan niat yang baik dan dengan penuh kesungguhan untuk mendapatkan ridho Allah SWT. Konsep tersebut sesuai dengan Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 188 sebagai berikut:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِيَأْكُلُوا فَرِيقًا مِنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

“Dan janganlah sebahagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebahagian daripada harta benda orang lain itu dengan (jalan berbuat) dosa, padahal kamu mengetahui.”(QS. Al-Baqarah[2]:188)

Tafsir dari surah Al-Baqarah ayat 188 diatas menurut tafsir Jalalayn adalah (Dan janganlah kamu memakan harta sesama kamu), artinya janganlah sebagian kamu memakan harta sebagian yang lain (dengan jalan yang batil), maksudnya jalan yang haram menurut syariat, misalnya dengan mencuri, mengintimidasi dan lain-lain (Dan) janganlah (kamu bawa) atau ajukan (ia) artinya urusan harta ini ke pengadilan dengan menyertakan uang suap (kepada hakim-hakim, agar kamu dapat memakan) dengan jalan tuntutan di pengadilan itu (sebagian) atau sejumlah (harta manusia) yang bercampur (dengan dosa, padahal kamu mengetahui) bahwa kamu berbuat kekeliruan (Tafsirq.com, diakses pada 12 November 2020).

Pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan industry manufaktur ini mengindikasikan bahwa dengan meningkatnya pendapatan yang dimiliki oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Hal tersebut dapat memberikan sentimen positif kepada para pelaku pasar (investor) untuk melakukan pembelian saham karena melihat kenaikan laba perusahaan. Sehingga investor menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan dapat memberikan keuntungan di masa depan. Apabila kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat maka akan memberikan sentimen positif terhadap harga saham perusahaan untuk mengalami peningkatan. Hal tersebut menyebabkan perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan.

4.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan, variabel profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Assets* (ROA) dan kebijakan dividen diproksikan oleh

Dividend Payout Ratio (DPR), menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur periode tahun 2014-2019. Hasil penelitian sejalan dengan Rizqia, *et al* (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas dengan *return on asset* (ROA) akan memanfaatkan sumber asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Berdasarkan teori sinyal perusahaan yang memperoleh profitabilitas yang tinggi akan cenderung membagikan laba yang lebih besar dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Kemudian didukung oleh penelitian Nyandumo (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan pada industri manufaktur di *Nairobi Securities Exchange*. Kemudian penelitian ini bertolak belakang dengan yang dilakukan oleh Norfita (2013) menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi tidak akan meningkatkan pemberian dividen terhadap investor. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru akan membagikan dividen dengan rendah, sebaliknya apabila perusahaan mendapatkan profitabilitas rendah maka perusahaan akan meningkatkan pembagian dividennya, hal tersebut dilakukan untuk menjaga reputasi perusahaan di mata investor.

Kebijakan dividen dalam fiqih Islam sering disebut sebagai nisbah atau bagi hasil yang masuk dalam sub bab musyarakah. Hal tersebut dilandaskan pada prinsip at-ta'awun (saling tolong menolong) dan menurut syari'ah dalam menjalankan musyarakah harus dilandaskan pada prinsip tersebut. Hal ini sebagaimana firman Allah SWT. dalam surah Al-Mai'dah ayat 2 sebagai berikut:

..... وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ ۖ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

“Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran. Dan bertakwalah kamu kepada Allah, sesungguhnya Allah amat berat siksa-Nya.”(QS. Al-Ma'idah[5]:2)

Adapun tafsir ayat ini menurut Quraish Shihab adalah hendaknya kalian, wahai orang-orang Mukmin, saling menolong dalam berbuat baik dan dalam melaksanakan semua bentuk ketaatan dan jangan saling menolong dalam berbuat kemaksiatan dan melanggar ketentuan-ketentuan Allah. Takutlah hukuman dan siksa Allah, karena siksa-Nya amat kejam bagi orang-orang yang menentang-Nya. Ayat ini menunjukkan bahwa al-Qur'an telah terlebih dahulu beberapa ratus tahun menganjurkan konsep kerjasama dalam kebaikan, dibanding semua undang-undang positif yang ada (Tafsirq.com, diakses pada 20 November 2020).

Peningkatan laba pada perusahaan dari hasil penelitian ini justru mengakibatkan peningkatan pembagian dividen oleh perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan meningkatnya laba yang didapatkan oleh perusahaan, maka perusahaan akan lebih memilih untuk membagikan laba dalam bentuk dividen dibandingkan dengan menahannya menjadi laba ditahan. Hal tersebut mengisyaratkan bahwa ketika terjadi peningkatan profitabilitas, perusahaan juga akan melakukan pembayaran dividen yang besar terhadap para pemegang saham.

4.2.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kesempatan Investasi

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan, hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kesempatan investasi yang diprosikan dengan rasio *Price to Earning Ratio* (PER) pada industri manufaktur periode tahun 2014-2019. Sejalan dengan penelitian Wijaya dan Sedana (2015) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kesempatan investasi.

Dalam islam modal yang dimiliki harus diproduktifkan dalam artian modal yang dimiliki tidak hanya disimpan, sehingga bisa memberikan manfaat terhadap umat (investor). Seperti yang telah dijelaskan dalam Al-Qur'an surah At-Taubah ayat 34 sebagai berikut:

.... وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ

أَلِيمٍ

“.....Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya pada jalan Allah, maka beritahukanlah kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) siksa yang pedih.”(QS. AT-Taubah[9]:34)

Tafsir dari surah At-Taubah ayat 34 diatas menurut tafsir Jalalayn adalah (Dan orang-orang) lafal ini menjadi mubtada/permulaan kata (yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkannya) dimaksud ialah menimbunnya (pada jalan Allah) artinya mereka tidak menunaikan hak zakatnya dan tidak membelanjakannya ke jalan

kebaikan (maka beritahukanlah kepada mereka) beritakanlah kepada mereka (akan siksa yang pedih) yang amat menyakitkan (Tafsirq.com, diakses pada 10 November 2020). Sesuai dengan perintah AL-Qur'an di atas, perusahaan tidak seharusnya menimbun keuntungan operasional tetapi harus diinvestasikan secara duniawi (dalam bentuk investasi) atau secara ukhrawi (sedekah, infaq, dsb.). dalam islam sendiri Allah SWT. Memberikan banyak opsi dalam investasi dengan tujuan agar modal atau harta tersebut tidak beku. (Munir dan Djalaluddin, 2006: 109-111)

Pengaruh positif terhadap *price earning ratio* (PER) ini mengindikasikan dengan perusahaan memiliki pertumbuhan laba yang baik maka akan meningkatkan tingkat investasi dalam perusahaan. Investor dapat melihat tingkat *return on asset* (ROA) sebagai acuan untuk mengambil tindakan dalam memilih perusahaan mana yang pantas untuk menanamkan modal (investasi).

4.2.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan, hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada industri manufaktur periode tahun 2014-2019. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Norfita (2013) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan adanya tingkat pembayaran dividen yang tinggi. Kemudian didukung oleh penelitian Rizqia, *et al* (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dan nilai perusahaan didasarkan pada asimetri informasi.

Investor tidak memiliki semua informasi yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga setiap kebijakan yang dibuat oleh perusahaan dapat mencerminkan informasi tentang kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Khuzaini, *et al* (2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan menunjukkan bahwa jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Pembayaran dividen dapat mengurangi tingkat investasi investor cenderung lebih memilih *capital gain* dari pada dividen karena pajak dari dividen lebih besar dari pajak *capital gain*. Penelitian ini sejalan dengan *dividend irrelevance theory* yang digagas oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (1958) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai dan modal perusahaan, nilai perusahaan hanya akan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan bukan keuntungan yang dijadikan dividen (dalam Brigham, 2001:66).

Dalam perspektif islam kebijakan dividen dijelaskan dalam Al-Qur'an surah Sad ayat 24 sebagai berikut:

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نَعَجْتِكَ إِلَىٰ نِعَاجِهِ ۖ وَإِنَّ كَثِيرًا مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ

آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ ۖ وَظَنَّ دَاوُودُ أَنَّمَا فَتَنَّاهُ فَاسْتَغْفَرَ رَبَّهُ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ

Daud berkata: "Sesungguhnya dia telah berbuat zalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu untuk ditambahkan kepada kambingnya. Dan sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim

kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh; dan amat sedikitlah mereka ini". Dan Daud mengetahui bahwa Kami mengujinya; maka ia meminta ampun kepada Tuhannya lalu menyungkur sujud dan bertaubat.(QS. Sad[38]:24)

Tafsir ayat di atas menurut tafsir Jalalayn adalah (Daud berkata, "Sesungguhnya dia telah berbuat dzalim kepadamu dengan meminta kambingmu itu) dengan maksud untuk menggabungkannya (untuk ditambahkan kepada kambingnya. Sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu) yakni orang-orang yang terlibat dalam satu perserikatan (sebagian mereka berbuat lalim kepada sebagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh; dan amat sedikitlah mereka ini") huruf Ma di sini untuk mengukuhkan makna sedikit. Lalu kedua malaikat itu naik ke langit dalam keadaan berubah menjadi wujud aslinya seraya berkata, "Lelaki ini telah memutuskan perkara terhadap dirinya sendiri." Sehingga sadarlah Nabi Daud atas kekeliruannya itu. Lalu Allah berfirman, (Dan Daud yakin) yakni merasa yakin (bahwa Kami mengujinya) Kami menimpakan ujian kepadanya, berupa cobaan dalam bentuk cinta kepada perempuan itu (maka ia meminta ampun kepada Rabbnya lalu menyungkur rukuk) maksudnya bersujud (dan bertobat) (Tafsirq.com, diakses pada 27 November 2020).

Pengaruh positif terhadap *price to book value* (PBV) menunjukkan sinyal prospek masa depan perusahaan dimata investor yang tertuang melalui informasi kebijakan dividen yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian teori sinyal muncul dengan adanya asimetri informasi antara investor dan perusahaan

terkait kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *bird in the hand* yang digagas oleh Myron Gordon dan John Lintner (1959) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan adanya pembayaran dividen yang tinggi, karena investor menganggap risiko dividen tidak sebesar risiko *capital gain*. Sehingga investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen daripada keuntungan dalam bentuk *capital gain* (dalam Brigham, 2001:67).

4.2.5 Pengaruh Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan, hasil analisis menunjukkan bahwa kesempatan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur periode tahun 2014-2019. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, dkk (2015) menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh dengan arah hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam perspektif islam kesempatan investasi dijelaskan dalam Al-Qur'an surah Al-Baqarah ayat 261 sebagai berikut:

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلَ فِي كُلِّ سُنبُلَةٍ مِائَةُ حَبَّةٍ ۗ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ ۗ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

“Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi

siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui.”(QS. Al-Baqarah[2]:261)

Menuru tafsir Jalalayn kadungan dari ayat di atas adalah (Perumpamaan) atau sifat nafkah dari (orang-orang yang membelanjakan harta mereka di jalan Allah) artinya dalam menaati-Nya (adalah seperti sebutir biji yang menumbuhkan tujuh buah tangkai, pada masing-masing tangkai seratus biji.) Demikianlah pula halnya nafkah yang mereka keluarkan itu menjadi 700 kali lipat. (Dan Allah melipatgandakan) lebih banyak dari itu lagi (bagi siapa yang dikehendaki-Nya dan Allah Maha Luas) karunia-Nya (lagi Maha Mengetahui) siapa-siapa yang seharusnya beroleh ganjaran yang berlipat ganda itu (Tafsirq.com, diakses pada 26 November 2020).

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Price to Earning Ratio* (PER) dapat meningkatkan nilai perusahaan yang mengindikasikan bahwa investor memiliki harapan yang tinggi terhadap potensi nilai pasar perusahaan. Pengaruh positif PER mengindikasikan dengan perusahaan memberikan peluang investasi yang lebih besar maka akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri, sehingga memberikan sentimen positif terhadap investor untuk membeli saham perusahaan. PER digunakan untuk mengukur ekspektasi investor dan penilaian pasar terhadap kinerja perusahaan, sehingga dapat mengukur pertumbuhan nilai perusahaan di masa akan datang. Hal tersebut dijadikan perusahaan untuk meningkatkan nilai pasar saham perusahaan tersebut di masa akan datang, sehingga investor melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut.

4.2.6 Pengaruh secara tidak langsung Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil tes mediasi melalui uji sobel yang telah dilakukan, hasil analisis menunjukkan bahwa ada pengaruh yang positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada industri manufaktur periode tahun 2014-2019. Sejalan dengan penelitian Wijaya dan Sedana (2015) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Didukung oleh penelitian Norfita (2013) dan Rizqia, *et al* (2013) menyatakan pembagian dividen yang tinggi dapat dilihat sebagai tanda profitabilitas di masa depan, perusahaan dapat menjaga bahkan meningkatkan laba dapat dilihat sebagai sinyal positif oleh investor yang berhubungan dengan kinerja perusahaan. Namun bertolak belakang dengan penelitian Khuzaini, *et al*, (2017) menyatakan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa kenaikan *dividend payout ratio* (DPR) yang mencerminkan pembagian dividen perusahaan, akan menurunkan tingkat pendapatan sehingga menyebabkan nilai perusahaan kecil.

Dilihat dalam perspektif Islam dividen disebut dengan nisbah (bagi hasil) yang merupakan salah satu bentuk bagi hasil musyarakah dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dalam kegiatan bagi hasil kedua pihak yang terlibat tidak bisa membebankan perolehan keuntungan maupun kerugian terhadap satu pihak saja. Karena semakin tinggi tingkat keuntungan maka akan semakin tinggi pula tingkat risiko yang akan dihadapi. Dalam islam kegiatan investasi tidak dianjurkan

merugikan partner kerja ataupun partner investasi, melainkan harus membagikan hasil (laba) yang diperoleh kepada pihak yang terkait (perusahaan ataupun investor). Konsep tersebut dijelaskan dalam Al'Qur'an Surah Al-An'am ayat 144 sebagai berikut:

وَهُوَ الَّذِي أَنْشَأَ جَنَّاتٍ مَعْرُوشَاتٍ وَغَيْرَ مَعْرُوشَاتٍ وَالنَّخْلَ وَالزَّرْعَ مُخْتَلِفًا أَكْلُهُ وَالزَّيْتُونَ وَالرُّمَانَ مُتَشَابِهًا

وَعَيْرَ مُتَشَابِهٍ ۚ كُلُوا مِنْ ثَمَرِهِ إِذَا أَثْمَرَ وَآتُوا حَقَّهُ يَوْمَ حَصَادِهِ ۚ وَلَا تُسْرِفُوا ۚ إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ

“Dan Dialah yang menjadikan kebun-kebun yang berjunjung dan yang tidak berjunjung, pohon korma, tanam-tanaman yang bermacam-macam buahnya, zaitun dan delima yang serupa (bentuk dan warnanya) dan tidak sama (rasanya). Makanlah dari buahnya (yang bermacam-macam itu) bila dia berbuah, dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya (dengan disedekahkan kepada fakir miskin); dan janganlah kamu berlebih-lebihan. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang yang berlebih-lebihan.” (QS. Al-An'am[6]:144)

Tafsir ayat di atas menurut tafsir Jalalayn adalah (Dan Dialah yang menjadikan) yang telah menciptakan (kebun-kebun) yang mendatar di permukaan tanah, seperti tanaman semangka (dan yang tidak terhampar) yang berdiri tegak di atas pohon seperti pohon kurma (dan) Dia menjadikan (pohon kurma dan tanaman-tanaman yang bermacam-macam buahnya) yakni yang berbeda-beda buah dan bijinya baik bentuk maupun rasanya (dan zaitun dan delima yang serupa) dedaunannya; menjadi hal (dan tidak sama) rasa keduanya (Makanlah dari buahnya yang

bermacam-macam itu bila dia berbuah) sebelum masak betul (dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya) dengan dibaca fatah atau kasrah; yaitu sepersepuluhnya atau setengahnya (dan janganlah kamu berlebih-lebihan) dengan memberikannya semua tanpa sisa sedikit pun buat orang-orang tanggunganmu. (Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berlebih-lebihan) yaitu orang-orang yang melampaui batas hal-hal yang telah ditentukan bagi mereka (Tafsirq.com, diakses pada 27 November 2020).

Pengaruh positif tersebut mengindikasikan bahwa dengan meningkatnya pembagian dividen, maka penilaian pasar terhadap perusahaan akan meningkat yang mengakibatkan harga saham perusahaan juga meningkat. Respon positif dari investor tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan karena tujuan investor menanamkan modalnya untuk mendapatkan dividen. Implikasi dalam penelitian ini adalah investor disarankan untuk melihat besaran tingkat kesempatan investasi dalam menganalisis nilai perusahaan, baik dengan jumlah besaran profitabilitas yang dimiliki.

4.2.7 Pengaruh secara tidak langsung Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kesempatan Investasi

Berdasarkan hasil tes mediasi melalui uji sobel yang telah dilakukan, hasil analisis menunjukan bahwa ada pengaruh yang positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kesempatan investasi pada industri manufaktur periode tahun 2014-2019. Sejalan dengan penelitian Wijaya dan Sedana (2015) menyatakan bahwa kesempatan investasi dapat memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Rahmawati, dkk

(2015) menunjukkan bahwa kesempatan investasi juga dapat meningkatkan hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Dalam perspektif islam konsep kesempatan investasi cenderung memilih melakukan investasi dibanding dengan membagikan dividen. Konsep investasi tersebut dijelaskan dalam Al-Qur'an Surah Yusuf ayat 47-49 sebagai berikut:

قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تَأْكُلُونَ (47) ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ

ذَلِكَ سَبْعُ شِدَادٍ يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُمْ إِلَّا قَلِيلًا مِّمَّا تُخْصِنُونَ (48) ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُعَاثُ

النَّاسُ وَفِيهِ يَعْصِرُونَ (49)

“(47) Yusuf berkata: "Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan. (48) Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan. (49) Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan di masa itu mereka memeras anggur" (QS. Yusuf [12]:47-49)

Ibn ‘Asyur dalam tafsirnya at-Tahrir wa at-Tanwir (1997:286) mengemukakan bahwa ayat diatas menganjurkan untuk memilih investasi demi kemaslahatan umat. Konsep tersebut memandang bahwa keuntungan yang lebih besar di masa depan merupakan harapan dari para investor, di mana kalau dikaitkan dalam

kesempatan investasi ini para investor bisa memilih dalam melakukan investasinya terhadap perusahaan yang memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Dengan demikian konsep investasi yang digagas oleh Nabi Yusuf sangat mirip dengan teori *Investment Opportunity Set* yang dikemukakan oleh Myers.

Kesempatan investasi menyangkut pemilihan investasi yang diinginkan atau set kesempatan investasi. Investasi dapat mencerminkan pertumbuhan perusahaan dalam menjalankan bisnis. Investasi yang bagus dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor dan perusahaan yang banyak melakukan investasi akan menciptakan sentimen positif terhadap investor dan menyebabkan meningkatnya harga saham yang berdampak terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa dengan meningkatnya *price earning ratio* (PER) dapat meningkatkan tingkat pendapatan perusahaan sehingga nilai dari *return on asset* (ROA) juga mengalami peningkatan yang menyebabkan nilai perusahaan naik. Dengan demikian, investor mendapatkan sinyal positif dari kenaikan variabel tersebut yang menyebabkan perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividend dan kesempatan investasi sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019, maka peneliti dapat menarik beberapa pion kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar tingkat laba yang didapatkan maka sentimen positif terhadap harga saham perusahaan sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini membawa implikasi bahwa profitabilitas bisa dijadikan investor untuk mengetahui prospek dari perusahaan di masa mendatang.
2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa dengan meningkatnya profitabilitas, maka semakin besar kemungkinan dividen akan dibagikan. Temuan ini menjadi landasan bagi investor dalam menjadikan basis profitabilitas dalam pengambilan keputusan untuk menilai perusahaan di masa mendatang.
3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kesempatan investasi. Dengan demikian, dapat diartikan bahwa semakin besar jumlah profitabilitas, maka semakin besar kegiatan investasi pada perusahaan. Temuan ini menjadi

landasan bagi investor dalam menjadikan basis profitabilitas untuk berinvestasi kepada perusahaan tertentu.

4. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat diartikan bahwa semakin besar jumlah dividen yang dibagikan, maka akan mempengaruhi harga saham dari sebuah perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memberikan dividen secara konstan dan cenderung meningkat akan memberikan sentimen positif terhadap investor.
5. Kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat diartikan semakin besar perusahaan memberikan kesempatan investasi yang tinggi, maka hal tersebut menunjukkan bahwa dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui prospek pertumbuhan yang merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh manajemen dan investor.
6. Profitabilitas secara tidak langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Hal ini berarti tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan *dividend payout ratio* suatu perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan adanya pembagian dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan kepada investor bahwa variabel profitabilitas dan kebijakan dividen dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan untuk menilai perusahaan di masa depan.

7. Profitabilitas secara tidak langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kesempatan investasi. Hal ini berarti tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan *dividend payout ratio* suatu perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan adanya kesempatan investasi yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena hal tersebut dapat membuka peluang lebih banyak lagi investor bagi perusahaan. Temuan ini mengindikasikan kepada investor bahwa variabel profitabilitas dan kesempatan investasi dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan untuk menilai perusahaan di masa depan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti memberikan saran dan rekomendasi bagi pihak-pihak terkait sebagai berikut:

1. Studi ini merekomendasikan manajemen perusahaan sebaiknya meningkatkan kinerja perusahaan agar menghasilkan profitabilitas yang optimal dan lebih mempertimbangkan pembagian dividen kesempatan investasi, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang baik cenderung akan memberi stimulus terhadap investor agar tetap menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut.
2. Bagi investor, peneliti menyarankan dalam melakukan investasi hendaknya melakukan perhitungan secara matang terhadap profitabilitas dan pembagian dividen maupun kesempatan investasi. Analisis- analisis tersebut untuk mengukur tingkat kemungkinan nilai perusahaan.

3. Penelitian selanjutnya dapat mengganti bentuk variabel rasio profitabilitas, nilai perusahaan, kebijakan dividen dan kesempatan investasi dalam bentuk variabel non-rasio. Selain itu, sebaiknya peneliti menambah proksi (indikator) dari setiap variabel dengan objek sektor atau subsektor yang berbeda.



DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an Al-Karim dan Terjemah.

Al-Hadits

Abdillah, W., & Hartono, J. (2015). *Partial Least Square (PLS). Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Andi Offset.

Agus, Sartono. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta:BPFE.

Alamsyah, Sustari. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Competitive*. Vol.1, No.1.

Astriani, Eno Putri. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Sarjana Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, Sumatera Barat.

Besley, Scott dan Brigham Essentials, Eugene F. 2008. *Essentials of Managerial Finance*. United States of America: Thomson South-Western

Brigham, E.F, dan Joel F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan. Buku 2. Edisi 8*. Jakarta: Salemba Empat

..... (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

..... (2010). *Essentials of Financial Management*. 2nd ed. Nelson Education, Ltd.

..... (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Buku Kesatu. Jakarta: Salemba Empat.

Chabachib, Mochammad, Hersugondo, H, Septiviardi, Disha, Pamungkas, Imang Dapit. (2020). *The Effect of Investment Opportunity Set and Company Growth on Firm Value: Capital Structure as an Intervening Variable*. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. Vol.2, Issue 11.

- Darmawati, dkk. (2005). Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 2(1), 65-81.
- Deriyarso, Irvan. (2014). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro Semarang.
- Ghafoor Awan, Dr. Abdul , Lodhi, Muhammad Usman , Hussain, Dilshad. (2018). *Determinants Of Firm Value: A Case Study Of Chamilal Industries Of Pakistan*. *Global Journal of Management, Social Sciences and Humanities*. Vol. 4, pp.46-61.
- Ghozali, Imam. (2014). *Structural Equation Modeling, Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS) Edisi 4*. Semarang; Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. (2014). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE
- Harjito, A., dan Martono. (2005). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis, Edisi kesatu*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hartono, Jogiyanto. (2014). *Metode Penelitian Bisnis. Edisi Ke-6*. Yogyakarta. Universitas Gadjah Mada.
- Handriani, Eka , Robiyanto. (2018). *Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies*. *International Research Journal of Business Studies*. Vol. 11, No.2, 2338-4565.
- Hermuningsih, Sri. (2012). Pengaruh profitabilitas, size terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol.16, No.2
- Ibn 'Arabi, Abu Bakar. (2003). *Ahkam al-Qur'an Ibn Arabi Juz 1*. Beirut: Dar al-Kutub al-'Ilmiyyah.

- Ibnu 'Asyur, Muhammad al-Thahir. (1997). Tafsir at-Tahrir wa at-Tanwir, Tunisia: Dar Shuhnun li al-Nasyr wa al-Tauzi'.
- Jariah, Ainun. (2016). Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pengaruhnyaterhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Melalui Kebijakan Dividen. Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia. Vol.1, No.2.
- Julianti, Defy Kurnia. (2015). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Negeri Semarang.
- Jogiyanto, Hartono. (2013). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. BPFE: Yogyakarta.
- Kasmir. (2010). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- (2010). Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Kencana.
- Khuzaini, Artiningsih, Dwi Wahyu , Paulina, lina. (2017). *Influence of Profitability, Investment Opportunity Set (Ios) Leverage and Dividend Policy on Firm Value in The L Service in Indonesia Stock Exchange*. Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis. Vol.3, No.2.
- Mai, Muhammad Umar. (2012). Pengaruh *corporate governance mechanism* terhadap nilai perusahaan melalui pertumbuhan, profitabilitas dan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek. Jurnal Ekonomi dan Keuangan, Vol.19 No.1.
- Mufidah, Nur, Purnamasari, Puji Endah. (2018). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating. El-dinar. Vol.6, No.1, 2622-0083.
- Munir, Misbahul, Djalaluddin, A. (2006). Ekonomi Qur'an: Doktrin Reformasi Ekonomi Islam dalam Al-Qur'an. Malang: UIN Malang Press.
- Murhadi, Werner R. (2013). Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Evaluasi Saham. Jakarta: Salemba Empat.

- Myers, S.C. (1977). Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*, No. 5. 147-155.
- Norfita, Ria. (2013). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*. Vol.1 No.1
- Norpratiwi, Agustina. (2004). Analisis Korelasi Investment Opportunity Set terhadap Return Saham. STIE YKPN: Yogyakarta.
- Nyandumo, Evans Onyionka. (2014). *The effect of profitability on dividend policy for manufacturing companies listed at the Nairobi securities exchange*. Semantic Scholar
- Puspitaningtyas, Zarah. (2017). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*. Vol. 5, No.2.
- Prasetyorini, Fitri. (2013). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, *price earning ratio* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol.1 No.1.
- Priya, Dr. P. Vidhya, Mohanasundari, Dr. M. (2016). *Dividend Policy and Its Impact on Firm Value: A Review of Theories and Empirical Evidence*. *Journal of Management Sciences and Technology*, Vol.3, No.3, 2347-5005.
- Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah, Sumiati. (2013). *Effect of managerial ownership, financial leverage, profitability, firm value, and investment opportunity on dividend policy and firm value*. *Journal of Finance and Accounting*.
- Rahmawati, Amalia Dewi, Topowijono, Sulasmiyati, Sri. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 23 No. 2.
- Rudianto. (2009). Pengantar akuntansi. Jakarta: Penerbit Erlangga.

- Sabrin, Sarita, Buyung, Takdir, Dedy , Sujono. (2016). *The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange*. The International Journal Of Engineering And Science (IJES). Vol. 5, PP 81-89.
- Sartono, Agus. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Siagian, Sondang P. (2011). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Saravanan R., Brindha P. and Ramalingam S. (2014). A Review on the Role of Phytoconstituents in Breast Cancer Cells, International Journal of PharmTech Research, 6 (2), 799–808.
- Sucuahi, William & Cambarihan, Jay Mark. (2016). *Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines*. Accounting and Finance Research.
- Suartawan, I Gusti Ngurah Putu Adi dan Gerianta Wirawan Yasa. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. E-Jurnal Akuntanasi Universitas Udayana. 14 (3). 2014-2044.
- Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga.
- Sudiani, Ni Kadek Ayu, Darmayanti, Ni Putu Ayu. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol. 5, No.7, 4545-4547.
- Sutardjo, Tui , Nurnajamuddin, Mahfud , Sufri, Mukhlis , Nirwana, Andi. (2017). *Determinants of Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesian Banks*. IRA-International Journal of Management & Social Sciences. Vol.07, ISSN 2455-2267.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : PT. BPFE.

- Weston, J. Fred dan Eugene Brigham. (2001). Manajemen Keuangan. Edisi kesembilan. Jakarta : Erlangga.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. (2010). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. Penerbit: Udayana University Press.
- Wulandari, Dwi Retno. (2013). Pengaruh profitabilitas, *operating leverage*, likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Accounting Analysis Journal*. Vol. 2 No.4
- www.idx.co.id. Diakses tanggal 6 Februari 2020, dari <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/ringkasan-performa-perusahaan-tercatat/>
- www.kemenperin.go.id. Diakses tanggal 4 Februari 2020, dari <https://kemenperin.go.id/artikel/21162/5-Tahun-Jokowi-JK,-Kinerja-Industri-Manufaktur-Masih-Melaju>
- www.sahamoke.net. Diakses tanggal 4 Februari 2020, dari <https://www.sahamok.net/perusahaan-manufaktur-di-bei/>
- www.tafsirq.com. Diakses tanggal 10 Oktober 2020, dari <https://tafsirq.com/2-al-baqarah/ayat-188#tafsir-jalalayn>
- Diakses tanggal 11 Oktober 2020, dari <https://tafsirq.com/5-al-maidah/ayat-2#tafsir-quraish-shihab>
- Diakses tanggal 11 Oktober 2020, dari <https://tafsirq.com/9-at-taubah/ayat-34#tafsir-jalalayn>
- Yunita, Indah. (2011). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Size, Dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Universitas Diponegoro Semarang.



LAMPIRAN

Lampiran 1

Data Perhitungan Seluruh Variabel Penelitian 2014-2019

No.	Nama Perusahaan	Tahun	ROA	DPR	PER	PBV
1	PT. Astra Internasional Tbk	2014	0,094	0,456	15,560	2,501
		2015	0,064	0,495	16,790	1,920
		2016	0,070	0,449	22,280	2,394
		2017	0,078	0,397	17,800	2,149
		2018	0,079	0,288	14,630	1,910
		2019	0,076	0,321	12,920	1,501
2	PT. Astra Otoparts Tbk	2014	0,077	0,531	23,610	4,355
		2015	0,082	0,408	24,210	1,544
		2016	0,046	0,104	26,130	1,883
		2017	0,037	0,288	18,010	0,923
		2018	0,043	0,362	12,830	0,629
		2019	0,053	0,203	8,105	0,513
3	PT. Sepatu Bata Tbk	2014	0,092	0,400	16,820	3,375
		2015	0,163	0,065	9,030	2,138
		2016	0,052	0,732	26,260	1,843
		2017	0,063	0,515	15,040	1,279
		2018	0,003	0,167	12,350	1,225
		2019	0,027	0,486	36,606	1,313
4	PT. Indo Kordsa Tbk	2014	0,053	0,262	11,570	1,266
		2015	0,043	0,369	14,660	1,151
		2016	0,075	0,621	0,130	1,519
		2017	0,081	0,595	11,420	1,529
		2018	0,065	0,392	11,260	0,926
		2019	0,064	0,652	36,000	2,202
5	PT. Chitose International Tbk	2014	0,070	0,595	13,250	1,241
		2015	0,077	0,120	11,880	1,073
		2016	0,052	0,048	19,890	0,968
		2017	0,062	0,605	12,160	0,874

		2018	0,028	0,253	17,520	0,731
		2019	0,002	2,703	42,655	0,775
6	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2014	0,083	0,169	27,140	5,514
		2015	0,074	0,259	23,210	3,334
		2016	0,092	0,716	15,230	3,578
		2017	0,102	0,368	19,070	3,131
		2018	0,165	0,201	25,590	6,110
		2019	0,124	0,533	29,279	5,058
7	PT. Ekadharma Internasional Tbk	2014	0,096	0,157	7,650	1,317
		2015	0,121	0,148	5,930	0,957
		2016	0,129	0,255	4,200	0,696
		2017	0,096	0,167	5,620	0,733
		2018	0,087	0,290	650,000	0,825
		2019	0,080	0,013	7,279	0,877
8	PT. Gudang Garam Tbk	2014	0,093	0,287	21,670	3,515
		2015	0,102	0,777	16,440	2,784
		2016	0,106	0,749	20,040	3,108
		2017	0,116	0,645	22,320	3,822
		2018	0,113	0,642	20,950	3,565
		2019	0,137	0,463	9,372	2,002
9	PT. HM Sampoerna Tbk	2014	0,359	0,864	29,480	2,370
		2015	0,273	0,999	42,200	1,366
		2016	0,300	0,982	36,790	1,304
		2017	0,294	0,985	43,420	1,613
		2018	0,291	1,010	33,400	1,220
		2019	0,270	0,994	17,797	0,685
10	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2014	0,102	0,497	27,670	0,508
		2015	0,110	0,497	26,180	0,479
		2016	0,126	0,249	26,480	0,540
		2017	0,112	0,498	27,340	0,511
		2018	0,136	0,349	26,230	0,537
		2019	0,138	0,298	25,810	0,488
11	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	2014	0,052	0,497	16,670	1,472
		2015	0,035	0,497	15,310	1,054
		2016	0,059	0,498	16,110	1,570

		2017	0,058	0,499	16,060	1,421
		2018	0,051	0,361	17,400	1,337
		2019	0,061	0,254	14,177	1,284
12	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	2014	0,019	0,122	4,000	0,238
		2015	0,032	0,042	1,700	0,199
		2016	0,029	0,060	3,110	0,185
		2017	0,051	0,098	5,710	0,387
		2018	0,059	0,069	6,150	0,722
		2019	0,032	0,139	15,353	1,052
13	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk	2014	0,183	0,943	18,570	3,713
		2015	0,158	0,351	18,860	2,974
		2016	0,128	0,884	13,510	2,169
		2017	0,064	0,860	43,450	3,290
		2018	0,041	0,107	82,470	2,925
		2019	0,066	1,103	38,160	3,034
14	PT. Kalbe Farma Tbk	2014	0,171	0,431	43,270	8,738
		2015	0,150	0,444	30,870	5,657
		2016	0,154	0,448	31,280	5,698
		2017	0,148	0,448	33,390	5,702
		2018	0,138	0,496	29,610	4,659
		2019	0,125	0,480	30,292	4,546
15	PT. Merck Tbk	2014	0,253	0,094	66,610	0,324
		2015	0,222	0,189	21,290	0,320
		2016	0,207	0,135	24,640	0,354
		2017	0,171	0,120	18,920	0,309
		2018	0,921	0,059	10,440	0,186
		2019	0,084	0,297	16,286	0,107
16	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	2014	0,356	0,007	37,720	4,547
		2015	0,237	0,109	21,690	2,254
		2016	0,432	1,000	27,350	3,017
		2017	0,526	0,999	21,800	2,706
		2018	0,425	0,838	31,640	2,887
		2019	0,636	1,018	27,098	2,850
17	PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido	2014	0,147	0,867	21,820	1,736
		2015	0,149	0,857	18,860	1,396

	Muncul Tbk	2016	0,148	0,811	11,080	1,501
		2017	0,198	0,815	16,120	1,406
		2018	0,227	0,493	19,680	2,056
		2019	0,227	0,798	11,750	3,123
18	PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk	2014	0,112	0,250	12,750	0,139
		2015	0,108	0,250	8,080	0,098
		2016	0,059	0,250	11,781	0,887
		2017	0,029	0,250	25,718	1,105
		2018	0,014	0,239	31,886	0,500
		2019	0,005	0,631	14,667	0,125
19	PT. Selamat Sempurna Tbk	2014	0,240	0,427	48,030	5,965
		2015	0,208	0,627	16,030	4,758
		2016	0,223	0,207	35,280	3,572
		2017	0,231	0,715	40,460	3,953
		2018	0,233	0,734	33,730	3,749
		2019	0,206	0,050	14,900	3,513
20	PT Sri Rejeki Isman Tbk	2014	0,072	0,431	8,580	1,301
		2015	0,071	0,007	9,420	2,613
		2016	0,063	0,869	5,500	1,292
		2017	0,057	0,250	8,430	1,598
		2018	0,062	0,427	5,220	1,289
		2019	0,056	0,048	60,465	0,816
21	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	2014	0,008	0,105	7,360	0,284
		2015	0,004	0,627	66,020	0,161
		2016	0,005	0,998	10,110	0,242
		2017	0,012	0,252	22,490	0,599
		2018	0,083	0,059	7,000	2,798
		2019	0,054	0,065	19,206	2,309
22	PT. Surya Toto Indonesia Tbk	2014	0,145	0,287	11,970	3,317
		2015	0,117	0,434	25,150	4,809
		2016	0,065	0,796	24,650	3,373
		2017	0,089	0,296	16,750	2,486
		2018	0,145	0,387	11,630	1,861
		2019	0,037	0,762	21,439	1,566
23	PT. Trisula	2014	0,067	0,406	16,740	1,201

	International Tbk	2015	0,076	0,371	13,930	0,930
		2016	0,039	0,791	15,740	1,015
		2017	0,026	0,121	19,980	0,906
		2018	0,031	0,883	36,920	0,647
		2019	0,036	0,050	37,465	0,422
24	PT. Unilever Indonesia Tbk	2014	0,402	0,447	45,650	5,359
		2015	0,372	0,999	48,240	5,848
		2016	0,382	0,997	46,740	6,293
		2017	0,242	0,997	60,890	1,649
		2018	0,467	0,649	35,150	0,914
25	PT. Wijaya Karya Beton Tbk	2019	0,358	1,243	8,669	1,213
		2014	0,087	0,314	38,050	5,090
		2015	0,039	0,314	41,350	3,177
		2016	0,060	0,313	32,800	2,887
		2017	0,048	0,314	12,930	1,586
		2018	0,055	0,314	11,150	1,050
		2019	0,049	0,286	7,654	1,118

Lampiran 2

Hasil Analisis PLS

Outer Loadings

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
DPR <- Kebijakan Dividen	1,000	1,000	0,000		
PBV <- Nilai Perusahaan	1,000	1,000	0,000		
PER <- Kesempatan Investasi	1,000	1,000	0,000		
ROA <- Profitabilitas	1,000	1,000	0,000		

Construct Reliability and Validity

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
Kebijakan Dividen	1,000	1,000	1,000	1,000
Kesempatan Investasi	1,000	1,000	1,000	1,000
Nilai Perusahaan	1,000	1,000	1,000	1,000
Profitabilitas	1,000	1,000	1,000	1,000

Cross Loadings

	Kebijakan Dividen	Kesempatan Investasi	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
DPR	1,000	0,167	0,129	0,243
PBV	0,129	-0,038	1,000	0,248
PER	0,167	1,000	-0,038	-0,070
ROA	0,243	-0,070	0,248	1,000

Discriminant Validity

Fornell-Larcker Criterion

	Kebijakan Dividen	Kesempatan Investasi	Nilai Perusahaan	Profitabilitas
Kebijakan Dividen	1,000			
Kesempatan Investasi	0,167	1,000		
Nilai Perusahaan	0,129	-0,038	1,000	
Profitabilitas	0,243	-0,070	0,248	1,000

Path Coefficients

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	0,295	0,286	0,102	2,897	0,004
Kesempatan Investasi -> Nilai Perusahaan	0,356	0,362	0,125	2,841	0,005
Profitabilitas -> Kebijakan Dividen	0,548	0,552	0,059	9,229	0,000
Profitabilitas -> Kesempatan Investasi	0,671	0,673	0,028	24,172	0,000
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	-0,018	-0,013	0,082	0,217	0,828

R Square

	R Square	R Square Adjusted
Kebijakan Dividen	0,300	0,296
Kesempatan Investasi	0,450	0,446
Nilai Perusahaan	0,270	0,255

Total Effects

Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	0,295	0,286	0,102	2,897	0,004
Kesempatan Investasi -> Nilai Perusahaan	0,356	0,362	0,125	2,841	0,005
Profitabilitas -> Kebijakan Dividen	0,548	0,552	0,059	9,229	0,000
Profitabilitas -> Kesempatan Investasi	0,671	0,673	0,028	24,172	0,000
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0,383	0,385	0,064	6,010	0,000

Specific Indirect Effects

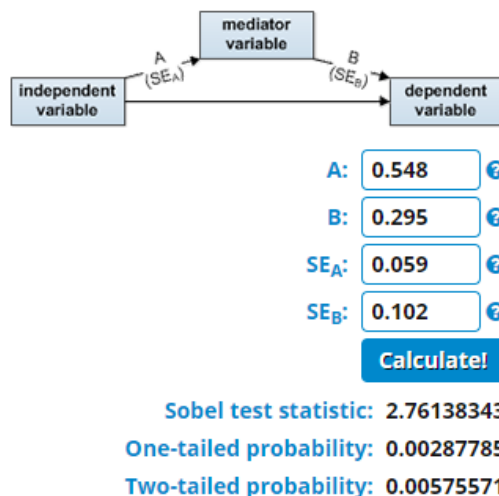
Mean, STDEV, T-Values, P-Values

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Profitabilitas -> Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	0,162	0,154	0,052	3,091	0,002
Profitabilitas -> Kesempatan Investasi -> Nilai Perusahaan	0,239	0,243	0,083	2,863	0,004

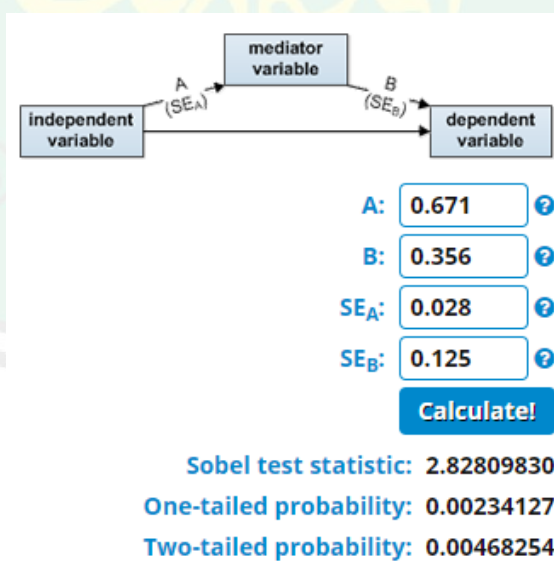
Lampiran 3

Hasil Uji Mediasi *Sobel Test*

Hasil Uji Mediasi 1



Hasil Uji Mediasi 2



Lampiran 4

Bukti Konsultasi

BUKTI KONSULTASI

Nama : Syah Rizal Asrori
 NIM/Jurusan : 16510168 / Manajemen
 Pembimbing : Mardiana, SE., MM
 Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Di mediasi Oleh Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	16 Desember 2019	Pengarahan Kerangka Konseptual	1.
2.	6 April 2020	Pengumpulan Bab I-III	2.
3.	14 April 2020	Revisi Bab I-III	3.
4.	30 Juni 2020	Revisi Bab I-III	4.
5.	3 Juli 2020	Acc Proposal	5.
6.	28 Juli 2020	Seminar Proposal	6.
7.	15 Agustus 2020	Revisi Proposal	7.
8.	23 November 2020	Konsultasi Bab IV-V	8.
9.	26 Novemver 2020	Revisi Bab IV-V	9.
10.	27 November 2020	Revisi Bab IV-V	10.
11.	27 November 2020	ACC Skripsi	11.
12.	16 Desember 2020	Sidang Skripsi	12.
13.	26 Desember 2020	ACC Keseluruhan	13.

Malang, 26 Desember 2020

Mengetahui,

Drs. Agus Sucipto, M.M.,CRA
NIP. 196708162003121001

Lampiran 5

Cek *Plagiarism* / Kemiripan Skripsi



**KEMENTRIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)**

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, SE., M.SA
NIP : 19761210 200912 2 001
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Syah Rizal Asrori
NIM : 16510168
Handphone : 085259144414
Konsentrasi : Keuangan
Email : coba.syah@gmail.com
Judul Skripsi : “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimediasi Oleh Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019)”

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
24%	23%	11%	10%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 28 Desember 2020
UP2M

Zuraidah, SE., M.SA
NIP 197612102009122 001

Lampiran 6

Biodata Diri

BIODATA DIRI

Nama Lengkap : Syah Rizal Asrori
Tempat, tanggal lahir : Bondowoso, 04 Juli 1998
Alamat asal : Dusun Duko RT/RW 14/04 - Pujer Baru – Maesan – Bondowoso
Alamat Domisili : Ma’had Sunan Ampel Al-Aly UIN Maliki Malang
Telepon/HP : 085259144414
Email : coba.syah@gmail.com

Pendidikan Formal

2005-2011 : SDN Suco Lor 1
2011-2013 : MTsN 2 Jember
2013-2016 : MAN 1 Jember
2016-2020 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non-Formal

2011-2012 : PP. Al-Qodiri Jember
2016-2017 : Ma’had Sunan Ampel Al-Aly UIN Maliki Malang
206-2017 : Program Khusus Bahasa Arab UIN Maliki Malang

Pengalam Organisasi

- Musyrif di Ma'had Sunan Ampel Al-Aly Tahun 2017-2020
- Pengurus UPKM JDFI Ma'had Sunan Ampel Al-Aly 2018-2020
- Wakil Ketua UPKM JDFI Ma'had Sunan Ampel Al-Aly 2019-2020

Malang, 26 Desember 2020

Syah Rizal Asrori

