

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)**

SKRIPSI



Oleh

FADIAH SILMI HAFIZHAH

NIM : 18510146

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

2023

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang untuk Memenuhi Salah satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh

FADIAH SILMI HAFIZHAH

NIM : 18510146

**PRODI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MAULANA MALIK
IBRAHIM
MALANG
2023**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)**

SKRIPSI

Oleh
FADIAH SILMI HAFIZHAH
NIM : 18510146

Telah disetujui pada tanggal 19 September 2023

Dosen Pembimbing,



FARAHYAH SARTIKA, M.M
NIP. 199201212018012002

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH PROFITABILITAS DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)

SKRIPSI

Oleh

FADIAH SILMI HAFIZHAH

NIM : 18510146

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)
Pada 27 Desember 2023

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Drs. Agus Sucipto, SE., MM., CRA

NIP. 196708162003121001

2 Anggota Penguji

Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP

NIP. 198907102019031009

3 Sekretaris Penguji

Farahiyah Sartika, M.M

NIP. 199201212018012002

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Muhammad Sulhan, SE, MM

NIP. 197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Fadiah Silmi Hafizhah

NIM : 18510146

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “**skripsi**” yang peneliti buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul: “**Pengaruh Profitabilitas dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)**” adalah hasil karya peneliti sendiri, bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari terdapat “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing atau Pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab peneliti sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa ada paksaan dari siapapun.

Malang, 20 November 2024



Fadiah Silmi Hafizhah

NIM: 18510146

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucap rasa syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan saya kekuatan, ketabahan, dan kemudahan sehingga saya mampu menyelesaikan skripsi ini. Karya ilmiah skripsi ini, saya persembahkan kepada:

Seluruh keluarga saya tercinta terutama Bapak dan Ibu yang luar biasa telah mendidik dan selalu mendukung saya dalam segala hal dan tidak pernah lelah memberikan dukungan moral dan materil serta doa yang terbaik di setiap langkah saya.

Dosen dan seluruh pegawai Fakultas Ekonomi, terutama kepada Ibu Farahiyah Sartika, M.M selaku dosen pembimbing saya yang dengan sabar telah membimbing saya dari awal hingga terselesaikannya penulisan skripsi ini. Serta sahabat dan teman saya yang tiada henti memberikan dukungan dan semangat untuk penulis selama mengerjakan penulisan skripsi ini.

HALAMAN MOTTO

Pekerja keras tidak pernah kehilangan

-Elon Musk-

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji dan syukur kita panjatkan kepada Allah Swt. Zat yang hanya kepada-Nya memohon pertolongan. Alhamdulillah atas segala pertolongan, rahmat, dan kasih sayang-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsinya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)”. Sholawat dan salam kepada Rasulullah Saw. yang senantiasa menjadi sumber inspirasi dan teladan terbaik untuk umat manusia.

Penulis menyadari banyak pihak yang memberikan dukungan dan bantuan selama menyelesaikan studi dan tugas akhir ini. Oleh karena itu, sudah sepantasnya penulis dengan penuh hormat mengucapkan terimakasih dan mendoakan semoga Allah memberikan balasan terbaik kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, MA, selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M. EI, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Farahiyah Sartika, M.M selaku dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberi arahan, masukan serta motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu dosen serta pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
5. Ummi dan Abi, Bapak Zukhrizal Irbani dan Ibu Nur Rohmah Hidayati yang telah memberikan motivasi, materi serta selalu mendoakan penulis dalam pengerjaan skripsi ini. Kedua adik, Amar Bima Irbani dan Kayla Ramadhania Irbani.
6. Teman dan sahabat yang setia menemani penulis selama berada di Kota Malang, Miftachul Rizky Amalia, Anneisa Leoni Defita, Putu Zahra Amalia A.J., Alfi Nuri Romadhoni, Meydiningrum. dan teman yang telah menepati

janjinya untuk tidak meninggalkan penulis selama masa pengerjaan skripsi hingga selesai, Daffa Nuril Huda.

7. Seluruh pihak SM Entertainment yang telah menyemangati penulis terutama Lee Haechan, dan seluruh pihak yang terlibat dalam proses penyusunan skripsi yang tidak bisa penulis sebutkan satu-persatu.

Maka, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa di dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik serta saran yang dapat membangun untuk kesempurnaan penulisan skripsi ini. Penulis berharap agar karya yang penulis buat ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak yang membutuhkan. Amin ya Rabbal ‘Alamin.

Malang, 20 November 2024



Fadiyah Silmi Hafizhah

NIM: 18510146

ABSTRAK

Hafizhah, Fadiyah Silmi, 2023, SKRIPSI, Judul: “Pengaruh Profitabilitas dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)”

Pembimbing : Farahiyah Sartika, M.M

Kata Kunci : Profitabilitas, *Good Corporate Governance*, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen.

Perusahaan sebagai entitas ekonomi lazimnya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan memperoleh laba. Sementara dalam jangka panjang, tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, salah satunya rasio profitabilitas. Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, tidak semua perusahaan dapat mencapainya dengan mudah, karena dalam prosesnya dapat memicu konflik. Cara untuk meminimalisir konflik adalah dengan tata kelola perusahaan yang baik. Faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen yang pada akhirnya kebijakan dividen dapat memaksimalkan nilai perusahaan tata kelola perusahaan dan profitabilitas memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari pembagian dividen.

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Sampel pada penelitian ini diambil dengan menggunakan *purposive sampling*. Data dikumpulkan dengan metode studi dokumentasi. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, dewan komisaris independen dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara profitabilitas dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

ABSTRACT

Hafizhah, Fadiyah Silmi, 2023, THESIS, Title: “The Effect of Profitability and Good Corporate Governance on Company Value with Dividend Policy as an Intervening Variable (Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 Period)”

Supervisor : Farahiyah Sartika, M.M

Keywords : Profitability, Good Corporate Governance, Company Value, Dividend Policy.

A company as an economic entity usually has short-term and long-term goals. In the short term, the company aims to make a profit. While in the long term, the main goal of the company is to maximize the value of the company. There are several factors that influence the value of the company, one of which is the profitability ratio. In an effort to increase the value of the company, not all companies can achieve it easily, because in the process it can trigger conflict. The way to minimize conflict is through good corporate governance. Another factor that influences the value of the company is dividend policy. Profitability has an influence on dividend policy which ultimately dividend policy can maximize the value of the company, corporate governance and profitability are related to the value of the company which can be seen from the distribution of dividends.

This study uses a quantitative research type. The population of this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2021. The sample in this study was taken using purposive sampling. Data were collected using the documentation study method. Data analysis in this study used the multiple linear regression method.

The results of the study indicate that profitability has an effect on dividend policy. Managerial ownership, institutional ownership, audit committee, and independent board of commissioners do not affect dividend policy. Profitability, managerial ownership, institutional ownership, audit committee, independent board of commissioners and dividend policy do not affect company value. Dividend policy is unable to mediate the relationship between profitability and good corporate governance on company value.

خلاصة

حفيفة، فادية سلمى، 2023، عنوان الأطروحة: "تأثير الربحية والحوكمة الجيدة للشركات على قيمة مع سياسة توزيع الأرباح كمتغير متداخل (دراسة شركات التصنيع المدرجة في "الشركة بورصة إندونيسيا للفترة 2017-2021)

المشرف: فرحية سرتيكا، م.م

الكلمات المفتاحية: الربحية، الحوكمة الرشيدة للشركات، قيمة الشركة، سياسة توزيع الأرباح

الشركات ككيانات اقتصادية عادة ما يكون لها أهداف قصيرة الأجل وطويلة الأجل. على المدى القصير تهدف الشركة إلى تحقيق الربح. وفي الوقت نفسه، على المدى الطويل، الهدف الرئيسي للشركة هو تعظيم قيمة الشركة. هناك العديد من العوامل التي تؤثر على قيمة الشركة، أحدها هو نسبة الربحية. في محاولة لزيادة قيمة الشركة، لا تستطيع جميع الشركات تحقيق ذلك بسهولة، لأنه في هذه العملية يمكن أن يؤدي ذلك إلى إثارة الصراع. إن الطريق إلى الحد من الصراع هو من خلال الإدارة الجيدة للشركات. هناك عامل آخر يؤثر على قيمة الشركة وهو سياسة توزيع الأرباح. للربحية تأثير على سياسة توزيع الأرباح، والتي في النهاية يمكن لسياسة توزيع الأرباح أن تزيد من قيمة الشركة وترتبط حوكمة الشركات والربحية بقيمة الشركة التي يمكن رؤيتها من توزيع الأرباح.

يستخدم هذا البحث نوع البحث الكمي. مجتمع هذا البحث هو شركات التصنيع المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2017-2021. تم أخذ العينة في هذه الدراسة باستخدام العينة القصدية. تم جمع البيانات باستخدام طريقة الدراسة التوثيقية. يستخدم تحليل البيانات في هذا البحث طريقة الانحدار الخطي المتعدد.

تظهر نتائج البحث أن الربحية تؤثر على سياسة توزيع الأرباح. ليس للملكية الإدارية والملكية المؤسسية ولجنة التدقيق ومجلس المفوضين المستقل أي تأثير على سياسة توزيع الأرباح. الربحية والملكية الإدارية والملكية المؤسسية ولجنة التدقيق ومجلس المفوضين المستقل وسياسة توزيع الأرباح ليس لها أي تأثير على قيمة الشركة. سياسة توزيع الأرباح غير قادرة على التوسط في العلاقة بين الربحية والحوكمة الجيدة للشركات على قيمة الشركة.

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
ABSTRAK	viii
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR GRAFIK	xvi
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 Penelitian	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	10
2.1 Penelitian Terdahulu	10
2.2 Kajian Teoritis	37
2.2.1 Teori Signal (<i>Signalling Theory</i>)	37
2.2.2 Nilai Perusahaan.....	38
2.2.3 Profitabilitas	39
2.2.4 <i>Good Corporate Governance</i>	41
2.2.5 Kebijakan Dividen	42
2.3 Kerangka Konseptual.....	46
2.4 Hipotesis	48
2.4.1 Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.....	48
2.4.2 Pengaruh <i>good corporate governance</i> terhadap kebijakan dividen.	49
2.4.3 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	49
2.4.4 Pengaruh <i>good corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan ...	50
2.4.5 Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	51
2.4.6 Pengaruh kebijakan dividen dalam memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.....	51
2.4.7 Pengaruh kebijakan dividen dalam memediasi <i>good corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan	52
BAB III METODE PENELITIAN	54
3.1 Jenis Penelitian.....	54
3.2 Lokasi Penelitian.....	54
3.3 Populasi.....	54
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	54
3.5 Sampel.....	55

3.6 Data dan Jenis Data.....	56
3.7 Teknik Pengumpulan Data.....	57
3.8 Definisi Operasional Variabel.....	57
3.8.1 Variabel Dependen.....	57
3.8.2 Variabel Independen	58
3.8.3 Variabel Intervening.....	59
3.9 Teknik Analisis Data.....	61
3.9.1 Uji Asumsi Klasik.....	61
3.9.2 Uji Ketetapan Model.....	63
3.9.3 Uji Hipotesis	64
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	67
4.1. Hasil Penelitian	67
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	67
4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	68
4.1.3 Pengujian Asumsi Klasik.....	77
4.1.4 Uji Hipotesis	85
4.2. Pembahasan Hasil Penelitian	100
4.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.....	100
4.2.2 Pengaruh GCG terhadap Kebijakan Dividen.....	101
4.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	103
4.2.4 Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan.....	104
4.2.5 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	108
4.2.6 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen.....	109
4.2.7 Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen.....	109
DAFTAR PUSTAKA	115
LAMPIRAN.....	119

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	21
Tabel 3.1 Pengambilan Sampel.....	55
Tabel 3.2 Daftar Sampel	56
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	60
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	68
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas (Model 1)	78
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas (Model 2)	78
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas (Model 1)	79
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas (Model 2)	80
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Model 1)	81
Tabel.4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Model 2)	82
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi (Model 1)	83
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi (Model 2)	84
Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi (Model 3)	84
Tabel 4.11 Nilai Koefisien Determinasi (R^2) (Model 1).....	85
Tabel 4.12 Nilai Koefisien Determinasi (R^2) (Model 2).....	85
Tabel 4.13 Nilai Koefisien Determinasi (R^2) (Model 3).....	86
Tabel 4.14 Hasil Uji T (Model 1).....	86
Tabel 4.15 Hasil Uji T (Model 2).....	88
Tabel 4.16 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (Model 1).....	90
Tabel 4.17 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (Model 2).....	92
Tabel 4.18 Koefisien Jalur Model I	94
Tabel 4.19 Koefisien Jalur Model II	95

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	47
Gambar 4.1 Koefisien Jalur Model I.....	95
Gambar 4.2 Koefisien Jalur Model II	96
Gambar 4.3	97
Gambar 4.4	98
Gambar 4.5	99
Gambar 4.6	99
Gambar 4.7	100

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 PT ARNA	2
Grafik 1.2 PT ULTJ	3
Grafik 4.1 Perkembangan PBV Perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI 2017-2021	71
Grafik 4.2 Perkembangan ROA Perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI 2017-2021	72
Grafik 4.3 Perkembangan Kepemilikan Manajerial Perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI 2017-2021	73
Grafik 4.4 Perkembangan Kepemilikan Institusional Perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI 2017-2021	74
Grafik 4.5 Perkembangan Komite Perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI 2017-2021	75
Grafik 4.6 Perkembangan Komisaris Independen Perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI 2017-2021	76
Grafik 4.7 Perkembangan DPR Perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI 2017-2021	77

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

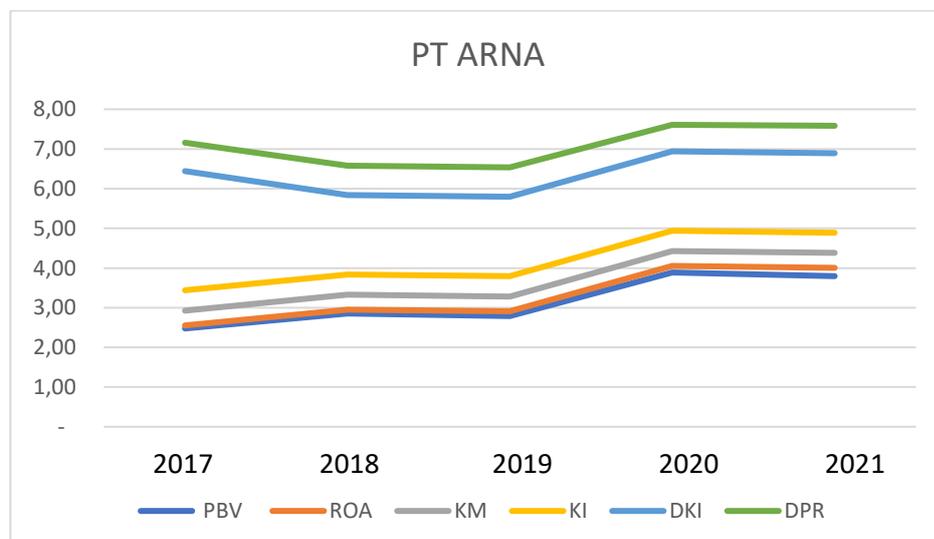
Pertumbuhan perekonomian Indonesia yang semakin maju memunculkan banyaknya perusahaan-perusahaan di Indonesia. Diantaranya adalah sektor pertanian, pertambangan, industri dasar & kimia, aneka industri, industri barang konsumsi, properti & real estat, dan konstruksi bangunan, infrastruktur, utilitas dan transportasi, finansial, dan sektor perdagangan, jasa dan investasi. Sektor tersebut memiliki peran yang cukup besar dalam kehidupan masyarakat, yakni memenuhi kebutuhan dan meningkatkan perekonomian suatu negara. Salah satu sektornya adalah sektor manufaktur. Perusahaan manufaktur memiliki sub-sektor yang beraneka ragam dan memiliki cakupan yang sangat luas. Perusahaan yang termasuk dalam sektor manufaktur beroperasi untuk menyediakan kebutuhan masyarakat seperti makanan, pakaian, dan kebutuhan lainnya.

Perusahaan sebagai entitas ekonomi lazimnya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek, perusahaan bertujuan memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada. Sementara dalam jangka panjang, tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Afifatul, dkk, 2017). Nilai perusahaan yang tinggi juga menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Menurut Brigham dan Houston (2015), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: rasio likuiditas, rasio manajemen aktiva, rasio manajemen utang dan rasio profitabilitas. Perusahaan yang berdiri berlomba untuk unggul dalam strategi maupun dalam menarik para investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut bersaing melalui tingkat keuntungan perusahaan, harga saham, dan nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. Apabila setiap tahunnya nilai perusahaan mengalami

peningkatan, maka bagi investor, perusahaan tersebut dinilai dapat bertahan karena telah berhasil mengelola usahanya. Nilai perusahaan dapat direpresentasi melalui harga saham yang beredar. Tingginya nilai saham akan membuat nilai suatu perusahaan juga tinggi, sehingga mampu memberikan kesejahteraan para pemegang saham (Kurnia, 2019).

Pada tanggal 2 Mei 2020, Presiden Republik Indonesia mengumumkan bahwa Covid melanda Indonesia. Covid merupakan penyakit yang disebabkan oleh virus SARS-CoV-2, dan menular. Akibat dari cepatnya penularan dari virus ini, menyebabkan pemerintah Indonesia untuk membatasi setiap kegiatan masyarakat demi mencegah penyebarannya. Pembatasan ini berlangsung cukup lama dan mengakibatkan perekonomian Indonesia menurun. Hal ini terjadi karena perusahaan membatasi kegiatan penjualan dan produksi karena adanya pembatasan tersebut. Namun tercatat pada tahun 2021, industri manufaktur berkontribusi besar dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 7,07% di kuartal kedua, dengan pertumbuhan 6,91% meski ada tekanan dari pandemi covid-19. Sedangkan di kuartal ketiga 2021, industri manufaktur tumbuh 3,68% dan menyumbang 0,75% terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2021). Salah satu contohnya yang terjadi pada perusahaan PT Arwana Citramulia Tbk.

Grafik 1.1

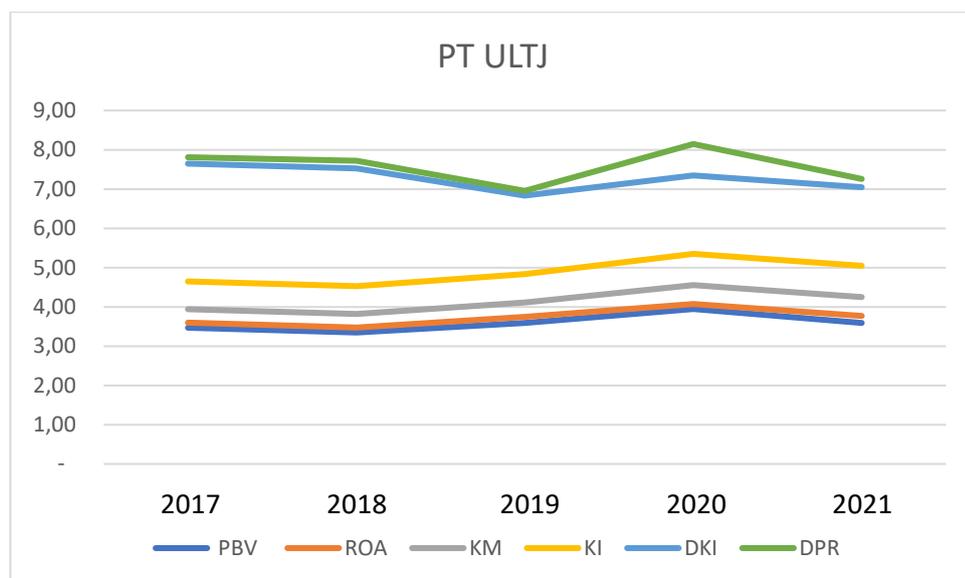


(Data diolah peneliti, 2023)

Dapat dilihat pada tahun 2018, profitabilitas yang diukur menggunakan indikator ROA mengalami kenaikan dari periode sebelumnya, dan terus mengalami kenaikan di tahun-tahun selanjutnya. Pada saat periode antara 2019-2020, dimana telah diumumkan mengenai pandemi yang melanda Indonesia, profitabilitas perusahaan tidak menurun, dan ketika memasuki tahun 2021 profitabilitas PT Arwana Ceramics Tbk tidak mengalami penurunan.

Di perusahaan lain, contohnya PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk juga mengalami kondisi yang tidak jauh berbeda,

Grafik 1.2



(Data diolah peneliti, 2023)

Profitabilitas (ROA) perusahaan PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk terlihat stabil, cenderung mengalami kenaikan, namun tidak mengalami penurunan yang drastis. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan manufaktur berkontribusi dalam pertumbuhan ekonomi pada masa pandemi covid-19, yang dibuktikan dengan tingkat profitabilitas. Profitabilitas yang naik, juga meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, tidak semua perusahaan dapat mencapainya dengan mudah, karena dalam prosesnya dapat memicu konflik

dari pihak *agent* dengan pihak *principal*. Hal ini timbul karena tindakan dari manajemen yang bertolak belakang dengan kepentingan yang sudah ditetapkan oleh pemegang saham atau disebut konflik keagenan (*agency conflict*). Cara untuk meminimalisir konflik keagenan yaitu diperlukan sebuah kontrol dari pihak luar sebagai *monitoring* dan *bonding* antara lain melalui implementasi tata kelola perusahaan yang baik. *Good corporate governance* adalah suatu aturan yang mengatur hubungan manajemen, kreditur, pemerintah, karyawan dan pemegang saham agar dapat mengendalikan perusahaan dengan baik demi tercapainya tujuan perusahaan. Tata kelola yang baik akan membantu perusahaan untuk tetap bisa bersaing, memaksimalkan nilai perusahaan, dan dapat mengatasi konflik *agency*, sehingga dapat memperkuat rasa percaya *stakeholder* maupun *shareholder* (Mukhtaruddin et al., 2019).

Tata kelola perusahaan merupakan upaya perusahaan untuk menciptakan pola hubungan yang kondusif antar pemangku kepentingan dalam perusahaan. Hubungan kondusif antar stakeholder tersebut adalah prasyarat dalam mewujudkan kinerja perusahaan yang baik, yang selanjutnya mendukung peningkatan nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan akan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham secara berkelanjutan dalam jangka panjang, dengan tetap menghormati kepentingan pemangku kepentingan lainnya, berdasarkan hukum dan norma yang berlaku. Dengan demikian jelas bahwa tata kelola perusahaan terkait erat dengan nilai perusahaan dan tentunya, kinerja keuangan perusahaan.

Selain *good corporate governance*, profitabilitas juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio keuangan yang digunakan sebagai tolak ukur perusahaan untuk mencari keuntungan dalam suatu periode (Kasmir, 2017). Profitabilitas adalah salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Amirya dan Atmini, dalam Lifessy 2011). Dalam penelitian Nofrita (2013) didapatkan hasil profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian dari Sumanti dan Mangantar (2013) yang menyatakan profitabilitas

berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan rasio profitabilitas tinggi dapat memberikan *signal* yang baik bagi investor, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para investor (Lubis et al., 2017). Kepercayaan investor ini dapat meningkatkan harga saham serta dapat mengoptimalkan nilai perusahaan, sehingga kesejahteraan *shareholder* bisa terjamin. Semakin tinggi rasio profitabilitas (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan yang cukup baik dalam menghasilkan laba sehingga meningkatkan minat para investor karena mempengaruhi tingkat pengembalian yang semakin besar, sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan (Purnama, 2019). Jika ROA tinggi itu menunjukkan kinerja suatu perusahaan semakin baik dalam menghasilkan laba dan efisien dalam mengelola aset perusahaannya. Namun berbeda hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh Farahiyah & Noviani (2022) yang menyatakan bahwa meningkatnya profitabilitas (ROA) tidak menjamin nilai perusahaan juga akan ikut meningkat, dan disarankan melihat suatu perusahaan tidak hanya dari rasio profitabilitasnya saja sebagai dasar keputusan dalam berinvestasi.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang mengarah pada keputusan perusahaan mengenai pendistribusian kas kepada pemegang saham atau investor, berupa banyaknya kas yang didistribusikan, dan cara pendistribusian kas kepada pemegang saham atau investor (Gitman dan Zutter, 2015). Fenandar dan Surya (2012) mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Relevansi kebijakan dividen dengan nilai perusahaan berdampak kepada nilai perusahaan tercermin dari perubahan harga saham perusahaan. Peningkatan dari pembayaran dividen menunjukkan prospek perusahaan yang lebih baik dan investor meresponnya dengan pembelian saham sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan hasil penelitian Wahyudi dan Pawestri dalam Wijaya et al. (2013) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Perbedaan

nhasil penelitian juga ditemukan oleh Mardiyanti et al. (2012) dimana kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen suatu perusahaan dinilai oleh investor sebagai tolok ukur dalam memperoleh laba. Semakin besar laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan, semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini menjadi ketertarikan investor untuk melakukan investasi atau menanamkan modalnya pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba bersih yang besar dan terus meningkat (Hadiyanti, 2014). Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penentuan besaran bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan, serta akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham (I Made Sudana, 2011). Semakin besar dividen yang dibagikan ke pada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik dan pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat.

Umumnya, investor yang berinvestasi di suatu perusahaan berharap mendapatkan keuntungan baik dalam bentuk *capital gain* ataupun dividen. Menurut teori *bird in the hand*, suatu perusahaan yang membagikan laba bersih setelah pajaknya ke dalam bentuk dividen akan lebih disukai investor, karena risiko yang didapat lebih kecil dibandingkan pembagian dalam bentuk *capital gain*. Banyaknya dividen yang dibagikan akan memperkuat nilai saham dan berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Besar kecilnya dividen ada kaitannya dengan pengimplementasian GCG dan keefektifan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Semakin baik implementasi *corporate governance*, maka dividen yang dibayarkan juga semakin besar, karena penerapan GCG dapat mengurangi *agency cost* sehingga investasi para *shareholder* dapat dikembalikan melalui dividen. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan besar dapat membagikan dividen yang besar pula kepada investor. Pembayaran dividen yang besar akan menjadi nilai tambah bagi investor, karena perusahaan mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan-penjelasan diatas dapat diartikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen yang pada akhirnya kebijakan dividen dapat memaksimalkan nilai perusahaan, oleh karena terdapat keterkaitan *good corporate governance* dan profitabilitas dengan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari pembagian dividen, maka peneliti menjadikan kebijakan dividen sebagai pemediasi.

Selain fenomena di atas, terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian pada peneliti terdahulu. Penelitian mengenai nilai perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Ni Komang dan I Putu (2019) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dwi Atmikasari (2020), meneliti tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen juga memberikan hasil profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Imam & Khusnul (2022), yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut, terdapat perbedaan hasil penelitian yang disebabkan oleh beberapa faktor yang mana membuat peneliti berkeinginan untuk meneliti kembali mengenai pengaruh profitabilitas, *good corporate governance* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Persamaan dari penelitian-penelitian terdahulu adalah penggunaan variabel dan metode penelitian yang digunakan. Sedangkan perbedaan pada hasilnya dapat disebabkan oleh perbedaan objek maupun metode penelitiannya.

Penelitian ini mencoba melihat kembali hubungan pengaruh profitabilitas, *good corporate governance*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan data dari laporan tahunan periode 2017-2021. Variabel-variabel dan instrumen analisis yang dipakai untuk penelitian ini sama dengan penelitian sebelumnya. Untuk pembandingan dengan penelitian sebelumnya,

penelitian ini dilakukan berdasarkan rentang waktu lebih *update* dan menggunakan analisis regresi mediasi dengan metode kausal step sebagai metode penelitian. Berdasarkan uraian latar belakang tersebut maka dalam penelitian ini diambil judul: “Pengaruh Profitabilitas dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021)”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas, dapat dirumuskan masalah yang akan diteliti dan dijelaskan adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah terdapat pengaruh *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen?
6. Apakah terdapat pengaruh secara tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan adanya kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur?
7. Apakah terdapat pengaruh secara tidak langsung *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan adanya kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka dapat disusun tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

2. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.
3. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.
4. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.
5. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.
6. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh kebijakan dividen dalam memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.
7. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh kebijakan dividen dalam memediasi hubungan antara *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari rumusan masalah dan tujuan penelitian diatas, kita dapat melihat manfaat penelitian sebagai berikut:

- a) Manfaat Teoritis
 - a. Untuk menambah wawasan dan pengetahuan yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
 - b. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas dan *good corporate governance* dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
- b) Manfaat Praktis
 - a. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran untuk menambah wawasan saat melakukan penilaian perusahaan dan sebagai bahan evaluasi bagi perusahaan.
 - b. Bagi penulis, penelitian ini dapat memberikan pengalaman belajar dan ksesmpatan dalam menerapkan ilmu-ilmu yang didapatkan semasa di

bangku perkuliahan dan dijadikan untuk mempraktikkan teori yang telah diperoleh dengan keadaan sesungguhnya.

1.5 Batasan Penelitian

Penelitian ini menggunakan banyak sumber dan tinjauan sehingga dalam melakukan penelitian ini terdapat batasan-batasan penelitian. Namun, peneliti akan membatasi pembahasan antara lain:

1. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas (ROA) dan *good corporate governance*.
2. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan yang menggunakan indikator *Price to Book Value*.
3. Variabel intervening adalah kebijakan dividen yang menggunakan indikator *Dividend Payout Ratio*.

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian oleh Imam & Khusnul (2022) dengan tujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sub sektorkimia yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling* sebanyak 13 perusahaan. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Priska, dkk (2019) dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal berupa *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Sampel diperoleh dengan *purposive sampling* sebanyak 45 perusahaan. Analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan ROA, ROE dan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Secara parsial ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), ROE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dan DER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Karin & Julians (2018), melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh antara ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan dengan

sustainability reporting sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2010-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* berjumlah sembilan perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dan analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan secara langsung dan tidak langsung, sedangkan ROE memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan secara langsung dan tidak langsung. ROA juga memiliki pengaruh signifikan terhadap *sustainability reporting* secara langsung, sedangkan ROE tidak memiliki pengaruh terhadap *sustainability reporting*. ROA, ROE dan *sustainability reporting* juga berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Jamaluddin, dkk (2021) dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* terkumpul sebanyak 21 perusahaan. Metode analisis menggunakan analisis regresi linier berganda menggunakan bantuan IBM software SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ROE dan NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, ROA, ROE dan NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Abdul Chadhib Halik (2018), melakukan penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROA dan NPM terhadap nilai perusahaan pada PT Antam. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan sampel sebanyak 11 perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel ROA dan NPM terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Hantono, dkk (2019) dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *return on assets*, *free cash flow*, *debt to equity ratio*, pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *property and real estate* di BEI periode 2014-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan sampel 18 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. *Return on asset*, *debt to equity ratio* dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Lady, dkk (2020), melakukan penelitian dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Return on Asset*, *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio* dan *Current Ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini yakni analisis regresi linier berganda dengan sampel sebanyak 26 perusahaan yang diperoleh menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil penelitian ini dapat disimpulkan ROA secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, EPS secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, DER secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, CR secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. ROA, EPS, DER dan CR secara simultan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian oleh Heriska & Lilis (2020), bertujuan untuk menguji pengaruh *free cash flow*, profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Dengan metode *purposive sampling* diperoleh 50 sampel dari 10 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan

terhadap kebijakan dividen. Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kebijakan dividen.

Wulandari & Saur (2022), melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Ratio Institutional* (RI) terhadap *dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur sektor *consumer good industry* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sebanyak 12 perusahaan dan data dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan software SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh secara parsial terhadap DPR. DER tidak berpengaruh secara parsial terhadap DPR dan RI berpengaruh secara parsial terhadap DPR. ROA, DER dan RI berpengaruh secara simultan terhadap DPR.

Penelitian oleh Asri (2019), bertujuan untuk mengetahui pengaruh *firm size*, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2000-2014. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sebanyak 12 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh secara simultan *firm size*, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. *Firm size* berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Variabel *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Variabel *Firm size*, *leverage* dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Kadek & Henny (2020), melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yang berjumlah 17 perusahaan. Data dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini

diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Eka & Anang (2018), bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 18 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Fitriana, dkk (2022) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada PT Astra International Tbk periode 2014-2021. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian secara parsial DPR berpengaruh positif terhadap PBV, sedangkan DAR secara parsial memiliki pengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap PBV. Secara simultan DPR dan DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Penelitian oleh Kumba & Falya (2022), bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh dari *Debt to Equity Ratio*, *Price to Earning Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan subsektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Sampel penelitian berjumlah 20 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data penelitian menggunakan analisis regresi data panel dengan menggunakan program STATA 16. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial terdapat pengaruh positif signifikan antara *Debt to Equity Ratio* dan *Price to Book Value*. Secara parsial terdapat pengaruh positif tidak

signifikan antara *Price to Earning Ratio* dan *Price to Book Value*. Secara parsial terdapat pengaruh negatif signifikan antara *Dividend Payout Ratio* dan *Price to Book Value*. *Debt to Equity Ratio*, *Price to Earning Ratio*, dan *Dividend Payout Ratio* secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap *Price to Book Value*.

Suwaldiman & Pramita (2018), melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, *operating cash flow* dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 159 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow* dan *operating cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Ni Komang & I Putu (2019), bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai pemediasi pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode sensus yang diperoleh sebanyak enam perusahaan. Data dianalisis dengan teknik analisis jalur serta uji sobel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan. Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan hasil uji sobel, ditemukan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Dwi Atmikasari, dkk (2020) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *judgement sampling* yang akan diambil sebanyak 37 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Alat analisis yang digunakan adalah uji analisis jalur. Dapat disimpulkan hasil penelitian ini bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, perofitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak mampu memediasi secara signifikan hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Dwi Artati (2020), bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Asset*, *SIZE* dan *Current Ratio* terhadap *Price to Book Value* melalui *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks Investor33 yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019. Jumlah sampel yang diambil sebanyak 12 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil pembuktian hipotesis terhadap DPR menunjukkan bahwa variabel ROA, SIZE dan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel DPR. Hasil pembuktian hipotesis terhadap PBV menunjukkan bahwa variabel ROA, CR dan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, variabel SIZE berpengaruh signifikan terhadap PBV. Hasil analisis dengan menggunakan analisis jalur menunjukkan bahwa variabel SIZE dan CR memiliki hubungan tidak langsung terhadap PBV melalui variabel DPR. Variabel ROA tidak terdapat pengaruh tidak langsung terhadap PBV melalui variabel DPR.

Ridho Ramadhani, dkk (2018) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh pengaruh *leverage* yang diproksikan dengan DER dan proksi profitabilitas dengan ROA dengan proksi nilai perusahaan dengan PBV melalui kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan

dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 37 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda dengan bantuan SPSS versi 19. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh tidak langsung antara *leverage* dan profitabilitas pada perusahaan nilai.

Penelitian oleh Ria & Risal (2021), bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dan uji sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, *leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Taufik Hidayat, dkk. (2021) melakukan penelitian dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh *good corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel perusahaan BUMN pada tahun 2016-2019. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, dewan komisaris independen dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Komite audit tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai

perusahaan. Secara simultan, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit dan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Putri Anjar Sari dan Khuzaini (2022) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak enam perusahaan. Penelitian ini menggunakan PLS (*Partial Least Square*) yang menggunakan aplikasi SmartPLS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* mampu mempengaruhi secara signifikan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Hendra & Hairul Anam (2020) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* yang diukur menggunakan kepemilikan institusional, jumlah dewan komisaris independen dan jumlah dewan direksi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* sebanyak 141 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian oleh Wati Roswati (2020), bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling* berjumlah 15 perusahaan. Dari hasil penelitian diperoleh bahwa tidak ada pengaruh langsung

leverage terhadap kebijakan dividen. Terdapat pengaruh signifikan secara langsung *leverage* terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* melalui kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* melalui kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Fatimah & Siti Sundari (2021) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* dengan proksi kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan serta kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan total 70 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan menggunakan bantuan SEM-PLS dengan menggunakan program WarpPLS 7.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Kania, Dr. Werner & Arif (2019) bertujuan untuk meneliti faktor-faktor yang menentukan kebijakan dividen perusahaan seperti *GCG index, firm size, profitability, leverage, firm growth* dan *free cash flow* pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan metode regresi linier berganda untuk melakukan analisis data. Hasil dari penelitian ini adalah *firm size, profitability* dan *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *dividend payout ratio*. Disisi lain, *GCG index, firm*

growth dan *free cash flow* berpengaruh signifikan positif terhadap *dividend payout ratio*.

Kadek Dewi & Ni Putu (2018), melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2014-2016. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* sebanyak 42 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis berganda dan analisis jalur. Hasil dari penelitian ini adalah struktur kepemilikan manajerial berpengaruh pada nilai perusahaan, struktur kepemilikan manajerial berpengaruh pada kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh pada nilai perusahaan. Terdapat pengaruh tidak langsung struktur kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Tabel 2.1
Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1	Imam Hidayat & Khusnul Khotimah (2022), Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Periode 2018-2020	X1 Profitabilitas X2 Ukuran perusahaan Y Nilai perusahaan	Regresi berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2	Priska, Ivonne dan Reitty (2019), Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE, dan DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di BEI (Periode 2013-2016)	X1 DER X2 ROA X3 ROE Y Nilai perusahaan (PBV)	Regresi linier bergand	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara simultan ROA, ROE dan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) 2. Secara parsial ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) 3. ROE secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) 4. DER secara parsial tidak berpengaruh signifikan

				terhadap nilai perusahaan (PBV)
3	Karin & Julians (2018), Pengaruh ROA dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Sustainability Reporting</i> sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45	X1 ROA X2 ROE Y Nilai perusahaan Z <i>Sustainability reporting</i>	Regresi berganda dan analisis jalur	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan secara langsung dan tidak langsung 2. ROE memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan secara langsung dan tidak langsung 3. ROA juga memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>sustainability reporting</i> 4. Secara simultan ROA dan ROE berpengaruh terhadap <i>sustainability reporting</i> 5. ROA, ROE dan <i>sustainability reporting</i> juga berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan
4	Jamaluddin, Ridwan & Osman (2021), Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek	X1 ROA X2 ROE X3 NPM Y PBV	Regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara parsial, ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Secara parsial, ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

	Indonesia Tahun 2017-2019)			<ol style="list-style-type: none"> 3. Secara parsial NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Secara simultan profitabilitas (ROA, ROE, NPM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan
5	Abdul Chadjib Halik (2018), Pengaruh ROA dan NPM terhadap Nilai Perusahaan pada PT Antam, Tbk	<p>X1 ROA X2 NPM Y Nilai perusahaan</p>	Regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 2. NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Secara simultan ROA dan NPM terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
6	Hantono, dkk (2019), Pengaruh <i>Return on Asset</i> , <i>Free Cash Flow</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan <i>Property and Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016	<p>X1 <i>Return on Assets</i> X2 <i>Free Cash Flow</i> X3 <i>Debt to Equity Ratio</i> X4 Pertumbuhan penjualan Y Kebijakan dividen</p>	Regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Return on Assets</i>, <i>Free Cash Flow</i>, <i>Debt to Equity Ratio</i>, pertumbuhan penjualan secara simultan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen 2. <i>Return on Assets</i>, <i>Debt to Equity Ratio</i>, pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

				3. <i>Free Cash Flow</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
7	Lady, dkk (2020), Pengaruh <i>Return on Asset</i> , <i>Earning Per Share</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan <i>Current Ratio</i> terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018	X1 <i>Return on Assets</i> X2 <i>Earning Per Share</i> X3 <i>Debt to Equity Ratio</i> X4 <i>Current Ratio</i> Y Kebijakan Dividen	Regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Return on Asset</i> (ROA) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen 2. <i>Earning Per Share</i> (EPS) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen 3. <i>Debt to Equity Ratio</i> secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen 4. <i>Current Ratio</i> (CR) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen 5. <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Current Ratio</i> (CR) secara simultan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

8	Heriska & Lilis (2020), Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen	X1 <i>Free Cash Flow</i> X2 Profitabilitas X3 Kebijakan Hutang Y Kebijakan dividen	Regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Free Cash Flow</i> (FCF) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen 2. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen 3. Kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen
9	Wulandari & Saur (2022), Pengaruh <i>Return on Assets, Debt to Equity Ratio</i> dan Ratio Institusional terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> pada Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Consumer Good Industry</i> di BEI Periode 2015-2019	X1 ROA X2 DER X3 RI Y DPR	Regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Return on Assets</i> berpengaruh secara parsial terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> 2. <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh secara parsial terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> 3. Ratio Institusional berpengaruh secara parsial terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> 4. <i>Return on Assets, Debt to Equity Ratio</i>, dan Ratio Institusional secara simultan berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>
10	Asri (2019), Pengaruh <i>Firm Size, Leverage</i> dan	X1 <i>Firm Size</i> X2 <i>Leverage</i> X3 Profitabilitas	Regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Firm size</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>

	Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen	Y Kebijakan dividen		<ol style="list-style-type: none"> 2. <i>Leverage</i> berpengaruh secara signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> 3. Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> 4. <i>Firm size, leverage</i> dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i>
11	Kadek & Henny (2020), Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI	X1 Profitabilitas X2 Likuiditas X3 Kebijakan dividen Y Nilai perusahaan	Analisis deskriptif, analisis regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
12	Eka & Anang (2018), Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	X1 Keputusan investasi (PER) X2 Keputusan pendanaan (DER) X3 Kebijakan dividen (DPR) Y Nilai perusahaan (PBV)	Regresi linier berganda, uji t-statistik	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif dan

				<p>signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
13	Fitriana, dkk (2022), Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> dan <i>Debt to Asset Ratio</i> terhadap <i>Price to Book Value</i> pada PT Astra International Tbk	<p>X1 <i>Dividend Payout Ratio</i></p> <p>X2 <i>Debt to Asset Ratio</i></p> <p>Y <i>Price to Book Value</i></p>	Deskriptif statistik, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, R^2 , uji hipotesis	<p>1. Secara parsial, <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) berpengaruh positif terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV)</p> <p>2. Secara parsial, <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV)</p> <p>3. Secara simultan, DPR dan DAR memiliki pengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap PBV</p>
14	Kumba & Falya (2022), Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Price to Earning Ratio</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap <i>Price to Book Value</i> Perusahaan Subsektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek	<p>X1 DER</p> <p>X2 PER</p> <p>X3 DPR</p> <p>Y PBV</p>	Analisis regresi data panel	<p>1. DER Secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV</p> <p>2. PER secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV</p> <p>3. DPR secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV</p>

	Indonesia pada Periode 2016-2020			4. DER, PER dan DPR secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV
15	Suwaldiman & Pramita (2018), Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> , <i>Operating Cash Flow</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap Nilai Perusahaan	X1 <i>Free Cash Flow</i> X2 <i>Operating Cash Flow</i> X3 <i>Dividend Payout Ratio</i> Y Nilai perusahaan	Regresi linier berganda	1. <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Operating Cash Flow</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
16	Ni Komang & I Putu (2019), Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen	X1 Profitabilitas X2 Likuiditas X3 Ukuran Perusahaan Y Nilai Perusahaan Z Kebijakan Dividen	Analisis jalur, uji sobel	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen 2. Likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen 3. Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 5. Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh dari

				<p>profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p> <p>6. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan</p>
17	Dwi Atmikasari, dkk (2020), Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening	X Profitabilitas Y Nilai Perusahaan Z Kebijakan Dividen	Analisis jalur	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen 2. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan 4. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi secara signifikan hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan
18	Dwi Artati (2020), Pengaruh <i>Return on Assets</i> , <i>SIZE</i> dan <i>Current Ratio</i> terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen	X1 <i>Return on Asset</i> X2 <i>SIZE</i> X3 <i>Current Ratio</i> Y Nilai Perusahaan Z Kebijakan Dividen	Analisis jalur	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR 2. SIZE tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR 3. CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR 4. ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV

				<ol style="list-style-type: none"> 5. SIZE memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV 6. CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV 7. DPR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV 8. Terdapat pengaruh tidak langsung ROA terhadap PBV melalui DPR 9. SIZE terhadap PBV melalui DPR, SIZE tidak memiliki hubungan langsung terhadap pengungkapan PBV 10. Pengaruh CR terhadap PBV melalui DPR, terdapat pengaruh tidak langsung CR terhadap PBV melalui DPR
19	Ridho Ramadhani, dkk (2018), Pengaruh <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening	X1 <i>Leverage</i> X2 Profitabilitas Y Nilai perusahaan Z Kebijakan dividen	Regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen 4. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

				<ol style="list-style-type: none"> 5. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 6. Kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh tidak langsung antara <i>leverage</i> dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan
20	Ria & Risal (2021), Pengaruh Profitabilitas dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor <i>Property, Real Estate & Building Construction</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019	<p>X1 Profitabilitas (ROA) X2 <i>Leverage</i> (DER) Y Nilai Perusahaan (PBV) Z Kebijakan Dividen (DPR)</p>	Regresi linier berganda dan uji sobel	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen 2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen 3. Profitabilitas, <i>leverage</i> dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 4. Kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan
21	Taufik Hidayat, dkk. (2021), Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	<p>X1 Dewan komisaris independen X2 Kepemilikan institutional X3 Komite audit X4 ROE Y Nilai perusahaan</p>	Analisis regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara parsial, dewan komisaris independen dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

				<ol style="list-style-type: none"> 2. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Komite audit tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Secara simultan dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit dan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
22	Putri & Khuzaini (2022), Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)	X <i>Good Corporate Governance</i> Y Nilai perusahaan Z Kinerja keuangan	<i>Partial Least Square</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Good corporate governance</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. <i>Good corporate governance</i> berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan 3. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 4. <i>Good corporate governance</i> mampu mempengaruhi secara signifikan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan

23	Hendra & Hairul Anam (2020), Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Nonkeuangan	X1 Kepemilikan institutional X2 Dewan komisaris independen X3 Dewan direksi Y Dividen	Analisis regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen 2. Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen 3. Dewan direksi berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen
24	Wati Rosmawati (2020), Pengaruh <i>Leverage</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen	X1 <i>Leverage</i> X2 <i>Good corporate governance</i> Y Nilai perusahaan Z Kebijakan dividen	Analisis regresi berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tidak ada pengaruh langsung <i>leverage</i> terhadap kebijakan dividen 2. Terdapat pengaruh signifikan secara langsung <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan 3. <i>Good corporate governance</i> secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 4. <i>Leverage</i> melalui kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 5. Kebijakan dividen secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

				<p>6. <i>Leverage</i> melalui kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>7. <i>Good corporate governance</i> melalui kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
25	Fatimah & Siti Sundari (2021), Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen	<p>X1 <i>Good corporate governance</i></p> <p>X2 Profitabilitas</p> <p>Y Nilai perusahaan</p> <p>Z Kebijakan dividen</p>	SEM-PLS	<p>1. <i>Good corporate governance</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. <i>Good corporate governance</i> berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen</p> <p>4. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen</p> <p>5. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>6. Kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh <i>good corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan</p>

				7. Kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
26	Kania Ester Gunawan (2019), Pengaruh <i>Good Corporate Governance (GCG)</i> terhadap Kebijakan Dividen pada Saham Perusahaan Sektor Non-Keluangan yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016	X <i>Good Corporate Governance</i> Y <i>Dividend Payout</i> Z1 <i>Size</i> Z2 <i>Profitability</i> Z3 <i>Leverage</i> Z4 <i>Firm Growth</i> Z5 <i>Free Cash Flow</i>	Regresi linier berganda	1. <i>Firm size, profitability</i> dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>dividend payout ratio</i> 2. <i>Good corporate governance, firm growth</i> dan <i>free cash flow</i> berpengaruh signifikan positif terhadap <i>dividend payout ratio</i>
27	Kadek Dewi & Ni Putu (2018), Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening	X Struktur kepemilikan manajerial Y Nilai perusahaan Z Kebijakan dividen	Analisis regresi berganda dan <i>Path analysis</i> (analisis jalur)	1. Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh pada nilai perusahaan 2. Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh pada kebijakan dividen 3. Kebijakan dividen berpengaruh pada nilai perusahaan 4. Terdapat pengaruh tidak langsung struktur kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan

Sumber: data diolah peneliti, 2023.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang sudah dipaparkan peneliti, terdapat beberapa persamaan dan perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti. Persamaan penelitian seperti yang dilakukan oleh Imam Hidayat & Khusnul Khotimah (2022), Priska, dkk (2019), Karin & Julians (2018), Jamaluddin, dkk (2021), Abdul (2018) yaitu sama-sama meneliti tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hantono, dkk (2019), Lady, dkk (2020), Heriska & Lilis (2020), Wulandari & Saur (2022), Asri (2019) yang sama sama meneliti pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Kadek & Henny (2020), Eka & Anang (2018), Fitriana, dkk (2022), Kumba & Falya (2022), Suwaldiman & Pramita (2018) yaitu sama-sama meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ni Komang & I Putu (2019), Dwi Atmikasari, dkk (2020), Dwi Artati (2020), Ridho Ramadhani (2018), Ria & Risal (2021) yang sama sama meneliti profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Taufik Hidayat, dkk (2021), Putri & Khuzaini (2022), Hendra & Hairul Anam (2020) yaitu meneliti tentang pengaruh *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Wati Rosmawati (2020), Fatimah & Siti (2021), dan Kadek Dewi & Ni Putu (2018) yang sama sama meneliti pengaruh profitabilitas dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Atmikasari (2020) yang hanya menggunakan indikator ROE pada variabel profitabilitas. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Kania Ester Gunawan (2019) menggunakan variabel kontrol dalam penelitiannya. Lalu perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Khuzaini (2022), yang menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Teori Signal (*Signalling Theory*)

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Suatu informasi dapat bermanfaat apabila informasi tersebut dapat digunakan dalam pengambilan keputusan oleh pemakai yang dituju. Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal (Munawaroh & Priyadi, 2014). Dorongan tersebut disebabkan karena adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak eksternal. Asimetri informasi terjadi jika manajemen tidak menyampaikan semua informasi yang diperoleh secara penuh. Hal tersebut dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada perubahan harga saham, karena pasar akan merespon informasi yang ada sebagai sinyal. Untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun non keuangan. *Signalling theory* atau teori sinyal merupakan salah satu teori yang berhubungan dengan nilai perusahaan.

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan pada masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana efek pasarannya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal baik bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. menurut Mikrad & Budi (2020) *signalling theory* adalah teori yang menyampaikan bagaimana sebuah perusahaan bisa menyampaikan sinyal kepada para pemilik, calon investor, dan pihak-pihak berkepentingan lainnya yang berisikan informasi tentang

suatu hal yang sudah dijalankan pihak manajemen untuk dapat mewujudkan harapan dan tujuan pemilik.

Brigham & Houston (2018) menjelaskan bahwa teori sinyal adalah cara para pemegang saham melihat prospek perusahaan dalam usahanya untuk dapat menaikkan nilai perusahaan di kemudian hari atau di masa depan, dimana informasi akan dibagikan oleh manajemen dalam perusahaan kepada pemilik. Sehingga disimpulkan bahwa dengan *signalling theory* perusahaan dapat mempengaruhi pandangan calon investor atau pihak berkepentingan lain atas informasi laporan keuangan dari perusahaan yang mengartikan bahwa suatu perusahaan bisa lebih baik dari perusahaan lain yang dapat menggambarkan nilai perusahaan.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Jika harga saham tinggi, maka nilai perusahaan juga tinggi dan nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan tidak hanya saat ini, namun juga prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan berhubungan erat dengan manfaat ekonomi/keuntungan atas kepemilikan aset, kepantasan harga secara moneter, harga yang dibayarkan atas suatu aset, kegunaan atau kepentingan tertentu, kemampuan untuk menukar dengan barang atau jasa. Sehingga dapat dikatakan, nilai merupakan manfaat/kegunaan/utilitas dari kepemilikan suatu barang, jasa atau objek lainnya, baik yang dapat diukur maupun tidak dapat diukur dengan uang (Irwandjaja, 2019).

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya:

1) Struktur Kepemilikan

Dengan peningkatan insider ownership dengan harapan akan terjadi penyebaran risiko. Para manajer juga mempunyai kecenderungan

untuk menggunakan hutang yang tinggi bukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, melainkan untuk kepentingan oportunistik manajer. Hal ini akan meningkatkan beban bunga hutang karena risiko kebangkrutan perusahaan yang meningkat, sehingga *agency cost of debt* semakin tinggi. *Agency cost of debt* yang tinggi pada gilirannya akan berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan.

2) Kinerja Keuangan

Menurut Miller dan Modigliani, nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Maka semakin tinggi nilai *earnings power* maka semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan akan berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ulupui, menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham satu periode kedepan, sehingga ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3) Kebijakan Hutang

Menurut Soliha (2022) nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Maka dari itu, perusahaan terus berupaya meningkatkan nilai di mata masyarakat, karena begitu pasar percaya dengan perusahaan maka dana yang terhimpun untuk kelangsungan perusahaan akan semakin besar. Dengan dana yang cukup, perusahaan akan mampu terus beroperasi, berkembang dan meningkatkan kekayaan pemilik perusahaan.

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva atau dengan modal (ekuitas). Rasio profitabilitas merupakan salah satu metode atau teknik

dalam menganalisis laporan keuangan. Setiap teknik analisis memiliki pengertian, tujuan dan manfaat yang berbeda-beda. Rasio profitabilitas digunakan untuk melakukan pengukuran terhadap kemampuan perusahaan di dalam memperoleh laba dari semua aktivitas normal bisnisnya (Hery, 2020). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semaksimal mungkin akan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sebaliknya jika laba perusahaan rendah maka para investor akan menarik dananya.

Menurut Harahap (2018) rasio profitabilitas juga dapat menunjukkan tingkat kemampuan dan tingkat keberhasilan perusahaan yang diperoleh dari kegiatan bisnis seperti penjualan, kas, modal, jumlah cabang dan sebagainya. Sehingga hal itu dapat memberikan manfaat baik bagi pemilik perusahaan, manajemen dan pemangku kepentingan lainnya.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan yaitu (Munawar, 1995):

1) Jenis Perusahaan

Profitabilitas perusahaan akan sangat bergantung pada jenis perusahaan, jika perusahaan menjual barang konsumsi atau jasa biasanya akan memiliki keuntungan yang stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.

2) Umur Perusahaan

Sebuah perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Umur perusahaan ini adalah umur sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan tersebut masih mampu menjalankan operasinya.

3) Skala Perusahaan

Jika skala ekonominya lebih tinggi, berarti perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah, tingkat biaya

rendah tersebut merupakan cara untuk memperoleh laba yang diinginkan.

4) Harga Produksi

Perusahaan yang biaya produksinya relatif lebih murah akan memiliki keuntungan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang biaya produksinya tinggi.

5) Habitat Bisnis

Perusahaan yang bahan produksinya dibeli atas dasar kebiasaan (*habitual basis*) akan memperoleh kebutuhan lebih stabil daripada *non habitual basis*.

6) Produk yang Dihasilkan

Perusahaan yang bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok biasanya penghasilan perusahaan tersebut akan lebih stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang modal.

Profitabilitas dalam perspektif Islam yang berpedoman pada Al-Qur'an dan Hadits menjadi suatu acuan kita dalam mencapai sebuah tujuan profitabilitas tanpa meninggalkan orientasi akhirat. Seperti yang tercantum dalam QS. An-Nahl ayat 89:

وَيَوْمَ نَبْعَثُ فِي كُلِّ أُمَّةٍ شَهِيدًا عَلَيْهِمْ مِّنْ أَنفُسِهِمْ وَجِئْنَا بِكَ شَهِيدًا عَلَىٰ هَٰؤُلَاءِ ۗ وَنَزَّلْنَا عَلَيْكَ الْكِتَابَ تِبْيَانًا لِّكُلِّ شَيْءٍ وَهُدًى وَرَحْمَةً وَبُشْرَىٰ لِلْمُسْلِمِينَ

Artinya: “Dan (ingatlah) akan hari (ketika) Kami bangkitkan pada tiap-tiap umat seorang saksi atas mereka dari mereka sendiri dan Kami datangkan kamu (Muhammad) menjadi saksi atas seluruh umat manusia. Dan Kami turunkan kepadamu Alkitab (Al Qur'an) untuk menjelaskan segala sesuatu dan petunjuk serta rahmat dan kabar gembira bagi orang-orang yang berserah diri (muslim)”

Profitabilitas dalam Islam merupakan profit yang dicapai dengan tujuan atau orientasi yang sama, yaitu akhirat. Untuk mencapai tujuan akhirat tersebut tentu kita membutuhkan jalan yang harus dilalui, yang dimaksud dengan jalan sesuai yang diperintahkan oleh Allah SWT. Sudah menjadi kewajiban bagi setiap Muslim untuk mengikuti firman Allah SWT dan

Sabda Rasul-Nya. Karena sesungguhnya setiap kehidupan kita di dunia sudah ada yang mengaturnya.

Banyak makna lain, selain keuntungan angka ataupun materi. Karena sesungguhnya angka ataupun materi tersebut hanya merupakan suatu alat guna mencapai tujuan akhirat tersebut. Untuk lebih jelasnya bagaimana profitabilitas dalam Islam, berikut ini adalah pemaparan berdasarkan apa yang diutarakan oleh para informan (Pratama, 2018).

2.2.4 *Good Corporate Governance*

Good corporate governance adalah sistem, proses dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan terutama dalam arti sempit, hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris dan dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi. *Corporate governance* dimaksudkan untuk mengatur hubungan tersebut dan mencegah terjadinya kesalahan yang signifikan dalam strategi korporasi serta untuk memastikan bahwa kesalahan yang terjadi dapat segera diperbaiki (Sudarmanto *et al*, 2021).

Good corporate governance bagi perusahaan berisi tentang peraturan mengenai dewan komisaris, direksi serta manajemen perusahaan sehingga terjadi keselarasan dalam pengelolaan perusahaan tersebut (Hanafi & Brealiastiti, 2016). Kegiatan operasional perusahaan dilakukan untuk mencapai tujuan dan sasaran perusahaan yaitu mencapai laba maksimal. Dengan tujuan tersebut perusahaan harus memiliki manajemen yang bertugas untuk mengelola dalam kegiatan pengambilan keputusan.

Allah berfirman dalam Al-Quran surah Ar-Rahman ayat 7-9:

السَّمَاءَ رَفَعَهَا وَوَضَعَ الْمِيزَانَ (٧) أَلَّا تَطْغَوْا فِي الْمِيزَانِ (٨) وَأَقِيمُوا الْوَزْنَ بِالْقِسْطِ وَلَا تُخْسِرُوا الْمِيزَانَ (٩)

Artinya: “Dan Allah telah meninggikan langit dan Dia meletakkan neraca (keadilan). Supaya kamu jangan melampaui batas tentang neraca itu. Dan

tegakkanlah timbangan itu dengan adil dan janganlah kamu mengurangi neraca itu.”

Dari ayat Al-Quran tersebut dapat diambil hikmah dari pentingnya keadilan dan keseimbangan agar manusia tidak melampaui dan melangkahi batas-batas keadilan dan kelancaran menjalankan sesuatu menurut peraturan yang telah ditetapkan bagi segala sesuatu, maka dengan demikian keadaan manusia akan bertambah baik, akhlak dan amal perbuatan akan lebih mulia dan teratur.

Menurut Azis (2016) terdapat empat indikator yang dapat dijadikan sebagai alat ukur pada *good corporate governance*, yaitu sebagai berikut:

- a. Kepemilikan manajerial, yaitu suatu keadaan dimana manajer memiliki hak atas saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini dikaitkan dengan tingginya presentase kepemilikan saham oleh manajer.
- b. Kepemilikan institusional, merupakan kepemilikan saham atas pemerintah, lembaga keuangan, badan hukum lembaga asing dan lembaga lainnya. Namun di Indonesia sendiri struktur kepemilikan hanya berfokus pada institusi.
- c. Komisaris independen, adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi (terkait) dengan manajemen perusahaan, anggota dewan komisaris lainnya dan juga pemegang saham pengendali yang memungkinkan dapat mempengaruhi bahkan menghambat kemampuannya untuk bertindak independen sesuai dengan prinsip-prinsip *good corporate governance*.
- d. Komite audit, berdasarkan kepurusan ketua BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) Nomor Kep-29/ PM/ 2004 mendefinisikan bahwa komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melaksanakan tugas pengawasan pengelolaan dalam perusahaan.

2.2.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham (Harmono, 2015). Sudana (2011) menyatakan bahwa kebijakan dividen akan berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio* yang merupakan besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Menurut Hanafi (2013), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain*. Kebijakan dividen dapat disimpulkan sebagai kebijakan yang dapat menentukan seberapa besar laba yang akan dibagikan sebagai dividen.

Terdapat tiga teori tentang kebijakan dividen, yang menjelaskan bagaimana pengaruh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan, adapun teori tersebut sebagai berikut:

1) *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Menurut teori ini, kebijakan dividen adalah *irrelevance* artinya kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak akan bertambah atau berkurang dengan adanya kebijakan distribusi dividennya. MM berpendapat bahwa nilai dari sebuah perusahaan akan tergantung hanya pada laba yang diproduksi oleh aktiva-aktivananya.

2) *Bird In-The-Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gardon dan John Lintner, yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain* karena dividen yang tinggi akan memberikan risiko yang lebih kecil daripada memperoleh *capital gain* di masa depan. Ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

3) *Tax Preference Theory*

Teori preferensi pajak (*tax preference theory*) adalah teori yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai pembayaran dividen rendah karena pajak atas dividen lebih tinggi daripada pajak atas *capital gain*.

Menurut Rodoni dan Ali (2010) faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

- 1) Posisi likuiditas, yaitu apabila laba yang ditahan diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap, seperti mesin dan peralatan, bahan dan persediaan dan barang-barang lainnya, maka hal tersebut dapat menunjukkan posisi likuiditas perusahaan yang rendah dan terdapat kemungkinan perusahaan tidak mampu lagi membayarkan dividennya.
- 2) Profitabilitas, adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Faktor profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak.
- 3) *Leverage*, faktor ini mencerminkan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya. Dan semakin rendah rasio ini akan menunjukkan semakin tingginya kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya.
- 4) Kebutuhan dana perusahaan, kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil.

- 5) Stabilitas dividen, stabilitas disini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Bagi investor pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan perusahaan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil.

Adapun ayat Al-Qur'an yang berhubungan dengan kebijakan dividen ini adalah surah Al-Baqarah ayat 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِن كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رَجَالِكُمْ ۚ فَإِن لَّمْ يَكُنَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَن تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ ۚ وَلَا يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْمَعُوا أَن تُكْتَبَ لَهُ صَعِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلٍ ۚ ذَٰلِكُمْ أَفْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمٌ لِلشُّهَدَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۚ إِلَّا أَن تَكُونَ تِجْرَةً حَاضِرَةً يُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۚ وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ ۚ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِن تَعَلَّوْا فَإِنَّهُ فَسُقٌ بِكُمْ ۚ وَأَتَّقُوا اللَّهَ ۚ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ ۚ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu’amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lebah akalnya atau lemah (keadaannya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). Jika tak ada dua orang lelaki, maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil, dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu’amalahmu itu), kecuali jika mu’amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi

saling sulit menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu”.

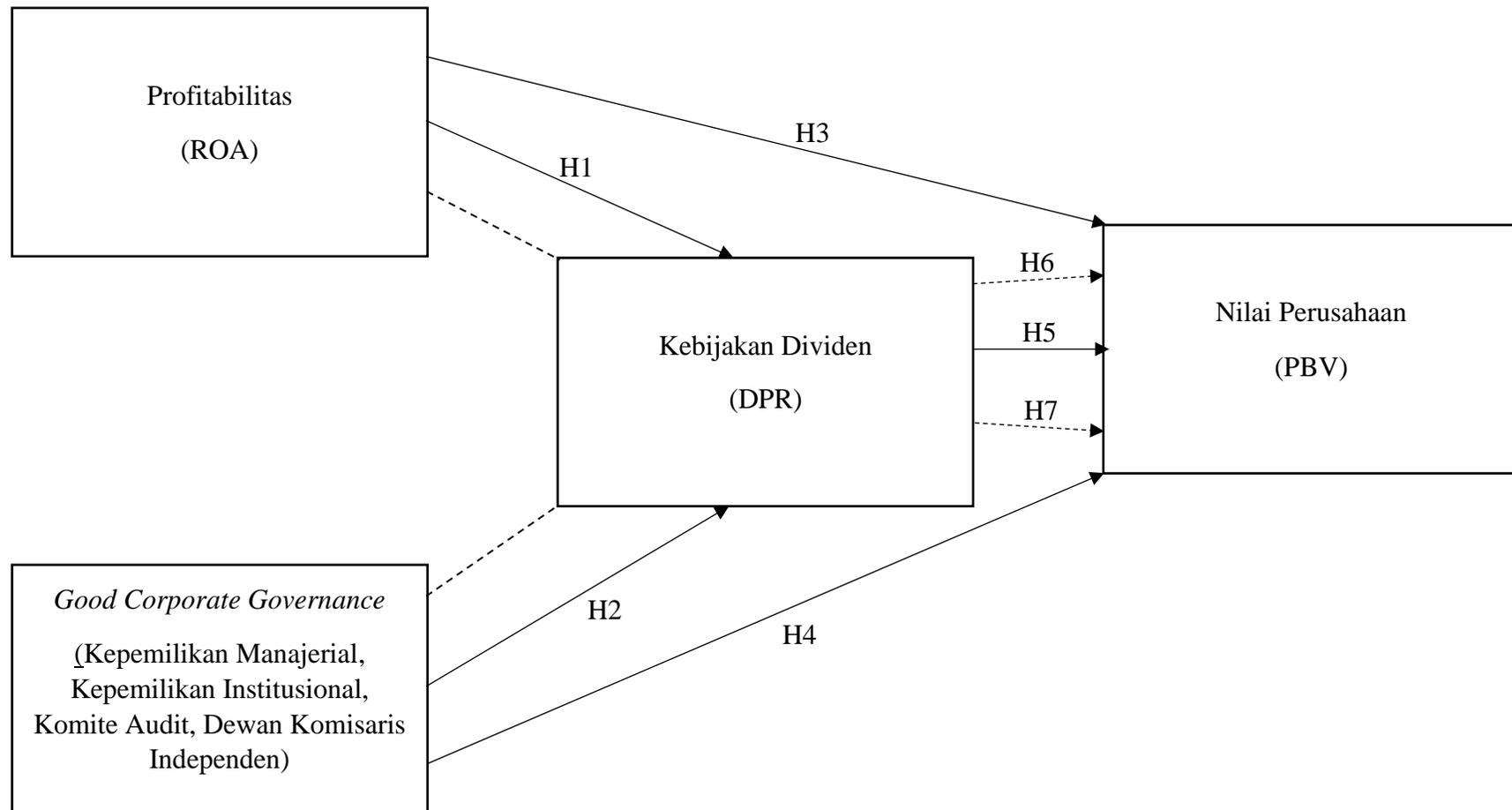
Surah di atas memberi perintah kepada orang-orang yang beriman agar melakukan pencatatan berbagai transaksi muamalah yang tidak tunai antar manusia seperti: hutang-piutang, jual beli dan sejenisnya. Pencatatan harus dilakukan oleh juru tulis yang jujur dan adil. Untuk transaksi muamalah yang tunai boleh saja dan tidak berdosa jika tidak dicatat, apabila memang transaksi tunai ini tidak diperlukan pembuktiannya lagi di kemudian hari bagi para pihak yang bertransaksi. Berbeda dengan transaksi tunai, maka transaksi yang menimbulkan hutang-piutang wajib dicatat, karena sangat berpotensi menimbulkan perselisihan dikemudian hari disebabkan kemungkinan terlupakan karena waktu terjadinya yang telah lama, atau pihak-pihak yang bertransaksi sudah tiada, padahal transaksi hutang-piutang ini memerlukan penyelesaian dalam bentuk pembayaran. Maka dengan adanya pencatatan, transaksi ini dapat diselesaikan dengan baik atau diselesaikan oleh warisnya jika yang bertransaksi telah meninggal dunia.

Dalam hubungan dengan kegiatan usaha, pencatatan mutlak diperlukan, meskipun pada perusahaan itu tidak terjadi atau terdapat transaksi hutang-piutang. Pencatatan transaksi tetap diperlukan untuk menghitung kekayaan pengusaha dalam hubungannya dengan pertanggungjawaban, kewajiban pajak kepada negara, pembagian keuntungan kepada pemegang saham dan juga kewajiban zakat yang harus dibayarkan apabila mencapai nisab dan haulnya.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah bentuk kerangka berpikir yang digunakan pendekatan untuk memecahkan masalah. Pada umumnya kerangka konseptual penelitian menggunakan pendekatan ilmiah dan memperhatikan hubungan antar variabel dalam proses analisisnya. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, dibentuklah kerangka konseptual sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Sumber: data diolah peneliti, 2023

Keterangan:

—————▶ : Pengaruh Langsung

-----▶ : Pengaruh Tidak Langsung

H1 : Hantono, dkk (2019), Lady, dkk (2020), Heriska & Lilis (2020), Wulandari & Saur (2022), dan Asri (2019)

H2 : Hendra & Hairul Anam (2020), Wati Rosmawati (2020), Fatimah & Siti Sundari (2021), Kania Ester (2019)

H3 : Imam & Khusnul (2022), Priska, dkk (2019), Karin & Julians (2018), Jamaluddin, dkk (2021), dan Abdul Chadjib Halik (2018)

H4 : Taufik Hidayat, dkk. (2021), Putri & Khuzaini (2022), Wati Rosmawati (2020), Fatimah & Siti Sundari (2021)

H5 : Kadek & Henny (2020), Eka & Anang (2018), Fitriana, dkk (2022), Kumba & Falya (2022), dan Suwaldiman & Pramita (2018)

H6 : Ni Komang & I Putu (2019), Dwi Atmikasari, dkk (2020), Dwi Artati (2020), Ridho Ramadhani, dkk (2018), dan Ria & Risal (2021)

H7 : Wati Rosmawati (2020), Fatimah & Siti Sundari (2021)

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Perusahaan dengan laba yang tinggi mampu membayar dividen yang lebih tinggi (Brigham, 2001). Menurut Wirjolukito, dkk dalam Sulistyowati, dkk (2010) pihak manajemen akan membayarkan deviden untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Sinyal tersebut menumpilkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar deviden merupakan fungsi dari keuntungan. Semakin besar

keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Mahendra, 2011).

Hal tersebut dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Heriska & Lilis (2020), Wulandari & Saur (2022), dan Asri (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya jika pendapatan perusahaan mengalami pertumbuhan, maka jumlah pembayaran dividen akan dinaikkan. Dengan adanya pendapat di atas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut,

H1: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.4.2 Pengaruh *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen

Good corporate governance adalah suatu aturan yang mengatur hubungan manajemen, kreditur, pemerintah, karyawan dan pemegang saham agar dapat mengendalikan perusahaan dengan baik demi tercapainya tujuan perusahaan. Tata kelola yang baik akan membantu perusahaan untuk tetap bisa bersaing, memaksimalkan nilai perusahaan, dan dapat mengatasi konflik *agency*, sehingga dapat memperkuat rasa percaya *stakeholder* maupun *shareholder* (Mukhtaruddin et al., 2019).

Hal tersebut dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kania Ester (2019) menunjukkan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik maka dapat berdampak pada performa perusahaan yang meningkat secara operasional sehingga mengizinkan perusahaan tersebut untuk melakukan pembayaran dividen yang lebih besar sesuai dengan harapan pemegang saham. Dengan adanya pendapat tersebut maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut,

H2 : *Good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2.4.3 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor. Suharli dalam martalina (2011) menyatakan bahwa nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham tergantung pada laba yang dihasilkan perusahaan. Oktaviani dalam Lifessy (2011) juga menyatakan bahwa dengan tingginya tingkat laba yang dihasilkan, berarti prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan meningkat pula.

Hal tersebut dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Priska, dkk (2019), Karin & Julians (2018), Jamaluddin, dkk (2021), dan Abdul Chadhib Halik (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin baik pertumbuhan profitabilitas maka prospek perusahaan di masa depan juga tinggi sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Dengan adanya pendapat diatas maka hipotesis bisa dirumuskan sebagai berikut,

H3: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan

Setiap perusahaan akan mengalami naik turunnya nilai perusahaan. Hal ini dipengaruhi oleh struktur kepemilikan, diantaranya yaitu kepemilikan saha, terhadap manajemen dan institusional. Tata kelola yang baik akan membantu perusahaan untuk tetap bisa bersaing, memaksimalkan nilai perusahaan dan dapat mengatasi konflik agency, sehingga dapat memperkuat rasa percaya *stakeholder* maupun *shareholder* (Mukhtaruddin et al., 2019). Implementasi tata kelola perusahaan yang baik akan menjadi acuan bahwa perusahaan berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian Fatimah & Siti Sundari (2021), Putri & Khuzaini (2022) menunjukkan bahwa *good corporate governance*

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya pendapat tersebut maka hipotesis bisa dirumuskan sebagai berikut,

H4 : *Good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.5 Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, sebaliknya, jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar, oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Martono dan Harjito, 2005).

Hal tersebut dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Eka & Anang (2018), Fitriana, dkk (2022), dan Suwaldiman & Pramita (2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya pendapat diatas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut,

H5 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.6 Pengaruh kebijakan dividen dalam memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Semakin besar laba memungkinkan perusahaan meningkatkan rasio pembayaran dividennya. Pembayaran dividen yang rutin bahkan meningkat akan memberikan gambaran pada investor mengenai keadaan perusahaan

yang baik serta dengan prospek yang baik pula, sehingga pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ni Komang & I Putu (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar laba memungkinkan perusahaan meningkatkan rasio pembayaran dividennya. Sejalan dengan itu, pembagian dividen memberikan sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan ke depannya, sehingga meningkatkan minat investor terhadap perusahaan. Dengan adanya pendapat tersebut maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut,

H6 : Kebijakan dividen mampu memediasi hubungan dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.4.7 Pengaruh kebijakan dividen dalam memediasi *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan

Salah satu bukti perusahaan telah menerapkan *good corporate governance* adalah dengan adanya kepemilikan manajerial. Pengertian kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana manajemen atau pengelola perusahaan selain terlibat dalam pengelolaan perusahaan juga ikut serta sebagai pemegang saham (Rosyidah Ulfa & Asyik, 2018). Kepemilikan manajerial mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Shah (2011) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh positif kepemilikan manajerial pada kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan Kadek Dewi dan Ni Putu (2018) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh tidak langsung struktur kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan saham oleh perusahaan mampu

berkontribusi pada keputusan dibagikannya dividen sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi yang selanjutnya dapat meningkatkan perusahaan. Dari pendapat tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut,

H7 : Kebijakan dividen mampu memediasi hubungan antara *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Menurut V. Wiratna Sujarweni (2014) penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menghasilkan penemuan-penemuan yang dapat dicapai (diperoleh) dengan menggunakan prosedur-prosedur statistik atau cara lain dari kuantifikasi (pengukuran). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Sedangkan pengertian kuantitatif menurut Sugiyono (2017) adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positifisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang ditetapkan.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan lokasi dengan informasi data sekunder berbentuk laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan sektor manufaktur periode 2017-2021. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.

3.3 Populasi

Menurut Handayani (2020), populasi adalah totalitas dari setiap elemen yang akan diteliti yang memiliki ciri sama, bisa berupa individu dari suatu kelompok, peristiwa, atau sesuatu yang akan diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Populasi dalam penelitian ini ada 220 perusahaan.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016). Adapun kriteria dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- 2) Perusahaan terdaftar masih beroperasi secara konsisten dalam periode 2017-2021
- 3) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan selama periode 2017-2021

Tabel 3.1
Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
	Populasi: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021	220
1	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar di sektor manufaktur di BEI secara berturut-turut dari tahun 2017-2021	(69)
2	Perusahaan sektor manufaktur di BEI yang tidak konsisten mendapatkan laba secara berturut-turut dari tahun 2017-2021	(88)
3	Perusahaan sektor manufaktur di BEI yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut dari tahun 2017-2021	(31)
4	Perusahaan sektor manufaktur di BEI yang yang tidak memiliki kepemilikan manajerial dari tahun 2017-2021	(19)
Sampel Penelitian		13
Total Sampel (13 X 5 tahun)		65

Sumber: data diolah peneliti, 2023

3.5 Sampel

Sampel adalah sebagian atau sebagai wakil populasi yang akan diteliti. Jika penelitian yang dilakukan sebagian dari populasi maka bisa dikatakan bahwa penelitian tersebut adalah penelitian sampel (Arikunto, 2006). Pada penelitian ini terdapat beberapa kriteria tertentu untuk dapat dijadikan sampel. Sampel pada penelitian ini ada 13 perusahaan.

Tabel 3.2
Daftar Sampel

No.	KODE	Nama Perusahaan
1	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
2	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk
3	MDKI	Emdeki Utama Tbk
4	ASII	Astra International Tbk
5	INDS	Indospring Tbk
6	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8	SKLT	Sekar Laut Tbk
9	KINO	Kino Indonesia Tbk
10	BRPT	Barito Pacific Tbk
11	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
12	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
13	MYOR	Mayora Indah Tbk

Sumber: data diolah peneliti, 2023

3.6 Data dan Jenis Data

Data adalah seluruh fakta dan angka yang dapat dijadikan bahan dalam menyusun suatu informasi. Penelitian ini menggunakan jenis data yang bersifat kuantitatif. Dalam penelitian ini data kuantitatif yang digunakan berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021.

Penelitian ini mengambil data sekunder, data sekunder merupakan data primer yang sudah diolah lebih lanjut menjadi bentuk-bentuk seperti tabel, grafik, diagram, gambar dan sebagainya sehingga lebih informatif. Data sekunder merupakan data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya (Suliyanto, 2005). Sumber data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

periode 2017-2020 pada situs www.idx.co.id. Selain itu data diperoleh dari web resmi perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

3.7 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dengan cara studi dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data tidak langsung ditunjukkan pada subjek penelitian tetapi melalui dokumen. Dokumentasi adalah mencari dan mengumpulkan data berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah dan sebagainya (Arikunto, 2013). Teknik ini digunakan untuk memperoleh teori tentang profitabilitas, nilai perusahaan dan kebijakan dividen. Data yang digunakan yaitu laporan keuangan dari website resmi www.idx.co.id. Sedangkan untuk informasi tambahan diperoleh melalui studi kepustakaan seperti buku, jurnal, makalah dan penelitian terdahulu.

3.8 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional menurut Sugiyono (2015) adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari objek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, variabel independen dan variabel intervening. Nilai perusahaan adalah sebagai variabel dependen (Y). Profitabilitas (X) merupakan variabel independen. Kebijakan dividen sebagai variabel intervening (Z).

3.8.1 Variabel Dependen

3.8.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah perbandingan antara harga saham dengan harga nilai buku perusahaan. Dimana nilai buku perusahaan (*book value share*) adalah perbandingan antara total ekuitas saham di perusahaan dengan jumlah saham yang besar (Brigham dan Houston, 2011). Pada variabel ini indikator yang digunakan oleh nilai perusahaan adalah *Price to Book Value*. Rasio *Price to Book Value* adalah sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{market\ price\ per\ share}{book\ value\ per\ share}$$

3.8.2 Variabel Independen

3.8.3.1 Profitabilitas

Menurut Agus Sartono (2012) rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Pada variabel ini indikator yang digunakan oleh profitabilitas adalah *Return on Assets*. Rasio *Return on Assets* adalah sebagai berikut:

$$Return\ on\ Assets = \frac{laba\ bersih}{total\ aktiva}$$

3.8.3.2 Good Corporate Governance

Menurut Azis (2016) terdapat empat indikator yang dapat dijadikan sebagai alat ukur pada *good corporate governance*, yaitu sebagai berikut:

- a. Kepemilikan manajerial, yaitu suatu keadaan dimana manajer memiliki hak atas saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini dikaitkan dengan tingginya presentase kepemilikan saham oleh manajer.
- b. Kepemilikan institusional, merupakan kepemilikan saham atas pemerintah, lembaga keuangan, badan hukum lembaga asing dan lembaga lainnya. Namun di Indonesia sendiri struktur kepemilikan hanya berfokus pada institusi.
- c. Komisaris independen, adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi (terkait) dengan manajemen perusahaan, anggota dewan komisaris lainnya dan juga pemegang saham pengendali yang

memungkinkan dapat mempengaruhi bahkan menghambat kemampuannya untuk bertindak independen sesuai dengan prinsip-prinsip *good corporate governance*.

- d. Komite audit, berdasarkan keputusan ketua BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) Nomor Kep-29/ PM/ 2004 mendefinisikan bahwa komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melaksanakan tugas pengawasan pengelolaan dalam perusahaan.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{total saham yang dimiliki manajemen}}{\text{total saham yang beredar}} \times 100\%$$

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{jumlah saham kepemilikan institusional}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

$$\text{Komite Audit} = \Sigma \text{Komite Audit}$$

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{jumlah dewan komisaris}}{\text{dewan komisaris independen}}$$

3.8.3 Variabel Intervening

3.8.3.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono & Harjito, 2008). Pada variabel ini indikator yang digunakan oleh kebijakan dividen adalah *Dividend Payout Ratio*. Rasio *Dividend Payout Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}}$$

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Proxy
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan adalah perbandingan antara harga saham dengan harga nilai buku perusahaan. Dimana nilai buku perusahaan (<i>book value share</i>) adalah perbandingan antara total ekuitas saham di perusahaan dengan jumlah saham yang besar	<i>Price to Book Value</i> $= \frac{\text{market price per share}}{\text{book value per share}}$ (Hartono, 2016)
Profitabilitas (X1)	Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri	<i>Return on Assets</i> = $\frac{\text{laba bersih}}{\text{total aktiva}}$ (Rasyina, 2013)
<i>Good Corporate Governance</i> (X2)	Menurut Azis (2016) terdapat empat indikator yang dapat dijadikan sebagai alat ukur pada <i>good corporate governance</i> , yaitu sebagai berikut: (a) Kepemilikan Manajerial, (b) Kepemilikan Institusional, (c) Komite Audit, (d) Dewan Komisaris Independen	<i>Kepemilikan Manajerial total saham yang dimiliki manajemen</i> $= \frac{\text{total saham yang beredar}}{\text{total saham yang beredar}} \times 100\%$ <i>Kepemilikan Institusional jumlah saham</i> $= \frac{\text{kepemilikan institusional}}{\text{jumlah saham beredar}}$ <i>Komite Audit</i> = Σ Komite Audit <i>Dewan Komisaris Independen jumlah dewan komisaris</i> $= \frac{\text{dewan komisaris independen}}{\text{dewan komisaris independen}}$ (Azis, 2016)
Kebijakan Dividen (Z)	Kebijakan dividen merupakan	<i>Dividen Payout Ratio</i>

	keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan para akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.	$= \frac{\textit{dividend per share}}{\textit{earning per share}}$ (Trisna & Gayatri, 2019)
--	--	---

Sumber: data diolah peneliti, 2023.

3.9 Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkeumpul. Kegiatan dalam menganalisis data adakah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis seluruh responden, menyajikan data dari setiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan permasalahan, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan (Sugiyono, 2013). Analisis data yang digunakan adalah metode regresi linier berganda. Setiap hipotesis diuji menggunakan *software* SPSS untuk menguji hubungan antar variabel.

3.9.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan sebuah analisis pada data yang telah dikumpulkan sebelumnya dengan mendeskripsikan atau menggambarkannya tanppa adanya tujuan untuk menghasilkan suatu kesimpulan baik yang berlaku untuk umum maupun generalisasi (Sugiyono, 2017). Statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan kondisi dan informasi tentang karakteristik dari variabel pada penelitian yang disajikan dalam bentuk tabel dan diagram

3.9.2 Uji Asumsi Klasik

3.9.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual terdistribusi normal (Ghozali, 2010). Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang disajikan untuk dianalisis lebih lanjut berdistribusi normal atau tidak. Untuk menguji normalitas, penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria pengujian ini adalah jika signifikan hasil perhitungan data $> 5\%$, maka data berdistribusi normal dan jika signifikan hasil perhitungan data $< 5\%$ maka data tidak berdistribusi normal

3.9.1.2 Uji Multikolinearitas

Ghozali (2018) mengatakan bahwa uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah pada model regresi ditemukan adanya sebuah korelasi antara variabel bebas atau variabel independen. Dalam model regresi yang baik, seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen atau harus terbebas dari gejala multikolinearitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan cara melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Jika nilai VIF > 10 dan nilai *tolerance* $< 0,10$ maka antar variabel independen terjadi korelasi atau terdapat gejala multikolinearitas. Sedangkan apabila nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,10$ maka antar variabel independen tidak terjadi korelasi atau data tersebut bebas dari gejala multikolinearitas.

3.9.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2013) heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan metode statistik dengan uji White. Kriteria pengujian yang dilakukan adalah:

- a. Jika nilai signifikansi dari variabel independen $> 0,05$, menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas atau
- b. Jika nilai signifikansi dari variabel independen $< 0,05$, maka terjadi heteroskedastisitas.

3.9.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar data yang berdasarkan urutan waktu (*time series*). Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah sebuah model regresi linear ada korelasi dengan antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi berarti ada problem autokorelasi. Model yang baik harus bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi yang banyak digunakan adalah dengan metode Durbin-Watson yang kesimpulannya sebagai berikut:

- a. Nilai D-W besar atau di atas 2 berarti tidak ada autokorelasi negatif.
- b. Nilai D-W antara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi.
- c. Nilai D-W kecil atau di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

3.9.3 Uji Hipotesis

3.9.2.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Ghozali dan Ratmono (2013) menyatakan bahwa koefisien determinasi (R-squared) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar nol sampai satu. Nilai R-squared yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

3.9.2.2 Uji T-Statistik (Uji Parsial)

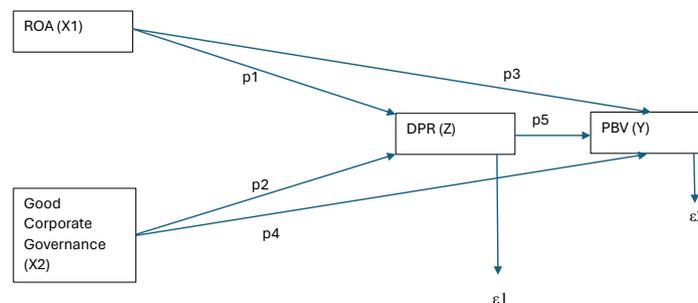
Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen apakah berpengaruh atau tidak signifikan, dengan tingkat signifikan sebesar 0,05. Apabila nilai t signifikan menyatakan $t < 0,05$ maka H_0 ditolak, yang artinya bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan apabila nilai t signifikan menyatakan $t > 0,05$ maka H_0 diterima, yang artinya bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.9.4 Analisis Jalur

Analisis jalur (*path analysis*) dapat digunakan untuk menguji pengaruh variabel intervening. Analisis jalur menurut Ghozali (2018) merupakan sebuah pengembangan dari analisis regresi linier berganda, atau dapat diartikan sebagai analisis regresi yang digunakan untuk memperkirakan kausalitas antar variabel yang sebelumnya ditentukan berdasarkan teori. Dengan *path analysis* maka dapat diketahui ada atau tidaknya pengaruh tidak langsung dari variabel independen (profitabilitas dan *good corporate governance*) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) melalui variabel mediasi (kebijakan dividen). Dibawah ini merupakan gambaran dari model *path analysis* pada penelitian ini:

Gambar 3.1

Model Analisis Jalur (*Path Analysis*)



Sumber: Data diolah, 2023

Pada gambar model *path analysis* diatas terlihat bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki hubungan tidak langsung ke nilai perusahaan dimana hubungan tersebut melalui kebijakan dividen kemudian berpengaruh ke nilai perusahaan. Variabel *good corporate governance* mempunyai hubungan tidak langsung ke nilai perusahaan dimana hubungan tersebut melalui kebijakan dividen kemudian berpengaruh ke nilai perusahaan.

Kemudian pada variabel kebijakan dividen terhdapat garis panah yang menuju variabel kebijakan dividen yaitu garis (e1), dimana (e1) menjelaskan jumlah variabel varian yang tidak dijelaskan oleh variabel profitabilitas dan *good corporate governance*. Nilai (e1) dapat dihitung menggunakan rumus $\varepsilon_1 = \sqrt{1 - Adj.R^2}$. Garis panah dari (e2) menuju variabel nilai perusahaan menjelaskan jumlah variabel varian yang tidak dijelaskan oleh variabel profitabilitas, *good corporate governance* dan kebijakan dividen, dengan menggunakan $\varepsilon_2 = \sqrt{1 - Adj.R^2}$ untuk menghitung besaran nilainya.

Selanjutnya, langkah yang harus dilakukan dalam *path analysis* yaitu menentukan koefisien jalur yang merupakan *standardized* koefisien regresi. Perhitungan koefisien jalur dilakukan dengan membuat dua persamaan struktural dari persamaan regresi yang menunjukkan hubungan antar variabel yang dihipotesiskan. Agar dapat mengetahui pengaruh tidak langsung yang dimediasi oleh variabel intervening dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen maka langkah-langkahnya sebagai berikut:

$$Z = a + pX_1 + pX_2 + e_1 \quad (1)$$

$$Y = a + p_3Z + e_2 \quad (2)$$

Standardized koefisien untuk X1 dan X2 pada persamaan (1) akan memberikan nilai p1 dan p2. Koefisien untuk Z pada persamaan (2) akan memberikan nilai p3.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Manufaktur adalah kegiatan pengolahan bahan mentah untuk menghasilkan barang jadi. Perusahaan manufaktur bekerja dengan cara membeli bahan baku atau bahan mentah untuk diproses hingga tercipta barang jadi siap jual. Dalam proses tersebut, berbagai sumber daya, seperti tenaga manusia, mesin, dan peralatan, digunakan untuk mengolah bahan baku. Kegiatan manufaktur dilakukan dalam skala besar dengan tujuan memperoleh keuntungan melalui penjualan produk kepada masyarakat secara luas.

Dari pengertian tentang manufaktur, ada istilah lain yang muncul, yaitu industri manufaktur. Menurut BPS, industri manufaktur adalah kegiatan ekonomi yang mengubah barang dasar secara mekanis, kimia, atau dengan tangan sehingga menjadi barang jadi/setengah jadi, dan atau barang yang kurang nilainya menjadi barang yang lebih tinggi nilainya dan sifatnya lebih dekat kepada pemakai akhir. Termasuk dalam kegiatan ini adalah jasa industri dan pekerjaan perakitan.

Dalam industri manufaktur, skala produksi yang besar menyebabkan perusahaan-perusahaan jenis ini memiliki jumlah karyawan dan pekerja yang besar. Hampir semua barang yang digunakan sehari-hari merupakan hasil dari proses produksi dalam industri manufaktur. Banyak perusahaan di sektor ini yang menggunakan mesin-mesin besar dalam kegiatan operasional mereka. Di Indonesia, masyarakat umumnya menyebut perusahaan manufaktur dengan istilah 'pabrik'. Terdapat beberapa kota atau wilayah di Indonesia yang dikenal sebagai pusat industri karena terdapat banyak pabrik atau perusahaan manufaktur di wilayahnya. Contoh kota atau area industri adalah Cikarang,

Karawang, dan Tangerang. Terdapat 220 perusahaan dalam populasi akan tetapi hanya 13 perusahaan yang memenuhi kriteria *purposive sampling* untuk dijadikan sebagai sampel penelitian.

4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan dari analisis statistik deskriptif yaitu untuk mengetahui gambaran umum tentang sampel penelitian yang menunjukkan tentang nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum dari sampel tersebut. Data sekunder yang digunakan sebagai variabel penelitian yaitu nilai perusahaan menggunakan PBV, profitabilitas menggunakan ROA, GCG menggunakan 4 indikator, antara lain: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, dewan komisaris independen, dan kebijakan dividen menggunakan DPR. Hasil analisis statistik deskriptif dari masing-masing variabel dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 4.1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas (ROA)	65	0,00	0,43	0,0832	0,07018
GCG (Kepemilikan Manajerial)	65	0,00	0,73	0,1628	0,21217
GCG (Kepemilikan Instituisional)	65	0,02	0,92	0,6468	0,23108
GCG (Komite Audit)	65	3,00	4,00	3,1692	0,37787

GCG (Dewan Komisaris Independen)	65	1,50	3,33	2,5359	0,48635
Kebijakan Dividen (DPR)	65	0,05	1,42	0,3831	0,31179
Nilai Perusahaan (PBV)	65	0,26	6,86	2,3058	1,64888

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabell 4.1 maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

Profitabilitas yang diproksikan oleh ROA dari 65 data perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dari periode 2017-2021 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00 yaitu pada PT Argha Karya Prima Industry Tbk di tahun 2017 dan nilai maksimum sebesar 0,43 pada PT Emdeki Utama Tbk di tahun 2017. Nilai rata-rata profitabilitas dari perusahaan manufaktur periode 2017-2021 diperoleh sebesar 0,0832.

Kepemilikan manajerial sebagai indikator GCG yang pertama, dari 65 data perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dari periode 2017-2021 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00 yaitu pada PT Indofood Sukses Makmur dan nilai maksimum sebesar 0,73 pada PT Barito Pacific. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial dari perusahaan manufaktur periode 2017-2021 diperoleh sebesar 0,1628.

Kepemilikan instittusional sebagai indikator GCG kedua, dari 65 data perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dari periode 2017-2021 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,02 yaitu pada PT Barito Pacific di tahun 2017 dan nilai maksimum sebesar 0,92 pada PT Selamat Sempurna Tbk di

tahun 2021. Nilai rata-rata kepemilikan institusional dari perusahaan manufaktur periode 2017-2021 diperoleh sebesar 0,6468.

Komite audit merupakan indikator GCG ketiga, dari 65 data perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dari periode 2017-2021 menunjukkan nilai minimum sebesar 3 yaitu pada 10 perusahaan manufaktur yang terdaftar dari tahun 2017-2021 dan nilai maksimum sebesar 4 pada 3 perusahaan lainnya antara lain: PT Astra Internasional Tbk, PT Argha Karya Prima Industry Tbk, dan PT Arwana Citra Mulia Tbk di tahun 2017. Nilai rata-rata komite audit dari perusahaan manufaktur periode 2017-2021 diperoleh sebesar 3,1692.

Dewan komisaris independen merupakan indikator GCG keempat, dari 65 data perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dari periode 2017-2021 menunjukkan nilai minimum sebesar 1,50 yaitu pada PT Barito Pacific Tbk dan nilai maksimum sebesar 3,33 pada PT Astra Internasional Tbk. Nilai rata-rata dewan komisaris independen dari perusahaan manufaktur periode 2017-2021 diperoleh sebesar 2,5359.

Kebijakan dividen yang diprosikan oleh DPR dari 65 data perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dari periode 2017-2021 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,05 yaitu pada PT Argha Karya Prima Industry Tbk di tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 1,42 pada PT Impack Pratama Industry Tbk di tahun 2018. Nilai rata-rata kebijakan dividen dari perusahaan manufaktur periode 2017-2021 diperoleh sebesar 0,3831.

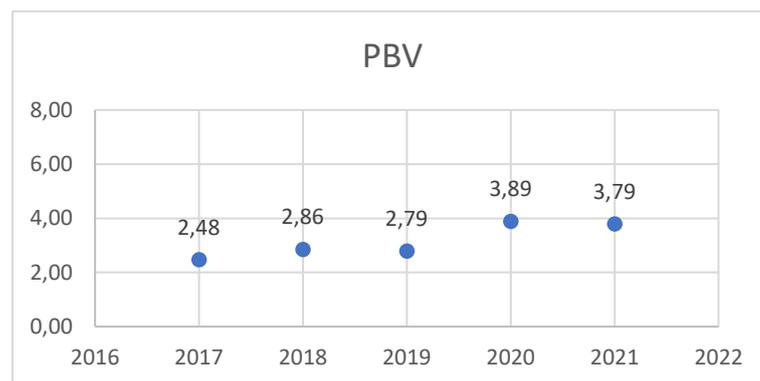
Nilai perusahaan yang diprosikan oleh PBV dari 65 data perusahaan manufaktur yang menjadi sampel dari periode 2017-2021 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,26 yaitu pada PT Argha Karya Prima Industry Tbk di tahun 2019 dan 2020 dan nilai maksimum sebesar 6,86 pada PT Mayora Indah Tbk di tahun 2018. Nilai rata-rata nilai perusahaan dari perusahaan manufaktur periode 2017-2021 diperoleh sebesar 2,3058.

4.1.2.1. Nilai Perusahaan

Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini sebagai variabel dependen yang diukur dengan menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* adalah rasio yang menunjukkan berapa harga saham di pasar dibandingkan dengan nilai buku saham (Sutrisno, 2009). Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Berikut ini grafik perkembangan nilai perusahaan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 yang diprosikan dengan PBV:

Grafik 4.1

Perkembangan PBV Perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI 2017-2021



Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Dari grafik di atas menunjukkan harga saham di pasar dibandingkan dengan nilai buku pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 terjadi fluktuatif. Pada tahun 2017 rata-rata PBV diperoleh sebesar 2,48, kemudian pada tahun 2018 rata-rata PBV naik menjadi 2,86. Pada tahun 2019 rata-rata PBV turun di angka 2,79. Pada tahun 2020 rata-rata PBV naik di angka 3,89. Pada tahun rata-rata PBV 2021 mengalami penurunan di angka 3,79.

Semakin rendah nilai PBV suatu saham, maka dianggap semakin *undervalued*, sehingga ideal untuk investasi jangka panjang. Namun, angka

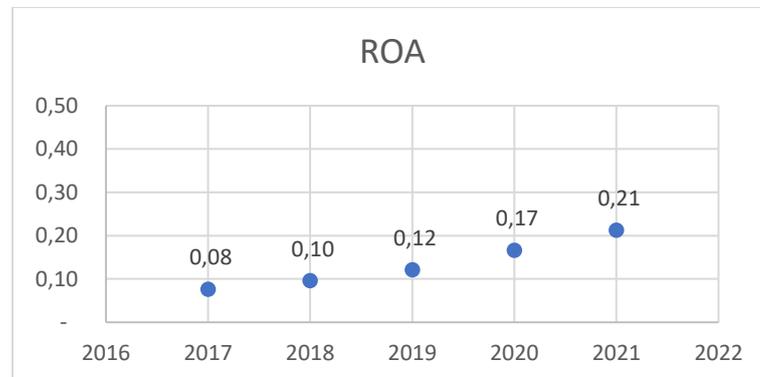
PBV yang rendah juga bisa menjadi pertanda memburuknya kualitas dan kinerja fundamental emiten.

4.1.2.2. Profitabilitas

Variabel profitabilitas pada penelitian ini sebagai variabel independen yang diukur dengan menggunakan proksi *Return on Assets* (ROA). Rasio ini merupakan rasio yang berfungsi untuk mengukur efektivitas keseluruhan aktiva dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia, serta daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. Berikut ini grafik perkembangan profitabilitas dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 yang diproksikan dengan ROA:

Grafik 4.2

Perkembangan ROA Perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI 2017-2021



Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan grafik di atas menunjukkan bahwa kemampuan *Return on Asset* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 mengalami kenaikan di tiap tahunnya. Di tahun 2017 berada di angka 0,08, lalu pada tahun 2018 mengalami kenaikan sampai di angka 0,10. Pada tahun 2019, juga mengalami kenaikan lagi menjadi 0,12, begitu juga di tahun selanjutnya sampai di 2021 di angka 0,21.

Semakin tinggi rasio ROA menunjukkan kemampuan perusahaan yang cukup baik dalam menghasilkan laba sehingga meningkatkan minat para investor karena mempengaruhi tingkat pengembalian yang semakin besar, sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan (Purnama, 2019).

4.1.2.3. *Good Corporate Governance*

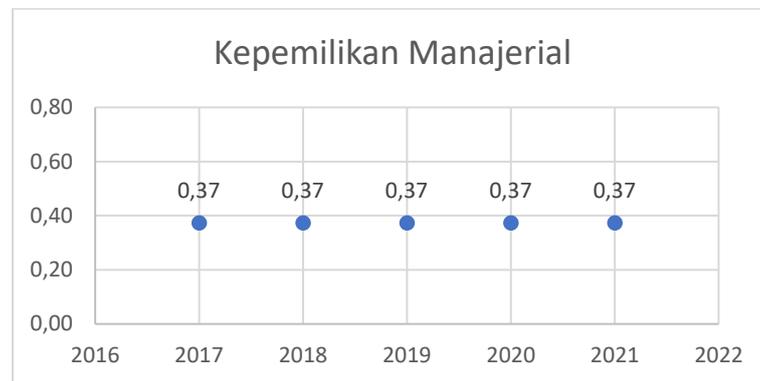
Variabel dependen yang kedua yakni *Good Corporate Governance*. Variabel *Good Corporate Governance* dalam penelitian ini diukur dengan struktur modal yang diproksikan oleh 4 indikator, antara lain: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan dewan komisaris independen.

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham terbesar oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki manajemen. Dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan manajer sebagai pemilik saham dan juga pengelola perusahaan mampu meningkatkan transparansi dalam kinerjanya yang berujung pada peningkatan kinerja perusahaan. Berikut ini grafik perkembangan kepemilikan manajerial dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021:

Grafik 4.3

Perkembangan Kepemilikan Manajerial Perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI 2017-2021



Sumber: Data diolah, 2023

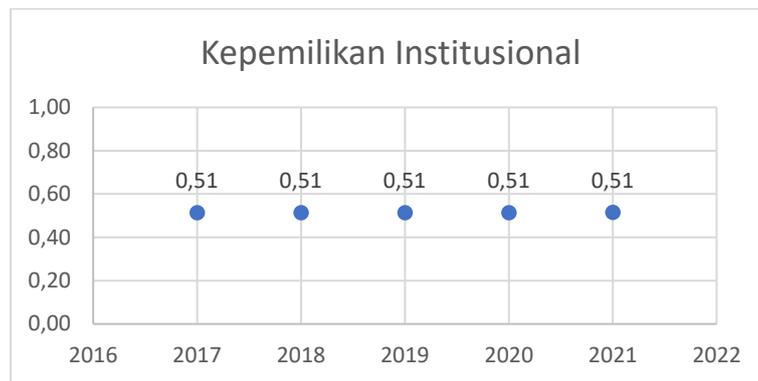
Berdasarkan grafik di atas menunjukkan bahwa persentase kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 konsisten di angka 0,37 setiap tahunnya. Tingkat kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan atas saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang saham adalah dirinya sendiri (Asmawati dan Lailatul, 2013).

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional berfungsi sebagai alat monitoring atau pengawasan perusahaan yang digunakan untuk mencegah manajemen melakukan tindakan yang dapat merugikan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional menyebabkan perilaku manajer lebih terkontrol dengan baik oleh pihak pemegang saham eksternal. Berikut ini grafik perkembangan kepemilikan institusional dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021:

Grafik 4.4

Perkembangan Kepemilikan Institusional Perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI 2017-2021



Sumber: Data diolah, 2023

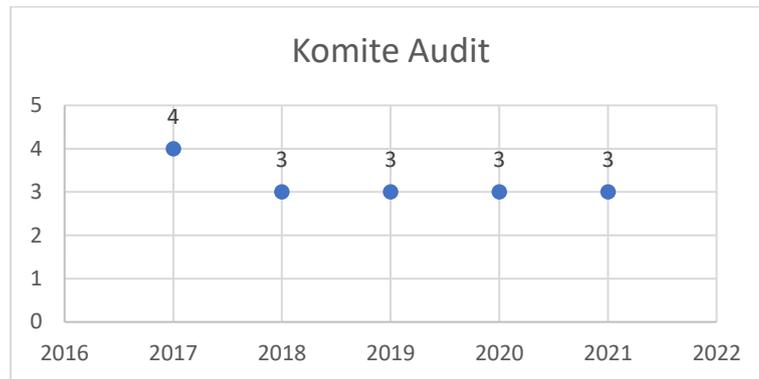
Berdasarkan grafik di atas menunjukkan bahwa persentase kepemilikan institusional perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 konsisten di angka 0,51 setiap tahunnya. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

c. Komite Audit

Tujuan pembentukan komite audit adalah membantu dewan komisaris dalam melaksanakan fungsi pengawasan dan merupakan salah satu pilar utama dalam penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* dalam perusahaan. Berikut ini grafik perkembangan komite audit dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021:

Grafik 4.5

Perkembangan Komite Perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI 2017-2021



Sumber: Data diolah, 2023

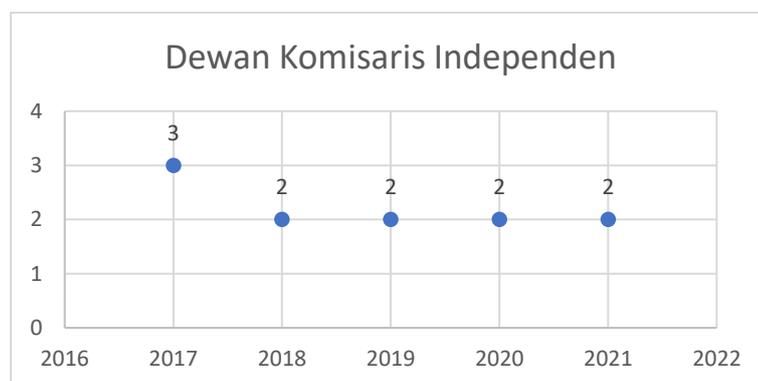
Berdasarkan grafik di atas menunjukkan bahwa persentase komite audit perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021, pada tahun 2017 berada di angka 4 lalu untuk tahun 2018 hingga 2021 konsisten di angka 3 setiap tahunnya.

d. Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen adalah perwakilan perusahaan yang mengawasi direksi dalam mengelola kinerja dan kebijakannya. Dengan kata lain, tugas komisaris independen adalah melindungi kepentingan perusahaan, investor serta pemegang saham. Berikut ini grafik perkembangan dewan komisaris independen dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021:

Grafik 4.6

Perkembangan Komisaris Independen Perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI 2017-2021



Sumber: Data diolah, 2023

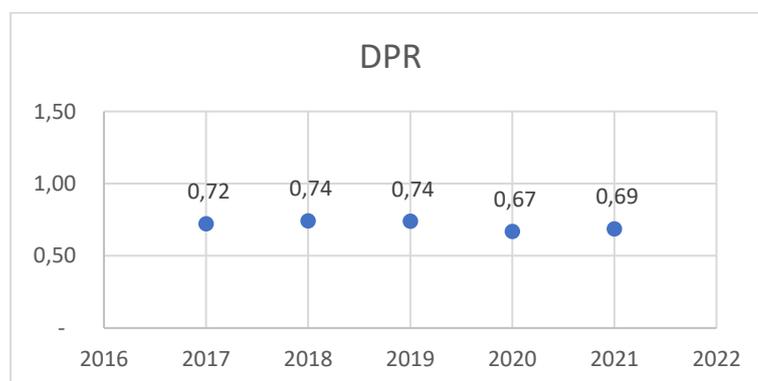
Berdasarkan grafik di atas menunjukkan bahwa persentase dewan komisaris independen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021, pada tahun 2017 berada di angka 3 lalu untuk tahun 2018 hingga 2021 konsisten di angka 2 setiap tahunnya.

4.1.2.4. Kebijakan Dividen

Variabel kebijakan dividen pada penelitian ini sebagai variabel intervening yang diukur dengan menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Grafik 4.7

Perkembangan DPR Perusahaan Manufaktur terdaftar di BEI 2017-2021



Sumber: Data diolah, 2023

4.1.3 Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, dilakukan terlebih dahulu pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi pada penelitian ini benar-benar menunjukkan pengaruh yang signifikan. Uji asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini terdiri dari: Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi. Berikut adalah tahap uji yang dilakukan.

4.1.3.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Salah satu uji yang digunakan untuk menguji normalitas dengan cara analisis statistik adalah Uji Kolmogorov-Smirnov. Uji Kolmogorov-Smirnov memiliki syarat pengambilan keputusan yang memiliki kriteria yaitu jika $p < 0,05$ maka distribusi data tidak normal. Namun jika $p > 0,05$ maka distribusi data normal. Uji Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat pada pengujian model sebagai berikut:

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas (Model 1)

Sig.	Kesimpulan
0,200	Berdistribusi normal

Sumber: Output SPSS

Untuk kriteria pengujian pada uji normalitas yaitu jika nilai Asymp Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 maka berkesimpulan data berdistribusi normal. Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil nilai Asymp Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 ($> 0,05$) maka dapat disimpulkan data berdistribusi secara normal karena nilai signifikansi yang didapat lebih besar dari 0,05 yang artinya asumsi normalitas data sudah terpenuhi.

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas (Model 2)

Sig.	Kesimpulan
0,200	Berdistribusi normal

Sumber: Output SPSS

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai Asymp Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 ($> 0,05$). Dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal karena nilai

signifikansi yang didapat lebih besar dari 0,05 yang artinya asumsi normalitas data sudah terpenuhi.

4.1.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance dan VIF (variance inflation factor). Kriteria pengambilan keputusan uji ini yaitu: Jika nilai tolerance $> 0,100$ dan VIF $< 10,00$ maka berkesimpulan tidak terjadi gejala multikolinearitas. Berikut adalah hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4.4

Hasil Uji Multikolinearitas (Model 1)

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Profitabilitas (X1)	0,846	1,182	Tidak terjadi multikolinearitas
GCG Kepemilikan Manajerial (X2.1)	0,403	2,481	Tidak terjadi multikolinearitas
GCG Kepemilikan Institusional (X2.2)	0,436	2,292	Tidak terjadi multikolinearitas
GCG Komite Audit (X2.3)	0,697	1,434	Tidak terjadi multikolinearitas
GCG Dewan Komisaris Independen (X2.4)	0,690	1,449	Tidak terjadi multikolinearitas
Kebijakan Dividen (Z)	0,810	1,235	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Output SPSS

Dapat dilihat pada tabel koefisien diatas, untuk output uji multikolinearitas. Dijabarkan sebagai berikut, masing-masing dari variabel yang masuk dalam model diatas memiliki nilai tolerance lebih dari ($> 0,100$) dan nilai VIF kurang dari ($< 10,00$) maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Tabel 4.5

Hasil Uji Multikolinearitas (Model 2)

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Profitabilitas (X1)	0,875	1,142	Tidak terjadi multikolinearitas
GCG Kepemilikan Manajerial (X2.1)	0,711	1,407	Tidak terjadi multikolinearitas
GCG Kepemilikan Institusional (X2.2)	0,859	1,164	Tidak terjadi multikolinearitas
GCG Komite Audit (X2.3)	0,773	1,434	Tidak terjadi multikolinearitas
GCG Dewan Komisaris Independen (X2.4)	0,690	1,293	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Output SPSS

Berikut adalah tabel koefisien untuk model 2 pada uji multikolinearitas. Dapat dilihat dari tabel tersebut masing-masing variabel yang masuk dalam model memiliki nilai tolerance lebih dari 0,100 dan nilai VIF kurang dari 10,00, maka berkesimpulan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

4.1.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan

lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser yang mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Kriteria pengambilan keputusan pada uji ini yaitu: jika probabilitas Sig. > 0,05 maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas. Hasil uji glejser dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.6

Hasil Uji Heteroskedastisitas (Model 1)

Variabel	Sig.	Kesimpulan
Profitabilitas (X1)	0,711	Tidak terjadi heteroskedastisitas
GCG Kepemilikan Manajerial (X2.1)	0,865	Tidak terjadi heteroskedastisitas
GCG Kepemilikan Institusional (X2.2)	0,515	Tidak terjadi heteroskedastisitas
GCG Komite Audit (X2.3)	0,164	Tidak terjadi heteroskedastisitas
GCG Dewan Komisaris Independen (X2.4)	0,721	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Kebijakan Dividen (Z)	0,519	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Output SPSS

Kriteria Pengujian:

Jika Nilai Signifikansi lebih besar dari 0,05 (> 0,05) maka berkesimpulan Data Tidak Terjadi Gejala Heteroskedastisitas.

Analisis Data:

Variabel X1 (Profitabilitas) nilai signifikansi sebesar 0,136 ($>0,05$)

Variabel X2.1 (Kepemilikan Manajerial, GCG) nilai signifikansi sebesar 0,711 ($>0,05$)

Variabel X2.2 (Kepemilikan Institusional, GCG) nilai signifikansi sebesar 0,865 ($>0,05$)

Variabel X2.3 (Komite Audit, GCG) nilai signifikansi sebesar 0,515 ($>0,05$)

Variabel X2.4 (Dewan Komisaris Independen, GCG) nilai signifikansi sebesar 0,721 ($>0,05$)

Variabel Z (Kebijakan Dividen) nilai signifikansi sebesar 0,519 ($>0,05$)

Dilihat dari tabel model 1 menunjukkan bahwa keseluruhannya memiliki nilai $>0,05$. Dapat disimpulkan data tersebut terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4.7

Hasil Uji Heteroskedastisitas (Model 2)

Variabel	Sig.	Kesimpulan
Profitabilitas (X1)	0,190	Tidak terjadi heteroskedastisitas
GCG Kepemilikan Manajerial (X2.1)	0,127	Tidak terjadi heteroskedastisitas
GCG Kepemilikan Institusional (X2.2)	0,232	Tidak terjadi heteroskedastisitas
GCG Komite Audit (X2.3)	0,011	Tidak terjadi heteroskedastisitas
GCG Dewan Komisaris Independen (X2.4)	0,355	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Output SPSS

Variabel X1 (Profitabilitas) nilai signifikansi sebesar 0,190 ($>0,05$)

Variabel X2.1 (Kepemilikan Manajerial, GCG) nilai signifikansi sebesar 0,127 ($>0,05$)

Variabel X2.2 (Kepemilikan Institusional, GCG) nilai signifikansi sebesar 0,232 ($>0,05$)

Variabel X2.3 (Komite Audit, GCG) nilai signifikansi sebesar 0,011 ($>0,05$)

Variabel X2.4 (Dewan Komisaris Independen, GCG) nilai signifikansi sebesar 0,355 ($>0,05$)

Dapat dilihat dari tabel model 2 menunjukkan bahwa keseluruhannya memiliki nilai $>0,05$. Dapat disimpulkan data tersebut terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

4.1.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode-t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi:

- Nilai DW $< d_l$ = ada autokorelasi positif
- $d_l < \text{Nilai DW} < d_u$ = tidak dapat disimpulkan
- $d_u < \text{Nilai DW} < 4-d_u$ = tidak ada autokorelasi
- $4-d_u < \text{Nilai DW} < 4-d_l$ = tidak dapat disimpulkan
- Nilai DW $> 4-d_l$ = ada autokorelasi negative

Tabel 4.8

Hasil Uji Autokorelasi (Model 1)

Durbin-Watson	Kesimpulan
---------------	------------

1,975	Tidak terjadi autokorelasi
-------	----------------------------

Sumber: Output SPSS

Dilihat dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,975 dengan kriteria $n = 65$, $k = 6$, pada tabel $dl = 1,4378$ dan $du = 1,7673$ yang berarti hasil $du < DW < 4 - du$ sehingga dapat dikatakan data tidak ada autokorelasi.

Tabel 4.9

Hasil Uji Autokorelasi (Model 2)

Durbin-Watson	Kesimpulan
2,039	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Output SPSS

Dilihat dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,039 dengan kriteria $n = 65$, $k = 6$, pada tabel $dl = 1,4378$ dan $du = 1,7673$ yang berarti hasil $du < DW < 4 - du$ sehingga dapat dikatakan data tidak ada autokorelasi.

Tabel 4.10

Hasil Uji Autokorelasi (Model 3)

Durbin-Watson	Kesimpulan
1,745	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Output SPSS

Dilihat dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,745 dengan kriteria $n = 65$, $k = 1$, pada tabel $dl = 1,5670$ dan $du = 1,6294$ yang berarti hasil $du < DW < 4 - du$ sehingga dapat dikatakan bahwa data tidak ada autokorelasi.

4.1.4 Uji Hipotesis

4.1.4.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil atau mendekati nol, berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya, semakin mendekati satu berarti variabel-variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen secara sempurna. Berikut hasil uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.11

Nilai Koefisien Determinasi (R^2) (Model 1)

R Square	Adjusted R Square
0,212	0,146

Sumber: Output SPSS

Dari tabel di atas dapat terlihat nilai R square 0,212. Angka tersebut menunjukkan besar pengaruh profitabilitas dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 21,2% sementara sisanya 78,8% dipengaruhi oleh faktor variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini atau nilai error.

Nilai koefisien determinasi (R^2) untuk persamaan model kedua disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.12

Nilai Koefisien Determinasi (R^2) (Model 2)

R Square	Adjusted R Square
0,190	0,122

Sumber: Output SPSS

Dari tabel di atas dapat terlihat nilai R square 0,190. Angka tersebut menunjukkan besar pengaruh profitabilitas dan *good corporate governance* terhadap kebijakan dividen yaitu sebesar 19,0% sementara sisanya 81%

dipengaruhi oleh faktor variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini atau nilai error.

Nilai koefisien determinasi (R^2) untuk persamaan model ketiga disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.13

Nilai Koefisien Determinasi (R^2) (Model 3)

R Square	Adjusted R Square
0,004	-0,011

Sumber: Output SPSS

Dari tabel di atas dapat terlihat nilai R square 0,004. Angka tersebut menunjukkan besar pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 4%, sedangkan sisanya 96% dipengaruhi oleh faktor variabel lain atau nilai error.

4.1.4.2 Uji T

Uji T digunakan untuk mengetahui sejauh mana masing-masing variabel independen menjelaskan variabel dependen dengan menggunakan ambang batas signifikansi $> 0,05$ dianggap tidak signifikan atau hipotesis ditolak dan jika nilai signifikansi $< 0,05$ dinyatakan signifikan atau hipotesis diterima. Hasil uji T untuk persamaan regresi pertama disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.14

Hasil Uji T (Model 1)

Variabel	T	Sig.
Profitabilitas (X1)	-2,602	0,012
GCG Kepemilikan Manajerial (X2.1)	1,109	0,272

GCG Kepemilikan Institusional (X2.2)	1,351	0,182
GCG Komite Audit (X2.3)	-0,620	0,537
GCG Dewan Komisaris Independen (X2.4)	-1,583	0,119

Sumber: Output SPSS

$$t\text{-Tabel } (n-k-1) = (65-5-1) = t\text{-Tabel } 61 = 1,670$$

Berdasarkan tabel uji t di atas, pengaruh variabel profitabilitas (X1) terhadap kebijakan dividen (Z) sebesar $0,012 < 0,05$, sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $-2,602 < t \text{ tabel } (1,670)$, dimana H1 diterima yang berarti terdapat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan tabel uji t di atas, pengaruh variabel kepemilikan manajerial (X2.1) terhadap variabel kebijakan dividen (Z) sebesar $0,272 > 0,05$, sedangkan t hitung sebesar $1,109 < t \text{ tabel } (1,670)$, berada di daerah penerimaan H0, dimana H2.1 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan tabel uji t di atas, pengaruh variabel kepemilikan institusional (X2.2) terhadap variabel kebijakan dividen (Z) sebesar $0,182 > 0,05$, sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $1,351 < t \text{ tabel } (1,670)$ berada di daerah penerimaan H0. Dimana H2.2 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan tabel uji t di atas, pengaruh variabel komite audit (X2.3) terhadap variabel kebijakan dividen (Z) sebesar $0,537 > 0,05$, sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $-0,620 < t \text{ tabel } (1,670)$ berada di daerah penerimaan H0. Dimana H2.2 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh komite audit terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan tabel uji t di atas, pengaruh variabel dewan komisaris independen (X2.4) terhadap variabel kebijakan dividen (Z) sebesar $0,119 > 0,05$, sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $-1,583 < t \text{ tabel } (1,670)$ berada di daerah penerimaan H_0 . Dimana $H_{2.4}$ ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh dewan komisaris independen terhadap kebijakan dividen.

Hasil uji T untuk persamaan regresi kedua disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.15

Hasil Uji T (Model 2)

Variabel	T	Sig.
Profitabilitas (X1)	1,509	0,137
GCG Kepemilikan Manajerial (X2.1)	1,332	0,188
GCG Kepemilikan Institusional (X2.2)	0,871	0,387
GCG Komite Audit (X2.3)	-1,114	0,270
GCG Dewan Komisaris Independen (X2.4)	-1,177	0,244
Kebijakan Dividen (Z)	-0,538	0,593

Sumber: Output SPSS

$$t\text{-Tabel } (n-k-1) = (65-6-1) = t\text{-Tabel } 58 = 1,672$$

Berdasarkan tabel uji t di atas, pengaruh variabel profitabilitas (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) sebesar $0,137 > 0,05$, sedangkan untuk nilai t hitung sebesar

$1,509 < t$ tabel (1,672), berada di daerah penerimaan H_0 , dimana H_1 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel uji t di atas, pengaruh variabel kepemilikan manajerial (X2.1) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) sebesar $0,188 > 0,05$, sedangkan t hitung sebesar $1,332 < t$ tabel (1,672), berada di daerah penerimaan H_0 , dimana $H_2.1$ ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel uji t di atas, pengaruh variabel kepemilikan institusional (X2.2) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) sebesar $0,387 > 0,05$, sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $0,871 < t$ tabel (1,672) berada di daerah penerimaan H_0 . Dimana $H_2.2$ ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel uji t di atas, pengaruh variabel komite audit (X2.3) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) sebesar $0,270 > 0,05$, sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $-1,114 < t$ tabel (1,672) berada di daerah penerimaan H_0 . Dimana $H_2.2$ ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel uji t di atas, pengaruh variabel dewan komisaris independen (X2.4) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) sebesar $0,244 > 0,05$, sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $-1,177 < t$ tabel (1,672) berada di daerah penerimaan H_0 . Dimana $H_2.4$ ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel uji t di atas, pengaruh variabel kebijakan dividen (Z) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) sebesar $0,593 > 0,05$, sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $-0,538 < t$ tabel (1,672) berada di daerah penerimaan H_0 . Dimana H_3 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

4.1.4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menilai pengaruh satu atau lebih variabel prediktor (variabel independen) terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, dilakukan dua persamaan analisis yaitu regresi pertama antara variabel independen profitabilitas (X1) dan *good corporate governance* (X2) serta variabel dependen kebijakan dividen (Z). Kemudian persamaan kedua antara variabel independen profitabilitas (X1), *good corporate governance* (X2) dan kebijakan dividen (Z) serta variabel dependen nilai perusahaan (Y). Hasil analisis regresi linier berganda untuk persamaan regresi pertama disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.16

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (Model 1)

Variabel	Koefisien Regresi
Constant	1,771
Profitabilitas (X1)	-2,602
GCG Kepemilikan Manajerial (X2.1)	1,109
GCG Kepemilikan Institusional (X2.2)	1,351
GCG Komite Audit (X2.3)	-0,620
GCG Dewan Komisaris Independen (X2.4)	-1,583

Sumber: Output SPSS

$$Z = a + bX1 + bX2.1 + bX2.2 + bX2.3 + bX2.4 + e$$

$$Z = 1,771 + (-2,602) X1 + 1,109 X2.1 + 1,351 X2.2 + (-0,620) X2.3 + (-1,583) X2.4 + e$$

Persamaan tersebut dapat dijelaskan apabila konstanta sebesar 1,771 artinya apabila variabel profitabilitas (X_1) dan GCG (X_2) bernilai nol (0) atau nilainya tetap (konstan), maka variabel kebijakan dividen (Z) memiliki nilai sebesar 1,771.

Diketahui koefisien regresi variabel profitabilitas (X_1) adalah -2,602. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh negatif atau berlawanan arah antara variabel profitabilitas dengan kebijakan dividen. Dapat diartikan jika variabel profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1% maka sebaliknya variabel kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 2,602. Maka arah hubungan antara variabel X_1 dan Z berlawanan arah.

Diketahui koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial ($X_{2.1}$) adalah 1,109, maka kenaikan kepemilikan manajerial 1% akan menghasilkan kenaikan sebesar 1,109 pada variabel kebijakan dividen (Z). Karena nilai koefisiennya positif, maka arah hubungan antara variabel $X_{2.1}$ dan variabel Z searah.

Diketahui koefisien regresi variabel kepemilikan institusional ($X_{2.2}$) adalah 1,351, maka kenaikan variabel kepemilikan institusional sebesar 1% akan menghasilkan kenaikan 1,351 pada variabel kebijakan dividen. Karena nilai koefisiennya positif, maka arah hubungan antara variabel kepemilikan institusional ($X_{2.2}$) dengan variabel kebijakan dividen (Z) searah.

Diketahui koefisien regresi variabel komite audit ($X_{2.3}$) adalah -0,620. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh negatif antara variabel komite audit dengan kebijakan dividen. Dapat diartikan jika variabel komite audit mengalami kenaikan sebesar 1% maka sebaliknya variabel kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 0,620. Maka arah hubungan antara variabel $X_{2.3}$ dan Z berlawanan arah.

Diketahui koefisien regresi variabel dewan komisaris independen ($X_{2.4}$) adalah -1,583. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh negatif antara variabel dewan komisaris independen dengan kebijakan dividen. Dapat diartikan jika variabel dewan komisaris independen mengalami kenaikan sebesar 1% maka sebaliknya variabel kebijakan dividen akan mengalami penurunan 1,583. Maka arah hubungan antara variabel $X_{2.4}$ dan Z berlawanan arah.

Hasil analisis regresi linier berganda untuk persamaan regresi kedua dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.17

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda (Model 2)

Variabel	Koefisien Regresi
Constant	1,836
Profitabilitas (X1)	1,509
GCG Kepemilikan Manajerial (X2.1)	1,332
GCG Kepemilikan Institusional (X2.2)	0,871
GCG Komite Audit (X2.3)	-1,114
GCG Dewan Komisaris Independen (X2.4)	-1,177
Kebijakan Dividen (Z)	-0,538

Sumber: Output SPSS

$$Y = a + bX1 + bX2.1 + bX2.2 + bX2.3 + bX2.4 + bZ + e$$

$$Y = 1,836 + 1,509 X1 + 1,332 X2.1 + 0,871 X2.2 + (-1,114) X2.3 + (-1,177) X2.4 + (-0,538) Z + e$$

Persamaan tersebut dapat dijelaskan apabila konstanta sebesar 1,836 artinya apabila variabel profitabilitas (X1), GCG (X2) dan kebijakan dividen (Z) bernilai nol (0) atau nilainya tetap (konstan), maka variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai sebesar 1,836.

Diketahui koefisien regresi variabel profitabilitas (X1) adalah 1,509, maka kenaikan variabel profitabilitas sebesar 1% akan menghasilkan kenaikan 1,509 pada variabel nilai perusahaan. Karena nilai koefisiennya positif, maka arah hubungan antara variabel profitabilitas (X1) dengan variabel nilai perusahaan (Y) searah.

Diketahui koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial (X2.2) adalah 1,332, maka kenaikan variabel kepemilikan manajerial sebesar 1% akan menghasilkan kenaikan 1,332 pada variabel nilai perusahaan. Karena nilai koefisiennya positif, maka arah hubungan antara variabel kepemilikan manajerial (X2.2) dengan variabel nilai perusahaan (Y) searah.

Diketahui koefisien regresi variabel kepemilikan institusional (X2.3) adalah 0,871, maka kenaikan variabel kepemilikan institusional sebesar 1% akan menghasilkan kenaikan 0,871 pada variabel nilai perusahaan. Karena nilai koefisiennya positif, maka arah hubungan antara variabel kepemilikan institusional (X2.3) dengan variabel nilai perusahaan (Y) searah.

Diketahui koefisien regresi variabel komite audit (X2.3) adalah -1,114. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh negatif antara variabel komite audit dengan nilai perusahaan. Dapat diartikan jika variabel komite audit mengalami kenaikan sebesar 1% maka sebaliknya variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 1,114. Maka arah hubungan antara variabel X2.3 dan Y berlawanan arah.

Diketahui koefisien regresi variabel dewan komisaris independen (X2.4) adalah -1,177. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh negatif antara variabel dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan. Dapat diartikan jika variabel dewan komisaris independen mengalami kenaikan sebesar 1% maka sebaliknya variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 1,177. Maka arah hubungan antara variabel X2.4 dan Y berlawanan arah.

Diketahui koefisien regresi variabel kebijakan dividen (Z) adalah -0,538. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh negatif antara variabel kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Dapat diartikan jika variabel kebijakan dividen

mengalami kenaikan sebesar 1% maka sebaliknya variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,538. Maka arah hubungan antara variabel Z dan Y berlawanan arah.

4.1.4.4 Analisis Jalur

Analisis jalur (path analysis) dapat digunakan untuk menguji pengaruh variabel intervening. Dengan path analysis, maka dapat diketahui ada atau tidaknya pengaruh tidak langsung dari variabel independen (profitabilitas dan *good corporate governance*) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) melalui variabel intervening (kebijakan dividen).

a. Koefisien Jalur Model I

Berikut ini hasil koefisien jalur model I:

Tabel 4.18

Koefisien Jalur Model I

R Square	Adjusted R Square
0,190	0,122

Variabel	Beta	Sig.
Profitabilitas (X1)	-0,314	0,012
GCG Kepemilikan Manajerial (X2.1)	0,202	0,272
GCG Kepemilikan Institusional (X2.2)	0,236	0,182
GCG Komite Audit (X2.3)	-0,087	0,537

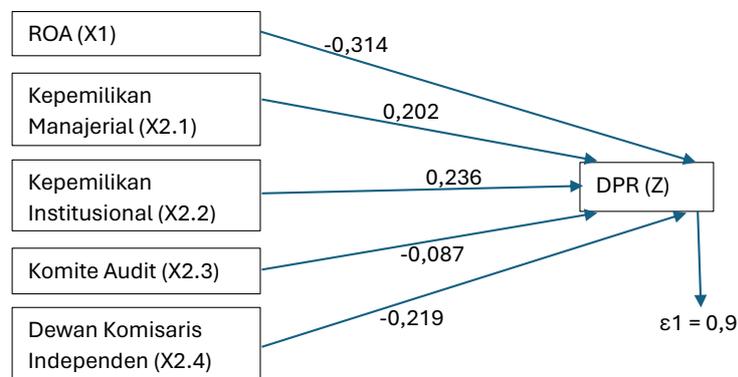
GCG Dewan Komisaris Independen (X2.4)	-0,219	0,119
---	--------	-------

Sumber: Output SPSS

Nilai signifikansi dari ke-lima variabel yaitu $X1 = 0,012$; $X2.1 = 0,272$; $X2.2 = 0,182$; $X2.3 = 0,537$; $X2.4 = 0,119$. $X1$ lebih kecil dari $0,05$. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa regresi model 1, yakni variabel ROA ($X1$) berpengaruh secara signifikan terhadap DPR (Z). Besarnya nilai R square adalah $0,190$. Untuk mencari nilai ϵ_1 dapat menggunakan rumus $\epsilon_1 = \sqrt{1 - 0,190} = 0,9$. Maka diagram jalur model struktur I dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 4.1

Koefisien Jalur Model I



Sumber: Data diolah, 2023

b. Koefisien Jalur Model II

Berikut ini hasil koefisien jalur model II:

Tabel 4.19

Koefisien Jalur Model II

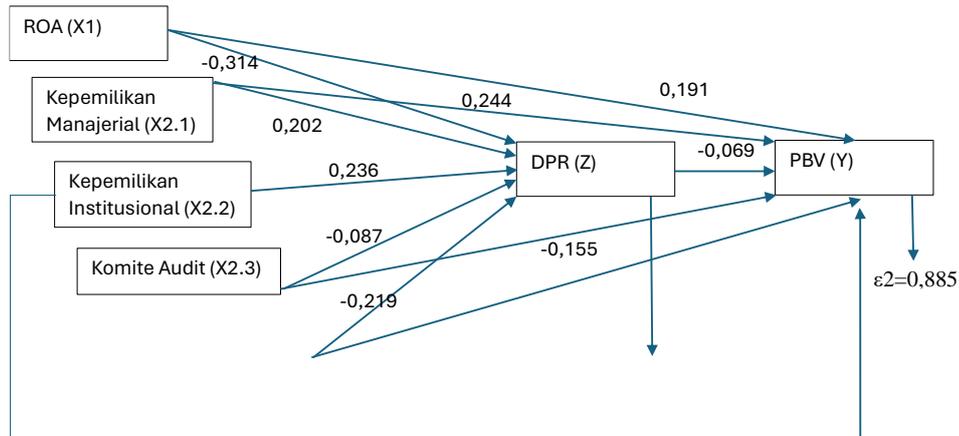
R Square	Adjusted R Square
0,216	0,135

Variabel	Beta	Sig.
Profitabilitas (X1)	0,191	0,137
GCG Kepemilikan Manajerial (X2.1)	0,244	0,188
GCG Kepemilikan Institusional (X2.2)	0,153	0,387
GCG Komite Audit (X2.3)	-0,155	0,270
GCG Dewan Komisaris Independen (X2.4)	-0,165	0,244
Kebijakan Dividen (Z)	-0,069	0,593

Sumber: Output SPSS

Nilai signifikansi dari ke-lima variabel yaitu X1 = 0,137; X2.1 = 0,188; X2.2 = 0,387; X2.3 = 0,270; X2.4 = 0,244; Z = 0,593 yang semuanya lebih besar dari 0,05. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa regresi model II yakni variabel X1, X2 dan Z tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Y. Besarnya nilai R square adalah 0,216. Untuk mencari nilai ϵ^2 dapat menggunakan rumus $\epsilon^2 = \sqrt{1 - 0,216} = 0,885$. Maka diagram jalur model struktur II dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 4.2
Koefisien Jalur Model II



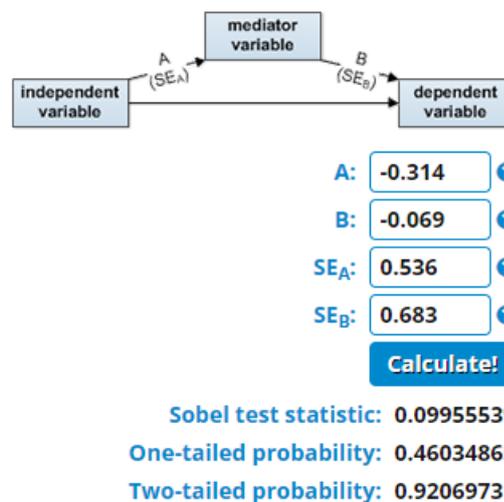
Sumber: Data diolah, 2023

4.1.4.5 Sobel Test

Uji sobel digunakan untuk menguji pengaruh variabel mediasi dari pengaruh tidak langsung variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Suatu variabel dapat disebut sebagai variabel mediator jika memiliki kemampuan untuk mempengaruhi hubungan antar prediktor dengan variabel dependen. Hasil uji sobel dapat dilihat dari perhitungan di bawah ini:

a. Profitabilitas (X1) → Kebijakan Dividen (Z) → Nilai Perusahaan (Y)

Gambar 4.3

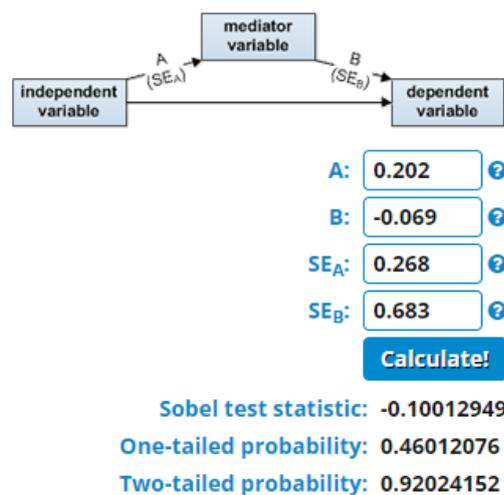


Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan penghitungan uji sobel melalui kalkulator sobel test, seperti gambar di atas nilai t hitung sebesar 0,0996 atau lebih kecil dari nilai t tabel (1,670) artinya H6 ditolak dimana kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

- b. *Good Corporate Governance* (X2) → Kebijakan Dividen (Z) → Nilai Perusahaan (Y)
- Kepemilikan Manajerial (X2.1) → Kebijakan Dividen (Z) → Nilai Perusahaan (Y)

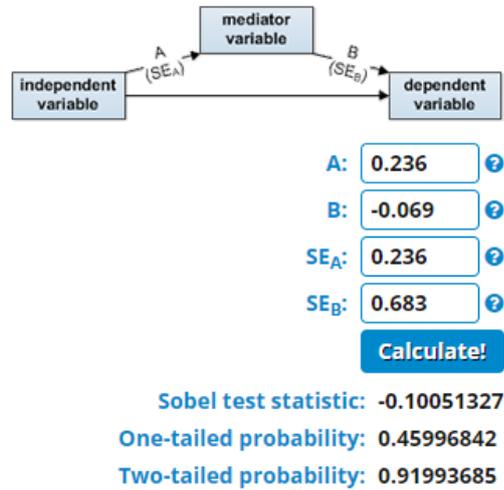
Gambar 4.4



Berdasarkan penghitungan uji sobel melalui kalkulator sobel test, seperti gambar di atas nilai t hitung sebesar -0,1001 atau lebih kecil dari nilai t tabel (1,670) artinya H7.1 ditolak dimana kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.

- Kepemilikan Instusional (X2.2) → Kebijakan Dividen (Z) → Nilai Perusahaan (Y)

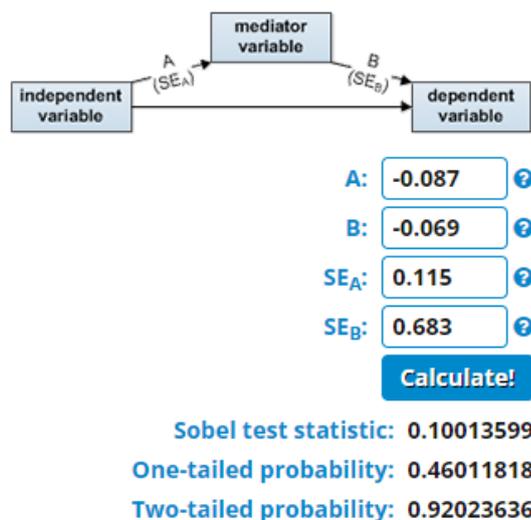
Gambar 4.5



Berdasarkan penghitungan uji sobel melalui kalkulator sobel test, seperti gambar di atas nilai t hitung sebesar -0,1005 atau lebih kecil dari nilai t tabel (1,670) artinya H_{7.2} ditolak dimana kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan.

- Komite Audit (X2.3) → Kebijakan Dividen (Z) → Nilai Perusahaan (Y)

Gambar 4.6

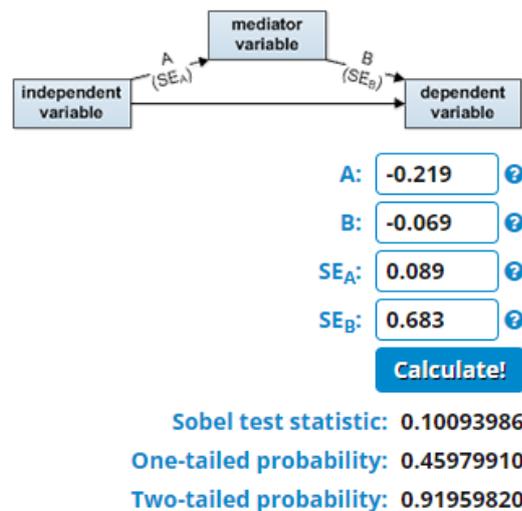


Berdasarkan penghitungan uji sobel melalui kalkulator sobel test, seperti gambar di atas nilai t hitung sebesar 0,1001 atau lebih kecil dari nilai t tabel

(1,670) artinya H7.3 ditolak dimana kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara komite audit dengan nilai perusahaan.

- Dewan Komisaris Independen (X2.4) → Kebijakan Dividen (Z) → Nilai Perusahaan (Y)

Gambar 4.7



Berdasarkan penghitungan uji sobel melalui kalkulator sobel test, seperti gambar di atas nilai t hitung sebesar 0,1009 atau lebih kecil dari nilai t tabel (1,670) artinya H7.4 ditolak dimana kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan.

4.2. Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian pada variabel profitabilitas (X1) terhadap variabel kebijakan dividen (Z) nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,012 < 0,05$ sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $-2,602 < t$ tabel (1,670) dengan nilai koefisiensi negatif. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara langsung profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

sehingga dapat disimpulkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Variabel profitabilitas yang diproksikan oleh *Return of Assets* (ROA) dapat meningkatkan kebijakan dividen yang diproksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR). Perusahaan melakukan pembayaran dividen dengan mempertimbangkan profitabilitas, sehingga perusahaan perlu menggunakan aset secara efisien untuk meningkatkan laba perusahaan. Semakin baik laba yang dihasilkan perusahaan, maka kenaikan dividen akan dianggap baik. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Hilda Arifah (2016).

4.2.2. Pengaruh GCG terhadap Kebijakan Dividen

a. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian pada variabel kepemilikan manajerial (X2.1) terhadap variabel kebijakan dividen (Z) nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,272 > 0,05$ sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $1,109 < t \text{ tabel } (1,670)$ dengan nilai koefisiensi positif. Dapat dikatakan tidak terdapat pengaruh secara langsung kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan kepemilikan manajerial positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa banyaknya kepemilikan manajerial tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen bisa disebabkan karena persentase kepemilikan manajerial yang dimiliki oleh manajer lebih sedikit dibandingkan dengan pemegang saham yang lain. Manajer tidak memiliki kekuatan besar di dalam menentukan kebijakan dividen. sehingga bisa dikatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Edi & Anggi (2018).

b. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian pada variabel kepemilikan institusional (X2.2) terhadap variabel kebijakan dividen (Z) nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,182 > 0,05$ sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $1,351 < t \text{ tabel } (1,670)$ dengan nilai koefisiensi positif. Artinya, tidak terdapat pengaruh secara langsung kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional lebih mementingkan adanya return melalui dividen. Sehingga ketika kepemilikan institusional naik ataupun turun, jumlah dividen yang dibayarkan tetap sama. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang membuktikan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu pada penelitian Shintya, dkk (2020).

c. Pengaruh Komite Audit terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian pada variabel komite audit (X2.3) terhadap variabel kebijakan dividen (Z) nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,537 > 0,05$ sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $-0,620 < t \text{ tabel } (1,670)$ dengan nilai koefisiensi negatif. Artinya, tidak terdapat pengaruh secara langsung komite audit terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa komite audit positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan besar kecilnya jumlah anggota komite audit tidak berdampak langsung terhadap jumlah pembagian dividen yang diberikan kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Putu & Dewa (2019) yang menyatakan bahwa ternyata perusahaan dengan jumlah komite audit yang besar belum tentu akan membagikan dividen. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Awiah (2020).

d. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian pada variabel dewan komisaris independen (X2.4) terhadap variabel kebijakan dividen (Z) nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,119 > 0,05$ sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $-0,219 < t$ tabel (1,670) dengan nilai koefisiensi negatif. Artinya, tidak terdapat pengaruh secara langsung dewan komisaris independen terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang membuktikan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen Anam & Hendra (2020).

4.2.3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel profitabilitas diproksikan oleh *Return of Assets* (ROA). Berdasarkan hasil pengujian pada variabel profitabilitas (1) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,137 > 0,05$ sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $1,509 < t$ tabel (1,670) dengan nilai koefisiensi positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (H3) ditolak. Hal ini terjadi karena perusahaan tidak menjalankan perusahaannya secara efektif dan efisien, lebih menempatkan modal pada aset yang tidak produktif. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Artati (2020). Dapat dikatakan bahwa kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan mungkin karena perusahaan tidak menjalankan operasional secara efektif serta menempatkan investasinya pada aset yang tidak produktif sehingga

perputaran asetnya tidak lancar. Hal ini menjadikan kurang menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Menurunnya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan akan menutunkan harga saham sehingga menjadikan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam Al-Qur'an Allah berfirman dalam Surah Al-Baqarah : 286

لَا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا

Artinya: *Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.*”

Hal ini berarti manusia diberi amanah untuk mengelola aset dengan bijak sesuai dengan kapasitas dan kemampuannya.

4.2.4. Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *Good Corporate Governance* dalam penelitian ini diukur dengan struktur modal yang diprosikan oleh 4 indikator, antara lain: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan dewan komisaris independen. Berikut adalah hasil dari pengujian hipotesis ke-dua:

a. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Variabel GCG yang pertama di proksikan oleh Kepemilikan Manajerial. Hasil dari olah data menggunakan SPSS yang dilakukan diperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Berdasarkan hasil pengujian pada variabel kepemilikan manajerial (X2.1) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,188 > 0,05$ sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $1,332 < t \text{ tabel } (1,672)$ dengan nilai koefisiensi positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa

kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki petinggi perusahaan seperti komisaris dan direktur. Bila petinggi suatu perusahaan memiliki saham dari perusahaannya tersebut, maka petinggi tersebut melihat nilai yang lebih terhadap perusahaan tersebut. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin terpicat pula petinggi perusahaan untuk membeli saham di perusahaan itu. Namun dengan adanya kepemilikan manajerial membuat investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya, karena pada prakteknya mereka cenderung memiliki kepentingan pribadi yang berupa keinginan agar mendapatkan return yang tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramsa, dkk (2021).

Kepemilikan manajerial memiliki tugas berperan sebagai manajer perusahaan, dan sebagai pemegang saham perusahaan. Sebagai pihak yang dipercaya mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan, seorang manajer seharusnya melakukan pekerjaannya sesuai amanah yang telah diberikan, bukan untuk kepentingan pribadi, seperti yang dijelaskan dalam surat Al-Bayyinah : 5 berikut ini,

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَخُونُوا اللَّهَ وَالرَّسُولَ وَتَخُونُوا أَمْنِكُمْ وَأَنْتُمْ
تَعْلَمُونَ

Artinya: *Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu mengkhianati Allah dan Rasul serta janganlah kamu mengkhianati amanat yang dipercayakan kepadamu, sedangkan kamu mengetahui.*

Ayat ini menyebutkan tentang penempatan manajer bahwa seseorang tidak boleh berkhianat dalam menunaikan amanahnya padahal mereka adalah orang yang mengetahui.

b. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari olah data menggunakan SPSS yang dilakukan diperoleh hasil bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Berdasarkan hasil pengujian pada variabel kepemilikan institusional (X2.2) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,387 > 0,05$ sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $0,871 < t$ tabel (1,672). Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Investor institusional gagal dalam menjalankan perannya sebagai pengawas kinerja manajer yang diandalkan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keberadaan investor institusional yang diharapkan dapat memonitoring kinerja manajer secara independen justru berkompromi dengan manajer agar tujuan utamanya tercapai. Selain itu, penyebab lain adalah kurangnya keterlibatan investor institusional menyebabkan pengawasan dan pengendalian dari investor institusional tidak bisa dirasakan oleh manajer sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmat, dkk (2022) dan penelitian oleh Dita & Putu (2021).

c. Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari olah data menggunakan SPSS yang dilakukan diperoleh hasil bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Berdasarkan hasil pengujian pada variabel komite audit (X2.3) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,270 > 0,05$ sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $-1,114 < t \text{ tabel } (1,672)$ dengan nilai koefisiensi negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa komite audit berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini bisa disebabkan karena pengawasan dan pembahasan mengenai laporan keuangan yang dilakukan oleh komite audit tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan dan masih lemah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulia, dkk (2018), Lisna & Vinola (2019).

d. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari olah data menggunakan SPSS yang dilakukan diperoleh hasil bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Berdasarkan hasil pengujian pada variabel dewan komisaris independen (X2.4) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,244 > 0,05$ sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $-1,177 < t \text{ tabel } (1,672)$ dengan nilai koefisiensi negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa peran dewan komisaris independen kurang efektif sehingga dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen tidak mampu dalam meningkatkan nilai perusahaan. Jumlah dewan komisaris independen tidak dapat dijadikan jaminan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan

dikarenakan keberadaan komisaris independen hanya sebagai formalitas sehingga komisaris independen tidak melaksanakan fungsi monitoring dengan baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitri & Eliada (2019).

4.2.5. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari olah data menggunakan SPSS yang dilakukan diperoleh hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Berdasarkan hasil pengujian pada variabel kebijakan dividen (Z) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,539 > 0,05$ sedangkan untuk nilai t hitung sebesar $-0,538 < t$ tabel (1,672). Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori kebijakan dividen yang dikembangkan Modigliani dan Miler atau sering disebut MM pada tahun 1958, bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan, dan memiliki nilai koefisien yang negatif karena setiap rupiah pembayaran dividen akan mengurangi laba ditahan yang digunakan untuk membeli aktiva baru. Jadi perusahaan lebih memilih membeli aktiva baru untuk kepentingan bersama perusahaan daripada membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Ketut Suardana, dkk (2020) yang menyatakan sisi lain dari tidak berpengaruhnya kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan adalah dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan jangka pendek yaitu dengan cara memperoleh *capital gain*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Indrayani, dkk (2021), dan Denny Kurnia (2019).

4.2.6. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji sobel test didapatkan nilai t hitung sebesar 0,0996 atau lebih kecil dari nilai t tabel (1,670) maka artinya kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat apabila profitabilitas tinggi, hal ini menunjukkan prospek perusahaan baik sehingga banyak investor yang akan merespon atau ikut berinvestasi. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan atau penurunan tingkat profitabilitas tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen secara signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Intan & Riri (2019).

4.2.7. Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

a. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji sobel test didapatkan nilai t hitung sebesar -0,1001 atau lebih kecil dari nilai t tabel (1,670) maka artinya kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa manajer perusahaan tidak memiliki kekuatan yang cukup untuk mempengaruhi besaran pembayaran dividen. adapun kebijakan pembayaran dividen dalam perusahaan dilakukan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dimana kepemilikan saham mayoritas akan menentukan kebijakan pembayaran dividen tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Christina Heti (2020), Ria & Risal (2021) dan penelitian yang dilakukan oleh Fatimah & Siti (2021).

b. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji sobel test didapatkan nilai t hitung sebesar -0,1005 atau lebih kecil dari nilai t tabel (1,670) maka artinya

kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa besar kecilnya dividen yang akan dibagikan perusahaan bukan merupakan sebuah pedoman bagi pemilik saham institusional dalam melakukan pengawasan terhadap perusahaan.

Kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan disebabkan karena kepemilikan saham institusional tidak berperan langsung dalam bisnis perusahaan karena dalam peningkatan nilai perusahaan merupakan hasil kinerja manajemen perusahaan sendiri. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alifka Rizki (2020).

c. Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji sobel test didapatkan nilai t hitung sebesar 0,1001 atau lebih kecil dari nilai t tabel (1,670) maka artinya kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan komite audit terhadap nilai perusahaan. Pentingnya kebijakan dividen bagi perusahaan adalah, dari kebijakan dividen itulah terlihat ciri kinerja dari suatu perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan sehingga mempengaruhi calon investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan manajemen atas laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan. Sedangkan peran komite audit adalah untuk meningkatkan fungsi pengawasan dewan komisaris sebagai salah satu struktur tata kelola. Jumlah pertemuan komite audit dapat mengurangi tingkat manajemen laba, semakin tinggi pertemuan yang dilakukan komite audit akan meningkatkan efektivitas komite audit dalam mengawasi

manajemen agar tidak berusaha mengoptimalkan kepentingannya sendiri.

Dengan mengawasi kinerja dari manajer yang bertanggung jawab dalam setiap kebijakan dividen, tentunya akan berpengaruh terhadap kejelasan hasil ataupun keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dengan adanya pengawasan dari komite audit membuat pihak perusahaan lebih berhati-hati lagi dalam mengambil suatu kebijakan.

d. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji sobel test didapatkan nilai t hitung sebesar 0,1009 atau lebih kecil dari nilai t tabel (1,670) maka artinya kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Ukuran dewan komisaris yang ideal adalah 6 orang Garg (2007). Rata-rata jumlah anggota komisaris dari perusahaan yang terpilih menjadi sampel dalam penelitian ini masih di bawah jumlah ideal yang disarankan, dengan demikian dewan komisaris akan menjadikan kinerja perusahaan lebih baik lagi. Komisaris independen adalah perwakilan perusahaan yang mengawasi direksi dalam mengelola kinerja dan kebijakannya. Dengan kata lain, tugas komisaris independen dalam melindungi kepentingan perusahaan, investor, serta pemegang saham.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berikut kesimpulan dalam penelitian ini berdasarkan hasil penelitian dan pembahasannya yang telah dilakukan oleh peneliti:

1. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
2. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2017-2021.
3. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2017-2021.
4. Komite audit tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2017-2021.
5. Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2017-2021.
6. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2017-2021.
7. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi hubungan antara profitabilitas dan GCG terhadap nilai perusahaan.

5.2. Saran

Berikut saran dalam penelitian ini berdasarkan hasil penelitian dan pembahasannya yang telah dilakukan oleh peneliti:

1. Bagi perusahaan sektor manufaktur kedepannya agar selalu berhati-hati dalam menentukan struktur kepemilikan, karena hal tersebut dapat mempengaruhi performa dari perusahaan tersebut. Struktur kepemilikan yang baik akan membentuk suatu tata kelola perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan performa suatu perusahaan. Dengan tingginya nilai suatu perusahaan akan menarik minat investor sehingga nilai perusahaan naik.
2. Bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti topik yang sama sebaiknya menambahkan variabel-variabel lain yang menjadi faktor dari nilai perusahaan yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Selain itu, untuk objek penelitian sebaiknya menggunakan sektor yang lain atau menambahkan sektor lain dari penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Qur'an Al-Karim dan Terjemahannya.
- Aisyah, Noviani Rihhadatul & Farahiyah Sartika (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Financial Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *KREATIF: Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 10(1), 97-108.
- Ali, Jamaluddin, dkk. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal NERACA PERADABAN*, 1(2), 128-135.
- Amaliyah, Fitri & Eliada Herwiyanti (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi Faculty of Economics & Business, Universitas Bengkulu*, 9(3).
- Arifah, Hilda (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 3(2).
- Artati, Dwi (2020). Pengaruh Return on Assets, Size dan Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *JBMA*, 7(1), 111-131.
- Astuti, Ni Komang Budi & I Putu Yadnya (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3275-3302.
- Atmikasari, Dwi, dkk. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Aset*, 22(1), 25-34.
- Bagaskara, Ramsa Satria, dkk (2021). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Forum Ekonomi*, 23(1).
- Bagita, Sinar Tambun (2016). Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Manajerial*, 1(2).
- Bernandhi, Riza & Abdul Muid (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(1).
- Cahya, Karin D & Julians C. Riwoe (2018). Pengaruh ROA dan ROE terhadap Nilai Perusahaan dengan *Sustainability Reporting* sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45. *Journal of Accounting and Business Studies*, 3(1), 46-70.

- Cahyadi, Rino Tam, dkk (2018). Pengaruh Profitabilitas, Dewan Komisaris, Komisaris Independen dan Risiko Idiosinkratis terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Economia*, 14(1).
- Dariana (2019). Analisis Rasio Profitabilitas pada Usaha Ekonomi Desa Simpan Pinjam (UED-SP) Desa Kembang Luar Ditinjau dari Perspektif Syariah. *Jurnal Akuntansi Syariah (JAS)*, 3(1), 87-101.
- Dewi, Kadek Yuliana & Henny R. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 9(4), 1252-1272.
- Digdowiseiso, Kumba & Falya A. P. (2022). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Price to Earning Ratio dan Dividend Payout Ratio terhadap Price to Book Value Perusahaan Subsektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2016-2020. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(3), 2916-2931.
- Firdaus, Shintya N, dkk (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Arus Kas Bebas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 6(1).
- Fitriana, Rozalia. 2022. *Pengaruh Earnings Management dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Islam (Studi Empiris pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di ISSI. Periode 2016-2020)*. Skripsi. Universitas Islam Negeri Raden Intan. Lampung.
- Fitriyani, Awiah (2020). Pengaruh Profitabilitas, Komite Audit dan Kepemilikan Asing terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Properti, *Real Estate* dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *E-Journal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*, 7(1).
- Hadiansyah, Rahmat, dkk (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Risma*, 2(4).
- Halik, Abdul Chadjib (2018). Pengaruh ROA dan NPM terhadap Nilai Perusahaan pada PT Antam Tbk. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 1(1).
- Hantono, dkk. (2019). Pengaruh *Return on Asset*, *Free Cash Flow*, *Debt to Equity Ratio*, Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Owner Riset & Jurnal Akuntansi*, 3(2), 143-159.
- Hidayat, Imam dan Khusnul Khotimah (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan (JIAKES)*, 10(1), 1-8.

- Indrayani, Ni Kadek, dkk (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, *Leverage* dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 3(1).
- Jariah, Ainun (2021). DPR sebagai Pemediasi antara CAONS, DTAR, dan GCG pada Harga Saham. *Relasi Jurnal Ekonomi*, 17(1).
- Kresna, Heriska Sri (2020). Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(3).
- Kurnia, Denny (2019). Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 6(2).
- Madyoningrum, Asri W. (2019). Pengaruh *Firm Size*, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Manajemen Universitas Merdeka Malang (Jbm Unmer)*, 6(1), 45-55.
- Nofrita, Ria. 2013. *Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*. Skripsi. Universitas Negeri Padang. Padang.
- Novianti, Fitriana Dewi, dkk (2022). Pengaruh *Dividend Payout Ratio* dan *Debt to Asset Ratio* terhadap *Price to Book Value* pada PT Astra International Tbk. *Indonesian Journal of Econokics and Management*, 2(3), 561-572.
- Pudjonggo, Imam Zhafirulloh, dkk (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Studi pada BEI Tahun 2016-2020. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 13(2).
- Purwaningrum, Ika Faradilla & Tantina Haryati (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6).
- Rahmawati, Ria & Risal R. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate & Building Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Manajemen dan Sains (J-MAS)*, 6(1), 25-33.
- Ramadhani, Ridho, dkk. (2018). Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016). *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen Tirtayasa (JRBMT)*, 2(1), 21-42.
- Sari, Dita Meilana & Putu P. W. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Journal TEMA Terailmu Akuntansi*, 22(1).

- Sari, Eka W. D. & Anang S. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(10).
- Sinaga, Lady C.R., dkk. (2020). Pengaruh *Return on Asset*, *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio* dan *Current Ratio* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi Bisnis Eka Prasetya (JABEP)*, 6(2), 111-124.
- Sondakh, Priska, dkk. (2019). Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE dan DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di BEI (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA*, 7(3), 3079-3088.
- Suardana, I Ketut, dkk (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2).
- Suwaldiman dan Pramita Dwiasasri (2018). Pengaruh *Free Cash Flow*, *Operating Cash Flow* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan. *ULTIMA Accounting*, 10(1), 52-65.
- Wijayanto, Edi & Anggi Navulani Putri (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, Rasio Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan*, 1(2).
- Wulandari dan Saur C. Simamora (2022). Pengaruh *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Ratio Institutional* terhadap *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Good Industry* di BEI Periode 2015-2019. *JIMEN Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 2(3), 209-221.
- Wulandari, Oktavia. 2018. *Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Go Public pada Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2017 dalam Perspektif Ekonomi Islam*. Skripsi. Universitas Islam Negeri Raden Intan. Lampung.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

Uji Asumsi Klasik

➤ Uji Normalitas (Model 1)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,45977405
Most Extreme Differences	Absolute	,075
	Positive	,075
	Negative	-,063
Test Statistic		,075
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

➤ Uji Normalitas (Model 2)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,76144902
Most Extreme Differences	Absolute	,059
	Positive	,049
	Negative	-,059
Test Statistic		,059
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

➤ Uji Multikolinearitas (Model 1)

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Profitabilitas (X1)	,846	1,182
	GCG (X2.1)	,403	2,481
	GCG (X2.2)	,436	2,292
	GCG (X2.3)	,697	1,434
	GCG (X2.4)	,690	1,449
	Kebijakan Dividen (Z)	,810	1,235

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

➤ Uji Multikolinearitas (Model 2)

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LN_X1	,875	1,142
	LN_X2.1	,711	1,407
	LN_X2.2	,859	1,164
	LN_X2.3	,773	1,293
	LN_X2.4	,700	1,430

a. Dependent Variable: LN_Z

➤ Uji Heteroskedastisitas (Model 1)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,195	1,452		1,512	,136
	Profitabilitas (X1)	,638	1,715	,051	,372	,711
	GCG (X2.1)	,140	,821	,034	,170	,865
	GCG (X2.2)	,474	,725	,126	,654	,515
	GCG (X2.3)	-,494	,351	-,214	-1,409	,164
	GCG (X2.4)	,098	,274	,055	,358	,721
	Kebijakan Dividen (Z)	-,256	,394	-,092	-,649	,519

a. Dependent Variable: ABS_RES

➤ Uji Heteroskedastisitas (Model 2)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	-,586	,558		-1,051	,298
	LN_X1	-,817	,616	-,168	-1,327	,190
	LN_X2.1	,035	,022	,217	1,547	,127
	LN_X2.2	,064	,053	,154	1,207	,232
	LN_X2.3	1,357	,517	,353	2,623	,011
	LN_X2.4	-,273	,293	-,132	-,932	,355

a. Dependent Variable: ABS_RESID

➤ Uji Autokorelasi (Model 1)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,461 ^a	,212	,146	1,52416	1,975

a. Predictors: (Constant), GCG, GCG, Profitabilitas, GCG, GCG

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

➤ Uji Autokorelasi (Model 2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,436 ^a	,190	,122	,29222	2,039

a. Predictors: (Constant), GCG, GCG, Profitabilitas, GCG, GCG

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

➤ Uji Autokorelasi (Model 3)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,005 ^a	,000	-,016	1,66189	1,745

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

LAMPIRAN 2

Uji Hipotesis

➤ Koefisien Determinasi (R^2) (Model 1)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,436 ^a	,190	,122	,29222

a. Predictors: (Constant), DKI, KI, ROA, KA, KM

➤ Koefisien Determinasi (R^2) (Model 2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,465 ^a	,216	,135	1,53342

a. Predictors: (Constant), DPR, KM, ROA, KA, DKI, KI

➤ Uji T (Model 1)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,827	,467		1,771	,082
	ROA	-1,395	,536	-,314	-2,602	,012
	KM	,298	,268	,202	1,109	,272
	KI	,318	,236	,236	1,351	,182
	KA	-,072	,115	-,087	-,620	,537
	DKI	-,140	,089	-,219	-1,583	,119

a. Dependent Variable: DPR

➤ Uji T (Model 2)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	4,619	2,515		1,836	,071
	ROA	4,481	2,970	,191	1,509	,137
	KM	1,895	1,423	,244	1,332	,188
	KI	1,093	1,256	,153	,871	,387
	KA	-,677	,607	-,155	-1,114	,270
	DKI	-,558	,474	-,165	-1,177	,244
	DPR	-,368	,683	-,069	-,538	,593

a. Dependent Variable: PBV

➤ **Analisis Regresi Linier Berganda (Model 1)****Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	,827	,467		1,771	,082
	ROA	-1,395	,536	-,314	-2,602	,012
	KM	,298	,268	,202	1,109	,272
	KI	,318	,236	,236	1,351	,182
	KA	-,072	,115	-,087	-,620	,537
	DKI	-,140	,089	-,219	-1,583	,119

a. Dependent Variable: DPR

➤ **Analisis Regresi Linier Berganda (Model 2)****Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	4,619	2,515		1,836	,071
	ROA	4,481	2,970	,191	1,509	,137
	KM	1,895	1,423	,244	1,332	,188
	KI	1,093	1,256	,153	,871	,387
	KA	-,677	,607	-,155	-1,114	,270
	DKI	-,558	,474	-,165	-1,177	,244
	DPR	-,368	,683	-,069	-,538	,593

a. Dependent Variable: PBV

LAMPIRAN 3

Analisis Jalur

➤ Koefisien Jalur Model 1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,436 ^a	,190	,122	,29222

a. Predictors: (Constant), DKI, KI, ROA, KA, KM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,827	,467		1,771	,082
	ROA	-1,395	,536	-,314	-2,602	,012
	KM	,298	,268	,202	1,109	,272
	KI	,318	,236	,236	1,351	,182
	KA	-,072	,115	-,087	-,620	,537
	DKI	-,140	,089	-,219	-1,583	,119

a. Dependent Variable: DPR

➤ Koefisien Jalur Model 2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,465 ^a	,216	,135	1,53342

a. Predictors: (Constant), DPR, KM, ROA, KA, DKI, KI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,619	2,515		1,836	,071
	ROA	4,481	2,970	,191	1,509	,137
	KM	1,895	1,423	,244	1,332	,188
	KI	1,093	1,256	,153	,871	,387
	KA	-,677	,607	-,155	-1,114	,270
	DKI	-,558	,474	-,165	-1,177	,244
	DPR	-,368	,683	-,069	-,538	,593

a. Dependent Variable: PBV

BIODATA PENELITI

Identitas Diri



Nama Lengkap : Fadiyah Silmi Hafizhah
Tempat, tanggal lahir : Kediri, 22 Januari 2001
Alamat Asal : Perum. Pelita Indah Blok F-1, Bandarkidul,
Kecamatan Mojoroto, Kota Kediri
Telepon/Hp : 082264262965
E-mail : fsilmihafizhah@gmail.com

Pendidikan Formal

2005-2006 : TKIT Albina Makassar
2007-2012 : SDS Pawyatan Daha 1 Kota Kediri
2012-2015 : SMPIT Bina Insani Kota Kediri
2015-2018 : SMA Negeri 5 Kota Kediri
2018-2023 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2018-2019 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Maliki
Malang
2019 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris UIN Maliki
Malang

Aktivitas dan Pelatihan

Peserta Future Management Training Fakultas Ekonomi UIN Maliki Malang Tahun
2018