

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian Indonesia dikontribusi oleh pasar modal, PT. Bursa Efek Indonesia merupakan bursa yang menjadi acuan pasar modal Indonesia dengan emiten terbesar dimiliki oleh industri manufaktur. Pelaku usaha menjadikan pasar modal sebagai sumber pembiayaan, tambahan modal dan juga sebagai alternatif pembiayaan bagi masyarakat investor. Pasar modal menjadi tempat pertemuan antara pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana untuk menjalankan usahanya. Industri manufaktur memegang peran sebagai mesin pembangunan dan perekonomian Indonesia, karena memiliki beberapa keunggulan dibandingkan sektor lain dilihat dari kapasitas modal yang tertanam sangat besar, penyerapan tenaga kerja yang tinggi, dan memberikan nilai tambah dari setiap input atau bahan dasar yang diolah.

Pertumbuhan kondisi ekonomi saat ini telah menciptakan persaingan yang sangat ketat antar perusahaan. Ketatnya persaingan antar perusahaan membuat setiap perusahaan harus melakukan perencanaan dan strategi yang baik untuk meningkatkan kinerja agar tercapainya tujuan perusahaan. Tujuan didirikan suatu perusahaan sangat beragam, ada perusahaan yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya. Pada sisi lain ada juga perusahaan yang bertujuan untuk memakmurkan kepentingan para pemegang saham, selain itu ada perusahaan yang bertujuan untuk dapat mencapai kesejahteraan masyarakat sebagai tanggung jawab sosialnya. Dilihat dari beberapa tujuan perusahaan tersebut dapat disimpulkan bahwa tujuan utama yang ingin dicapai yaitu

memaksimalkan nilai perusahaan untuk kemakmuran para pemegang saham hanya saja penekanan masing-masing perusahaan yang berbeda-beda.

Tujuan utama dari perusahaan yang sudah *go public* yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan para manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya yang telah dipercayakan kepadanya dalam satu periode setelah melalui beberapa proses kegiatan selama bertahun-tahun yang erat dikaitkan dengan harga saham. Harga saham merupakan nilai yang bersedia dibayarkan ketika perusahaan tersebut dijual. Harga saham yang tinggi mencerminkan baiknya nilai perusahaan. Bagi investor nilai perusahaan merupakan konsep penting karena dijadikan indikator untuk menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan. Tingginya nilai perusahaan menjadi keinginan para *stakeholders*, sebab dengan nilai yang tinggi dapat mencerminkan tenramnya para pemegang saham. Nilai pemegang saham akan meningkat seiring meningkatnya nilai perusahaan hal ini ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di bawah nilai yang sebenarnya (Siti Maryam, 2014).

Tahun 2020 Indonesia telah dilanda krisis ekonomi yang diakibatkan oleh pandemi *Covid-19*. Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa per 20 Januari 2020, rata-rata volume transaksi harian di Bursa Efek Indonesia (BEI) terjadi sebanyak Rp.7,56 miliar saham. Angka tersebut menunjukkan penurunan

sebesar 40,28% jika dibandingkan dengan periode sama tahun lalu yang rata-rata transaksi hariannya yaitu sebesar 12,66 miliar. Penurunan volume transaksi tersebut disusul dengan berkurangnya nilai saham yang diperdagangkan. Awal tahun 2020, nilai transaksi harian hanya mencapai 6,37 triliun, turun sebesar 28,18% dari periode sama tahun 2019 yang sebesar 8,87 triliun. Penurunan transaksi rata-rata harian di BEI terjadi karena banyak saham yang perdagangannya terhenti. Penurunan terdalam yang diakibatkan oleh pandemi virus corona berdampak pada sektor perdagangan dan aneka industri. Sepanjang tahun 2020 mengakibatkan terganggunya kegiatan ekspor dan impor. Industri yang memakai bahan baku impor juga mendapat tekanan dari pelemahan kurs rupiah, sehingga berpengaruh terhadap laporan keuangan akhir tahun. Kedepannya diperkirakan nilai transaksi saham akan tetap rendah, dikarenakan terdapat beberapa reksadana yang dihentikan oleh OJK akibat bermasalah (Kontan.co.id, 04 Maret 2021). Terganggunya transaksi saham tersebut menyebabkan menurunnya harga saham yang berpengaruh terhadap menurunnya nilai perusahaan.

Situasi ekonomi global yang melesu diakibatkan oleh pandemi *Covid-19* mengakibatkan sektor perusahaan manufaktur mengalami tekanan. Ekonomi dunia sedang mengalami perlambatan sehingga kegiatan ekspor menjadi terganggu hal ini dikarenakan pangsa pasar Indonesia bergantung terhadap ekonomi global. Pertumbuhan sektor manufaktur Indonesia mengalami perlambatan akibat gelombang kedua serangan virus corona. Gangguan akibat pandemi mulai menunjukkan tanda-tanda kewaspadaan membuat dunia usaha masih optimistis dengan masa depan produksi manufaktur. Di tengah tekanan

tersebut beberapa jenis industri berhasil naik walaupun hanya sedikit. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pertumbuhan industri manufaktur besar dan sedang (IBS) melambat tinggal 4,01% pada tahun 2019, sementara pertumbuhan industri tersebut pada tahun 2018 mencapai 4,07%. (CNN Indonesia, 3 Februari 2020).

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Nilai perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya profitabilitas suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan) dalam satu periode tertentu. Dari laba yang dihasilkan dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan lain sebagainya. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba mencerminkan perusahaan memiliki kinerja dan manajemen yang baik. Profitabilitas yang tinggi dapat membuat para investor merespon positif sehingga mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Investor menggunakan profitabilitas untuk memprediksi seberapa besar perubahan nilai atas saham yang dimiliki. Menurunnya minat dan kepercayaan investor akan menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ningsih dan Dewi (2021) menemukan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Sinarmayani (2016), Sari dan Widayawati (2021), Firmansah (2017) dan Nandita dan Kusumawati (2018) menemukan bahwa semakin meningkatnya profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Setyawan (2019), Rahmawati (2020), Sutama dan Lisa (2018), Afeeanti dan Yuliana (2020), Rosida dan Sundari

(2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hairudin, dkk (2020), Astuti dan Yadnya (2019), Setyowati, dkk (2018), dan Feriani (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengelolaan perusahaan yang efektif oleh manajemen dapat memperoleh keuntungan yang optimal bagi perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil yang bertentangan diperoleh Novarianto dan Dwimulyani (2019) dan Wulandari dan Wiksuana (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil penelitian yang ditemukan Purwaningtyas dan Abbas (2021) dan Yuniastri, dkk (2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi kemampuan perusahaan manufaktur dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Profitabilitas juga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (keuntungan) sehingga berpengaruh terhadap keputusan pembagian dividen. Tingkat profitabilitas yang tinggi tentunya akan memperoleh laba yang semakin besar kemudian manajemen akan membagikannya dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham diperoleh dari laba yang dihasilkan perusahaan. Besarnya laba yang diperoleh perusahaan akan mempengaruhi proporsi dividen yang dibagikan oleh perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari dan Purnawati (2019) menemukan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian Setyawan (2019), Afeeanti dan Yuliana (2020), Wonggo,

dkk (2016), Setyowati, dkk (2018) dan Krisardiyansah (2020) menemukan bahwa tinggi laba yang diperoleh oleh perusahaan akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Feriani (2017), Monika dan Sudjarni (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Astuti dan Yadnya (2019), Setyawati (2020), Sukirno (2019), dan Erawati dan Dete (2020) menyatakan bahwa besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan akan mempengaruhi proporsi kebijakan dividen. Semakin tinggi profit yang diperoleh setiap tahunnya akan semakin besar pula dividen yang dibagikan. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Rahmawati dan Rinofah (2021), Rosida dan Sundari (2021), dan Hairudin, dkk (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Bawamenewi dan Afriyeni (2019), Hamdan (2020) dan Hasana (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kondisi *leverage* pada perusahaan tersebut. *Leverage* merupakan suatu kondisi jumlah besar kecilnya pemakaian hutang perusahaan yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam

membayar seluruh kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir, 2015). Semakin kecil pembiayaan aktiva perusahaan oleh utang maka nilai perusahaan akan meningkat. Begitupun sebaliknya apabila *leverage* mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan menurun.

Penelitian yang dilakukan oleh Mudjanah (2021) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rosmawati (2020) menemukan hasil bahwa rendahnya tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Hasil yang bertentangan diperoleh oleh Utama dan Lisa (2018), Nurmaya Sari dan Widyawati (2021), dan Afeeanti dan Yuliana (2020) yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang diperoleh oleh Novariantio dan Dwimulyani (2019), Ningsih dan Dewi (2021), Wulandari dan Wiksuana (2017), dan Rahmawati dan Rinofah (2021) menjelaskan apabila perusahaan mengalami kenaikan pada rasio *Leverage* maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan. Penelitian yang dilakukan oleh Nandita dan Kusumawati (2018), Ivo (2019), Rahmasari,dkk (2019), Setiawati (2020) menemukan hasil yang bertentangan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang. Pada penelitian ini *leverage* dinyatakan dalam rasio *debt to equity* (DER) rasio ini membandingkan hutang jangka panjang dengan total ekuitas perusahaan. Perusahaan yang lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai operasionalnya membuat manajemen perusahaan

tersebut lebih memfokuskan pendapatan yang diperoleh untuk memenuhi kewajiban daripada membagikannya dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Hal tersebut dapat memberikan dampak buruk bagi citra perusahaan karena tidak dapat menjamin kesejahteraan para pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Bawamenewi dan Afriyeni (2019), Afeeanti dan Yuliana (2020) dan Wonggo,dkk (2016) yang mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Maula (2019), Setiawati (2020), Hamdan (2020), Monika dan Sudjarni (2020) dan Ningsih dan Dewi (2021) menemukan hasil yang sejalan bahwa perusahaan yang mempunyai hutang yang besar maka akan mempengaruhi tingkat perolehan laba perusahaan yang akan mengalami penurunan, dikarenakan tanggungan beban bunga yang dibayarkan terlalu tinggi. Hasana, dkk (2017) menyatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil yang bertentangan diperoleh oleh Rahmawati dan Rinofah (2021) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan . Penelitian Krisardiyansah (2020) Ratnasari dan Purnawati (2019), dan Rahmasari,dkk (2019) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Rosmawati (2020) menemukan hasil bahwa *leverage* tidak mampu meningkatkan pembagian dividen kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen adalah salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sinyal yang diberikan perusahaan bagi para investor untuk menilai baik buruknya perusahaan adalah kebijakan dividen. Dividen merupakan pembayaran tunai yang diberikan emiten kepada para pemegang saham di samping *capital gain* yang didapat apabila harga jual saham yang lebih tinggi dari

harga belinya. Kebijakan yaitu keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba guna membiayai investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Besarnya dividen tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan harga saham yang berpengaruh pada nilai perusahaan. Dalam penelitian ini kebijakan dividen dijadikan sebagai variabel mediasi karena kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan baik dari hutang yang digunakannya untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Proporsi pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan mempengaruhi penilaian investor pada harga saham perusahaan yang artinya mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sinyal yang diberikan perusahaan bagi para investor untuk menilai baik buruknya perusahaan adalah kebijakan dividen. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan. Semakin besar kebijakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham membuat investor berpandangan baik terhadap perusahaan yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Firmansah (2017) dan Rahmawati (2020) menemukan bukti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Rahmawati dan Rinofah (2021) dan Hairudin,dkk (2020) menemukan hasil bahwa semakin tinggi dividen yang

dibayarkan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Penelitian Rahmawati (2020), Erawati dan Dete (2020), Astuti dan Yadnya (2019) menghasilkan temuan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang bertentangan diperoleh Sinarmayani (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Sari dan Widyawati (2021), Nandita dan Kusumawati (2018), dan Afeeanti dan Yuliana menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Purwaningtyas dan Abbas (2021), Ningsih dan Dewi (2021) dan Sukino (2019) menemukan bukti bahwa besar kecilnya kebijakan dividen tidak mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu menguji berbagai variabel untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen sebagai variabel mediasi terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas dan *leverage* dari hasil penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil penelitian. Semakin tinggi tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen untuk membagikan dividen kepada pemegang saham sehingga mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Firmansah (2017) menemukan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Sinarmayarani (2016), Setyawan (2019), dan Rahmawati (2020) menemukan hasil bahwa semakin meningkat besaran laba yang dihasilkan perusahaan akan sebanding dengan peningkatan proporsi pembagian dividen perusahaan. Dengan peningkatan ini maka pasar akan merespon positif atas kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat. Astuti dan Yadnya (2019) menemukan bahwa kebijakan

dividen mampu mempengaruhi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang bertentangan ditemukan oleh Rosida dan Sundari (2021), Ivo (2019), Afeeanti dan Yuliana (2020), Haiudin, dkk (2020) dan Setyowati (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil yang kontras ditemukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati dan Rinofah (2021) dan Sukirno (2019) membuktikan bahwa besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Peningkatan penggunaan hutang untuk membiayai operasional perusahaan akan mempengaruhi proporsi laba yang diperoleh untuk membiayai bunga daripada membagikannya dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen yang dibagikan rendah kepada pemegang saham akan memberikan dampak yang buruk terhadap nilai perusahaan karena akan menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan, sehingga menurunnya nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ningsih dan Dewi (2021) menemukan bukti bahwa kebijakan dividen mampu memediasi hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang Ivo (2019) menemukan hasil bahwa besar kecilnya *leverage* yang dimiliki oleh perusahaan mempengaruhi proporsi laba yang dihasilkan untuk membayar dividen kemudian pasar akan merespon positif terhadap perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Bukti yang kontras ditemukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Rahmasari, dkk (2019) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Afeeanti dan Yuliana (2020), Rahmawati dan inofah (2021) dan Rosmawati (2020) menemukan hasil bahwa tinggi rendahnya *leverage* tidak akan mempengaruhi keputusan

manajemen dalam membagikan dividen sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang masih terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian dan berbagai fenomena yang terjadi pada masa pandemi *Covid-19* maka peneliti tertarik mengkaji kembali untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul “Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”.



1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka yang menjadi rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 4) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 5) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 6) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 7) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah ditemukan di atas, tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

- 1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- 4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- 5) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- 6) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 7) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat yang berarti dalam aspek teoritis maupun praktis, yaitu sebagai berikut:

1) **Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris terhadap teori sinyal dan teori keagenan yaitu hubungan kedua teori ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu terjadinya asimetri informasi (*information asymmetry*), dan konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidaksamaan tujuan, antara manajemen dengan *principle*. Hasil penelitian memberikan kontribusi terhadap peran tata kelola perusahaan yang baik serta mampu dijadikan bahan pertimbangan bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2) **Manfaat Praktis**

Hasil penelitian dapat memberikan masukan secara umum kepada investor dan calon investor untuk dijadikan pertimbangan dalam menilai prospek perusahaan yang dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Pihak eksternal perusahaan membutuhkan informasi tentang bagaimana keadaan perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi para investor dan pelaku bisnis karena hakikatnya informasi menyajikan catatan, keterangan dan gambaran keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan. Informasi tersebut bisa berupa laporan keuangan, informasi kebijakan-kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang berhubungan dengan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen. Informasi yang tepat, akurat, tepat waktu, lengkap dan relevan sangat diperlukan oleh investor maupun calon investor di pasar modal sebagai suatu alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Teori sinyal menurut Brigham dan Houston (2001) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi yang digunakan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa informasi atau promosi yang menyatakan perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena pihak internal lebih banyak mengetahui mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar seperti investor dan

kekurangan. Asimetri informasi terjadi diakibatkan tidak disampaikan semua informasi yang diperoleh secara penuh sehingga mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat dilihat dari perubahan harga saham karena pasar akan merespon informasi yang ada sebagai sinyal kepada pihak luar. Apabila asimetri terjadi hal tersebut dapat mengakibatkan pihak eksternal memberikan nilai yang rendah terhadap perusahaan sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi berupa penyajian informasi keuangan.

2.1.2 Agency Theory

Perusahaan merupakan mekanisme yang memberikan kesempatan kepada berbagai partisipan untuk berkontribusi dalam modal (*principal*), keahlian dan tenaga kerja (*agent*) dalam memaksimalkan keuntungan dalam jangka panjang. Teori keagenan (*agency theory*) merupakan hubungan antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan. Teori keagenan menggambarkan hubungan agensi sebagai suatu kontrak dibawah satu atau lebih (prinsipal) yang melibatkan orang lain (agen) untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melibatkan pendelegasi wewenang pengambilan keputusan kepada agen (Jensen dan Meckling, 1976). Fokus dari teori ini adalah pada penentuan kontrak yang paling efisien dimana mendasari hubungan antara prinsipal dan agen.

Dalam hubungan kerjasama sering terjadi perbedaan pendapat dan konflik kepentingan antara agen dengan prinsipal karena pihak agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan prinsipal. Kedua belah pihak sama-sama menginginkan keuntungan yang besar, pihak prinsipal menginginkan laba yang tinggi, sedangkan pihak agen menghendaki bonus yang besar sesuai dengan jasa yang telah diberikan.

Manajer secara moral bertanggung jawab dalam mengoptimalkan keuntungan para pemilik perusahaan dan sebagai imbalan atas jasa yang telah dilakukan akan mendapatkan kompensasi sesuai kontrak.

Jensen dan Meckling(1976) menjelaskan dalam hubungan keagenan, jika kedua belah pihak tersebut mempunyai hubungan kerja yang baik dan tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka dapat diyakini agen akan bertindak sesuai dengan keinginan *principal*. Ketika hubungan *agent* dan *principal* berjalan dengan baik, selain dapat meningkatkan nilai perusahaan dapat juga menarik minat investor untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Tujuan utama dari perusahaan yang sudah *go public* yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan para manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya yang telah dipercayakan kepadanya dalam satu periode setelah melalui beberapa proses kegiatan selama bertahun-tahun yang erat dikaitkan dengan harga saham. Harga saham merupakan nilai yang bersedia dibayarkan ketika perusahaan tersebut dijual. Harga saham yang tinggi mencerminkan baiknya nilai perusahaan.

Bagi investor nilai perusahaan merupakan konsep penting karena dijadikan indikator untuk menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan. Tingginya nilai perusahaan menjadi keinginan para *stakeholders*, sebab dengan nilai yang tinggi dapat mencerminkan tentramnya para pemegang saham. Nilai pemegang saham akan meningkat seiring meningkatnya nilai perusahaan hal ini ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan

mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak akan berada di bawah nilai yang sebenarnya (Siti Maryam, 2014).

2.1.4 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembayaran tunai yang diberikan emiten kepada para pemegang saham di samping *capital gain* yang didapat apabila harga jual saham yang lebih tinggi dari harga belinya. Dividen dapat berupa dividen kas dan dividen non kas. Dividen kas merupakan laba perusahaan dalam bentuk kas yang didistribusikan ke pemegang saham secara tunai dengan nilai sesuai dengan kebijakan yang telah ditetapkan oleh perusahaan, sedangkan dividen non kas merupakan dividen yang dibagikan dalam bentuk saham. Kebijakan yaitu keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba tahan guna membiayai investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Besarnya dividen tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan harga saham. Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima baik dari hutang yang digunakan untuk pembayaran dividen kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Proporsi pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan mempengaruhi penilaian investor pada harga saham perusahaan.

Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih memilih pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Dalam arti lain investor lebih menyukai

keuntungan dalam bentuk dividen daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan modal (Estika Ivo, 2019). Menurut (Brigham & Houston, 2013) suatu perusahaan harus mencapai keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan sehingga dapat memaksimalkan harga saham dan nilai perusahaan.

2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan) dalam satu periode tertentu dari kegiatan bisnis yang telah dilakukan. Profitabilitas merupakan indikator penyampaian informasi mengenai pendapatan dan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam periode tertentu bagi investor. Laba yang dihasilkan oleh perusahaan mencerminkan seberapa besar efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan laba yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi, penggunaan utang yang relatif rendah, tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Profitabilitas digunakan oleh investor sebagai indikator untuk memprediksi seberapa besar perubahan nilai atas saham yang dimiliki. Dari laba yang dihasilkan dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan lain sebagainya. Pentingnya profitabilitas bagi perusahaan demi kelangsungan hidup perusahaan jangka panjang, hal ini menunjukkan perusahaan memiliki prospek yang baik kedepannya. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba mencerminkan perusahaan memiliki kinerja dan manajemen yang baik. Profitabilitas yang tinggi dapat membuat para investor merespon positif sehingga mampu memaksimalkan

nilai perusahaan. Investor menggunakan profitabilitas untuk memprediksi seberapa besar perubahan nilai atas saham yang dimiliki.

2.1.6 Leverage

Leverage menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Kasmir (2012) menyatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Perusahaan dapat dikatakan berada pada kondisi baik apabila mampu untuk memenuhi kewajiban finansialnya, sebaliknya jika kewajiban finansialnya tidak mampu terpenuhi sehingga perusahaan berada pada kondisi kurang baik. Perusahaan yang menggunakan hutang terlalu tinggi sebagai biaya operasional akan membahayakan karena perusahaan akan masuk kedalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrim) merupakan keadaan perusahaan yang terjebak pada tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk mengembalikannya. Sebaiknya perusahaan mempertimbangkan untuk pengambilan hutang yang tinggi dengan kondisi aktiva dan pendapatan perusahaan dalam mengembalikan hutang tersebut. Apabila perusahaan tidak mempunyai *leverage* artinya perusahaan dalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri atau tanpa menggunakan hutang. Keputusan tentang sumber pendanaan mana yang akan dipilih sepenuhnya berada ditangan manajemen.

Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih tinggi akan menghadapi resiko kerugian yang lebih besar pada kondisi ekonomi yang buruk (masa resesi), namun memiliki tingkat pengembalian yang lebih tinggi pada kondisi perekonomian yang normal. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki rasio hutang rendah tidak akan

menghadapi resiko kerugian yang besar pada masa resesi, namun peluang untuk meningkatkan tingkat pengembalian atas ekuitas pada kondisi ekonomi normal juga rendah (Weston dan Brigham, 1998).

2.2 Penelitian Sebelumnya

Bagian ini memiliki salah satu peran penting dalam melakukan suatu penelitian. Telah banyak penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh kebijakan dividen. Hasil-hasil penelitian terdahulu digunakan sebagai perbandingan dan referensi pada penelitian ini. Berikut beberapa hasil penelitian terdahulu di antaranya:

Sinarmayarani (2016), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis yang digunakan yaitu teknik analisis jalur. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dapat berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas juga dapat berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Novarianto dan Dwimulyani (2019), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh penghindaran pajak, *leverage*, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2015-2017. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini

menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nurmaya Sari dan Widyawati (2021), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis linear berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Firmansah (2017), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur tercatat di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan yaitu teknik analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang menjadi variabel *intervening* dan kebijakan dividen juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga kebijakan dividen dapat menjadi variabel mediasi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Nandita dan Kusumawati (2018), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, *size* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Teknik analisis yang digunakan yaitu teknik analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Setyawan (2019), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan sub-sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan yaitu teknik analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki dampak signifikan pada kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Kebijakan dividen memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan, disebabkan oleh perusahaan yang memiliki laba besar tidak membagikan laba dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen merupakan variabel yang mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan baik, dimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen berdampak positif.

Ivo (2019), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Teknik analisis yang digunakan adalah *Partial Least Square* (PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sebaliknya *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara kebijakan dividen tidak dapat memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sebaliknya kebijakan dividen mampu menjadi mediasi hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* yang diiringi

dengan semakin tinggi tingkat kebijakan dividen maka memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rahmawati (2020), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil uji mediasinya membuktikan kebijakan dividen memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Sutama dan Lisa (2018), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur *food and beverage* yang terdaftar di bursa efek indonesia. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Afeeanti dan Yuliana (2020), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen dalam memediasi profitabilitas dan kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Structural Equation Modeling-Partial Least Square* (SEM-PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan

dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen, kebijakan pendanaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. hasil penelitian menemukan bukti bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi antara profitabilitas dan kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan. besar kecilnya profitabilitas dan kebijakan pendanaan yang dihasilkan dan tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, maka secara tidak langsung profitabilitas dan kebijakan pendanaan belum mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Purwaningtyas dan Abbas (2021), melakukan penelitian untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods industry* yang terdaftar di bursa efek indonesia 2017-2018. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik analisis regresi data panel. Hasil penelitian yang diperoleh adalah profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rahmasari,dkk (2019), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2017. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur, analisis outer model, analisis inner model dan uji hipotesis dengan bantuan *SmartPLS* 3.2.8. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pengaruh

tidak langsung menunjukkan variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Mudjanah (2020), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Apabila rasio *leverage* tinggi maka akan memperbesar resiko perusahaan, sehingga investor kurang percaya dan tidak berani mengambil resiko besar yang merugikan mereka. Menurunnya minat dan kepercayaan investor akan menurunkan nilai perusahaan. kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset perusahaan dan resiko bisnisnya.

Rosida dan Sundari (2021), melakukan penelitian untuk menguji pengaruh *good corporate governance* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2019. Teknik analisis yang digunakan menggunakan bantuan SEM-PLS dengan menggunakan program WarpPLS 7.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat

memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tingginya rasio profitabilitas perusahaan akan mencerminkan keberhasilan perusahaan dan menjadi ketertarikan sendiri dimata investor sehingga membuat investor meningkatkan permintaan sahamnya.

Wonggo, dkk (2016), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage* dan harga saham terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan LQ-45 di bursa efek indonesia periode 2009–2013. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas dan *Leverage* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Hairudin, dkk (2020), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2016. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu teknik analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bukti bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi profitabilitas memiliki efek negatif terhadap kebijakan dividen, dan kebijakan dividen tidak dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Hamdan (2020) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, *leverage*, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2018. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan, maka semakin rendah dividen yang dibagikan. Profitabilitas tidak

berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya tinggi rendahnya profitabilitas tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Setyowati,dkk (2018), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di bei periode 2012-2016. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen bukan merupakan variabel yang memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.

Bawamenewi dan Afriyeni (2019), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas bukan faktor penentu kebijakan pembagian dividen suatu perusahaan. Perusahaan yang berkomitmen untuk membagikan dividen secara teratur tidak dipengaruhi dari besar kecilnya keuntungan yang diperoleh. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi tingkat *leverage* ini maka semakin besar pula resiko yang dihadapi dan semakin besar *return* yang diharapkan.

Krisardiyansah (2020), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen

pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Feriani (2017), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2015. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Uji *path analysis* diketahui kebijakan dividen tidak terbukti dapat dijadikan variabel *intervening* karena pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan lebih besar dari pengaruh tidak langsung melalui kebijakan dividen.

Monika dan Sudjarni (2018), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan rasio utang yang tinggi mempengaruhi rendahnya profit yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Perusahaan dengan beban utang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah.

Astuti dan Yadnya (2019), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Data dianalisis dengan teknik analisis jalur serta uji Sobel. Hasil analisis menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pada model kedua, hasil menunjukkan profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan hasil uji Sobel, ditemukan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Semakin besar laba memungkinkan perusahaan meningkatkan rasio pembayaran dividennya.

Ningsih dan Pratiwi Dewi (2021), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui *dividend policy* pada perusahaan *Food and Beverages* di BEI. Analisis data menggunakan teknik *path analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui mediasi kebijakan dividen. Semakin meningkat penggunaan laba maka akan meningkatkan ketersediaan dana yang dapat dipergunakan perusahaan dalam operasional usaha. Hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Kontrasnya, peningkatan proporsi penggunaan hutang sampai pada batas tertentu, akan semakin memperbesar pengurangan proporsi laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui

mediasi kebijakan dividen. Semakin meningkat besaran laba yang dihasilkan perusahaan akan sebanding dengan peningkatan proporsi pembagian dividen perusahaan. Dengan peningkatan ini maka pasar akan merespon positif atas kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat.

Wulandari dan Wiksuana (2017), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* dalam memoderasi pengaruh profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Teknik analisis yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Penelitian ini menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Setiawati (2020), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervensi pada indeks BEI 30 yang tercantum di bursa efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan yaitu teknik analisis *SmartPLS 3.0*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Hal ini berarti jika *leverage* mengalami peningkatan yang dimediasi kebijakan dividen maka nilai perusahaan akan tetap konstan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Hal ini berarti jika profitabilitas

mengalami peningkatan melalui kebijakan dividen maka nilai perusahaan akan tetap konstan.

Ratnasari dan Purnawati (2019), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Teknik analisis yang digunakan yaitu teknik analisis regresi linear berganda dan uji parsial. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Para investor lebih menyukai *income* dalam bentuk dividen dibandingkan dengan dalam bentuk *capital gain*, kenyataannya sebagian besar investor menghadapi biaya transaksi ketika mereka menjual saham, sehingga investor yang mencari aliran dana yang stabil secara logis akan memilih perusahaan yang membayarkan dividen secara rutin. Pada penelitian ini *leverage* dinyatakan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besarnya hutang yang dimiliki perusahaan.

Hasana,dkk (2017), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa *leverage* dapat mengukur besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Semakin rendah *leverage* maka akan

semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya, sehingga rasio pembayaran dividen akan semakin tinggi.

Rahmawati dan Rinofah (2021), melakukan penelitian 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 Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dan uji sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Sukirno (2019), melakukan penelitian untuk mengetahui peran mediasi kebijakan dividen pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan BUMN yang *listing* periode 2014-2018. Teknik yang digunakan yaitu teknik analisis regresi sederhana dan uji sobel. Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Investor lebih terpengaruh secara langsung oleh tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi dalam keputusan investasinya daripada melalui perantara atau mediasi kebijakan dividen.

Erawati dan Dete (2020), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan dividen

sebagai mediasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan yaitu teknik analisis regresi linier berganda dan teknik analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rosmawati (2020), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik *path analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh langsung *Leverage* terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* melalui kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang telah dijabarkan sebelumnya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan dan persamaan dari hasil penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh peneliti tentunya terdapat perbedaan dengan penelitian sebelumnya. Perbedaan penelitian yang dilakukan peneliti yaitu berada pada variabel bebas, lokasi penelitian dan tahun penelitian yang berbeda-beda. Persamaan penelitian dengan penelitian sebelumnya adalah variabel penelitian yang menggunakan variabel profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.