

---

**PERAN KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM MEMEDIASI RASIO  
KEUANGAN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERKEBUNAN  
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2021**

**Vianny Simamora<sup>✉</sup>, Jeudi A. T. P. Sianturi, Saur Melianna**

Program Studi Manajemen, Universitas Methodist Indonesia, Medan, Indonesia

Email: [viannysimamora1@gmail.com](mailto:viannysimamora1@gmail.com)

**ABSTRAK**

*Penelitian ini bertujuan untuk menguji seberapa besar Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Rasio Keuangan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2021. Variabel independen (X) yaitu: Profitabilitas diproksikan dengan Return On Assets (ROA), Aktivitas diproksikan dengan Total Assets Turnover (TAT), Keputusan Investasi diproksikan dengan Total Assets Growth (TAG), Variabel dependen (Y): Nilai Perusahaan diproksikan dengan Price to Book Value (PBV) dan variabel mediasi (Z): Kebijakan Dividen diproksikan dengan Dividend Payout Rasio (DPR). Penetapan sampel dalam penelitian adalah dengan teknik purposive sampling diperoleh 7 perusahaan dengan 7 tahun pengamatan dan data didapatkan dari laporan keuangan tahunan pada perusahaan perkebunan di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah software WarpPLS versi 8.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap PBV, TAT berpengaruh positif terhadap PBV, ROA berpengaruh positif terhadap DPR, TAT berpengaruh positif terhadap DPR, DPR mampu memediasi ROA terhadap PBV, DPR mampu memediasi TAT terhadap PBV, TAG berpengaruh positif terhadap PBV, TAG berpengaruh positif terhadap DPR, DPR mampu memediasi TAG terhadap PBV, dan DPR berpengaruh positif terhadap PBV.*

***Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Aktivitas, Keputusan Investasi, Nilai Perusahaan.***

---

**PENDAHULUAN**

Nilai perusahaan mencerminkan keadaan dari pencapaian suatu perusahaan selama proses beroperasinya. Meningkatnya nilai perusahaan menjadi suatu prestasi yang menggambarkan tingkat kemakmuran pemegang saham. Selain itu, nilai perusahaan dapat diartikan dengan nilai pasar dari saham. Dengan kata lain, nilai saham yang tinggi dapat juga mencerminkan tingginya nilai perusahaan, dan sebaliknya (Puspitaningtyas, 2017). Pengukuran nilai perusahaan memberikan informasi berkaitan dengan ketertarikan investor untuk berinvestasi dalam saham perusahaan. Pengukuran ini mencerminkan bagaimana saham perusahaan dinilai oleh investor. Semakin tinggi nilai perusahaan maka mengindikasikan perusahaan

tersebut dinilai memiliki kinerja yang baik. Beberapa faktor-faktor (profitabilitas, aktivitas, dan keputusan investasi) yang telah peneliti jabarkan, terkait pengaruhnya terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa faktor-faktor tersebut berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun salah satu dari faktor-faktor tersebut, yaitu profitabilitas ternyata memperlihatkan adanya suatu ketidakkonsistenan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan melalui fenomena bisnis yang dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 1.** Tren Rasio Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Variabel	Tahun						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Rasio Profitabilitas	7.09	3.96	5.94	1.59	1.63	6.65	3.95
Nilai Perusahaan	2.00	1.47	1.60	1.21	0.87	1.02	0.97

Berdasarkan tabel di atas, terlihat bahwa ketika profitabilitas yang diprosikan oleh ROA meningkat, ternyata tidak diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Demikian juga, ketika profitabilitas menurun, nilai perusahaan justru meningkat. Fenomena ini juga didukung oleh adanya kesenjangan penelitian, dimana ada peneliti sebelumnya (Aditya et al., 2020) menyatakan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara di sisi yang lain, ada peneliti sebelumnya (Mercyana C, 2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Adanya perbedaan tersebut memberikan gambaran bahwa hubungan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan bukanlah suatu hubungan yang sederhana. Dengan kata lain, hubungan/pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan memerlukan suatu variabel mediasi. Dalam mengatasi ketidakkonsistenan ini maka peneliti mengusulkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel pemediasi untuk pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor perkebunan.

### Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka peneliti memiliki tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- Untuk mengetahui pengaruh ROA dan TAT terhadap PBV.
- Untuk mengetahui pengaruh ROA dan TAT terhadap DPR.
- Untuk mengetahui pengaruh DPR mampu memediasi pengaruh ROA dan TAT terhadap PBV.
- Untuk mengetahui pengaruh TAG terhadap PBV.
- Untuk mengetahui pengaruh TAG terhadap DPR.

- f. Untuk mengetahui pengaruh DPR mampu memediasi pengaruh TAG terhadap PBV.
- g. Untuk mengetahui pengaruh DPR terhadap PBV.

## **KAJIAN PUSTAKA DAN KAJIAN HIPOTESIS**

### **Signaling Theory**

Teori signalling menjelaskan sebuah sinyal yang diberikan dari pihak manajemen untuk menyampaikan informasi tentang rasio keuangan yang ada di laporan keuangan yang digunakan untuk pengambilan keputusan oleh pihak eksternal yang dikemukakan oleh (Spence, 1973).

### **Teori Kebijakan Dividen**

Terdapat tiga teori mengenai kebijakan dividen yang melihat bagaimana besar kecilnya dividend payout ratio terhadap harga pasar saham, antara lain (Sudana, 2011:192):

#### 1. Dividend Irrelevance Theory

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham atau pun nilai perusahaan.

#### 2. Bird In the Hand Theory

Teori yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner ini mengatakan bahwa kebijakan dividen akan berpengaruh terhadap harga saham.

#### 3. Tax Preference Theory

Kebijakan dividen menurut teori ini mempunyai pengaruh yang negatif terhadap harga pasar saham suatu perusahaan. Apabila perusahaan membagikan dividennya semakin besar maka akan merendahkan harga pasar saham perusahaan itu sendiri.

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Dasuha (2016:12) “nilai perusahaan merupakan suatu keadaan tertentu yang diperoleh suatu perusahaan setelah suatu rangkaian aktivitas yaitu sejak berdirinya perusahaan sampai saat ini setelah beberapa tahun melaksanakan aktivitas, yang mencerminkan kepercayaan perusahaan kepada masyarakat”. Rumus yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar persaham}}{\text{Nilai buku}}$$

### **Rasio Profitabilitas**

Kasmir (2018:196) mengemukakan bahwa, “rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.” Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan Return On Asset.

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

### Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2016:172) rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki. Rasio aktivitas juga digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Rumus yang digunakan dalam mengukur rasio aktivitas adalah:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

### Keputusan Investasi

Keputusan investasi menurut Sutrisno (2013:5) adalah “masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi sangat penting bagi sebuah perusahaan karena berpengaruh terhadap pencapaian visi dan misi perusahaan”. Rumus yang digunakan dalam mengukur keputusan investasi adalah:

$$\text{Total Asset Growth} = \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t-1)}}{\text{Total Asset (t)}}$$

### Kebijakan Dividen

Menurut Gitman dan Zutter (2012:577), Dividend Payout Ratio adalah rasio yang menunjukkan persentase setiap laba yang diperoleh perusahaan untuk di distribusikan kepada pemilik saham dalam bentuk uang tunai. Adapun Rumus dari DPR (Dividend Payout Ratio) sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

### Pengembangan Hipotesis

#### 1.a Pengaruh ROA Terhadap PBV

Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi.

#### H.1.a ROA berpengaruh positif terhadap PBV

1.b Pengaruh TAT Terhadap PBV

Total Asset Turnover (TAT) menggambarkan efektivitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Semakin tinggi rasio aktivitas maka semakin baik nilai perusahaan.

**H.1.b TAT berpengaruh positif terhadap PBV**

2.a. Pengaruh ROA Terhadap DPR

Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2021) dan Yenitasari (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain didukung oleh teori kebijakan dividen, juga berdasarkan kajian teoretis dan hasil empiris tersebut.

**H.2.a ROA berpengaruh positif terhadap DPR**

2.b. Pengaruh TAT Terhadap DPR

Rasio aktivitas pada penelitian ini diukur dengan total assets turnover, semakin tinggi total asset turnover maka semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menciptakan penjualan dan semakin rendah total asset turnover maka menunjukkan perusahaan yang memiliki kelebihan kapasitas aset tetap namun tidak dimanfaatkan dengan maksimal.

**H.2.b TAT berpengaruh positif terhadap DPR**

3.a DPR Memediasi Pengaruh ROA terhadap PBV

Pembayaran dividen yang optimal mencerminkan adanya profitabilitas di masa yang akan datang (Bhattacharya, 1979). Pernyataan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang dapat menjaga atau meningkatkan labanya dapat dipandang sebagai suatu sinyal yang positif oleh investor karena merefleksikan kinerja keuangan yang baik di masa yang akan datang.

**H.3.a DPR memediasi pengaruh ROA terhadap PBV**

3.b DPR Memediasi Pengaruh TAT Terhadap PBV

Kebijakan pembayaran dividen merupakan salah satu keputusan penting yang dilakukan oleh perusahaan, karena berkaitan dengan rencana investasi perusahaan di masa yang akan datang. Rencana investasi yang dimaksudkan mengenai jumlah laba bersih yang akan dibagikan sebagai

dividen dan jumlah laba bersih yang akan diinvestasikan kembali dalam bentuk laba ditahan.

### **H.3.b DPR memediasi pengaruh TAT terhadap PBV**

#### 4. Pengaruh TAG Terhadap PBV

Berdasarkan teori sinyal yang menyatakan bahwa keputusan investasi dapat memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan aset perusahaan di masa yang akan datang. Dengan demikian, keputusan investasi yang tepat akan dapat menghasilkan kinerja yang optimal. Dalam hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi modal yang diinvestasikan di suatu perusahaan dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

### **H.4 TAG berpengaruh positif terhadap PBV**

#### 5. Pengaruh TAG Terhadap DPR

Nadhiroh (2013) melakukan penelitian mengenai studi empiris keputusan-keputusan dividen, investasi, dan pendanaan eksternal pada perusahaan-perusahaan Indonesia yang go public di Bursa Efek Indonesia menghasilkan kesimpulan yaitu keputusan investasi dan keputusan pendanaan eksternal memiliki hubungan sebab akibat dua arah yang negatif. Penelitian Sartini & Ida (2014) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **H.5 TAG berpengaruh positif terhadap DPR**

#### 6. DPR Memediasi Pengaruh TAG Terhadap PBV

Setiap keputusan investasi dan pembiayaan tersebut akan mempengaruhi tingkat, penetapan waktu, risiko arus kas perusahaan, dan harga saham perusahaan, sehingga manajer harus membuat keputusan investasi dan pembiayaan yang dirancang untuk memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). Penelitian yang dilakukan oleh Suartawan & Yasa (2016), menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

### **H.6 DPR memediasi pengaruh TAG terhadap PBV**

#### 7. Pengaruh DPR Terhadap PBV

Pembagian dividen kepada investor akan memberikan sinyal yang positif bagi pasar karena berarti menyiratkan adanya peningkatan kinerja manajer

yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain didukung teori signaling dan didukung oleh penelitian sebelumnya Sartini & Ida (2014) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### H.7 DPR berpengaruh positif terhadap PBV

#### METODOLOGI PENELITIAN

##### Jenis Penelitian

Penelitian ini bersifat kuantitatif dan menggunakan teknik Purposive Sampling untuk memilih sampel. Ditemukan 8 perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2015-2021 yang telah memenuhi kriteria sebagai sampel

**Tabel 2.** Defenisi Operasionalisasi Variabel

Variabel	Proksi
Profitabilitas(X <sub>1</sub> )	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$
Aktivitas (X <sub>2</sub> )	$TAT = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$
Keputusan Investasi(X <sub>3</sub> )	$TAG = \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t-1)}}{\text{Total Asset (t)}}$
Kebijakan Dividen(Z)	$DPR = \frac{\text{Cash Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$
Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku}}$

##### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan SEM-PLS dengan software Warp PLS 8.0 dalam menganalisis data. Mengacu terhadap model empirisnya, maka model persamaannya dapat ditentukan sebagai berikut.

$$DPR_{it} = \alpha_2 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 TAT_{it} + \beta_3 TAG_{it} + \beta_4 PBV_{it} + e \dots \dots \dots (1)$$

#### HASIL PENELITIAN

Pengujian data yang dilakukan dengan menggunakan SEM-PLS seperti yang telah dijelaskan sebelumnya diatas, memberikan goodness of fit (GoF) seperti berikut:

**Tabel 3.** Godness of Fit

Kriteria	Parameter
Average Path Coefficient (APC)	P=0.002
Average R-squared (ARS)	P<0.001
Average Adjusted RSquared (AARS)	P<0.001
Average Block VIF (AVIF)	1.023
Average Full Collinearity VIF (AFVIF)	1.110

Kriteria	Parameter
<i>Tenenhaus GoF (GoF)</i>	0.643
<i>Sympson's Paradox Ratio (SPR)</i>	1.000
<i>R-Squared Contribution Ratio (RSCR)</i>	1.000
<i>Statistical Suppression Ratio (SSR)</i>	1.000

Berdasarkan tabel 3. diatas dapat disimpulkan bahwa data tersebut memiliki fit yang baik dimana, p-value APC = 0.002, p-value ARS dan AARS <0.001. Selain itu, nilai AVIF dan AFVIF yang didapatkan yaitu <3.3 yang berarti menunjukkan tidak adanya masalah multikolinieritas antar variabel eksogen. Perolehan GoF yang didapati yaitu  $0.643 \geq 0.36$  tergolong dalam kategori kuat. Demikian pula dengan SPR, RSCR dan SSR yang menunjukkan tidak terjadinya masalah kausalitas dalam model karena memiliki p-value= 1 dan termasuk kategori ideal (Latan & Ghozali, 2017).

**Tabel 4.** Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q-Square

	ROA	TAT	TAG	PBV	DPR
Full Collin. VIF	1.160	1.080	1.090	2.350	2.232
Adj. R-squared				0.692	0.232
Q-squared				0.715	0.316

Sumber: Data diolah penulis (2023)

Berdasarkan tabel 4.2, di atas, tampak nilai Full Collinearity VIF untuk masing-masing variabel konstruk lebih kecil dari 3,3. Hal ini menggambarkan bahwa model tersebut bebas dari masalah kolinearitas vertikal, lateral dan common bias. Nilai Adjusted R-squared untuk variasi yang mempengaruhi PBV diperoleh 0.692 yang berarti bahwa pengaruh dari ROA, TAT, dan TAG terhadap DPR adalah sebesar 69.2%. Nilai Adjusted R-squared untuk variasi yang mempengaruhi DPR diperoleh 0.232 yang berarti bahwa pengaruh dari variasi ROA, TAT dan TAG terhadap PBV adalah sebesar 23,2 %. Selanjutnya untuk nilai q-squared yang diperoleh yaitu sebesar 0.715, yang didapat dari PBV menunjukkan bahwa model memiliki predictive relevance yang kuat. Begitu pula dengan q-squared predictive relevance yang diperoleh PBV yaitu 0,316 juga menunjukkan kategori menengah.

**Tabel 5.** Uji Effect Size dan VIF

Keterangan	Effect Size	VIF
ROA → PBV	0.083	1.302
TAT → PBV	0.099	1.043
TAG → PBV	0.037	1.053
ROA → DPR	0.186	1.232
TAT → DPR	0.086	1.188
TAG → DPR	0.007	1.042
DPR → PBV	0.499	1.334

Sumber: Data diolah penulis (2023)

Mengacu pada tabel 4.3 yang menunjukkan nilai effect size untuk variabel ROA terhadap PBV yaitu 0,083 ( $\geq 0.02$ ) menunjukkan bahwa ROA menunjukkan bahwa memiliki effect size yang kecil. Kemudian nilai effect size untuk TAT terhadap PBV yaitu 0,099 ( $\geq 0.02$ ) menunjukkan bahwa ROA digolongkan dalam kategori kecil variabel TAG menunjukkan nilai 0.037 ( $\geq 0.02$ ) yang digolongkan dalam kategori kecil. Nilai effect size untuk ROA terhadap DPR dalam kategori lemah yaitu sebesar 0.186 ( $\geq 0.15$ ) dan Nilai effect size TAT terhadap DPR dalam kategori kecil yaitu sebesar 0.086 ( $\geq 0.02$ ) DPR terhadap PBV yaitu 0,499 ( $\geq 0,35$ ) yang berarti dalam kategori kuat dan berperan penting. Ditinjau dari segi output nilai VIF (Variance Infaltions Factors) yang dihasilkan dari keseluruhan variabel penelitian ini, berada di bawah 3,3 menunjukkan bahwa semua variabel penelitian ini, telah memenuhi kriteria yang menandakan tidak adanya masalah kolinieritas vertikal dalam model.

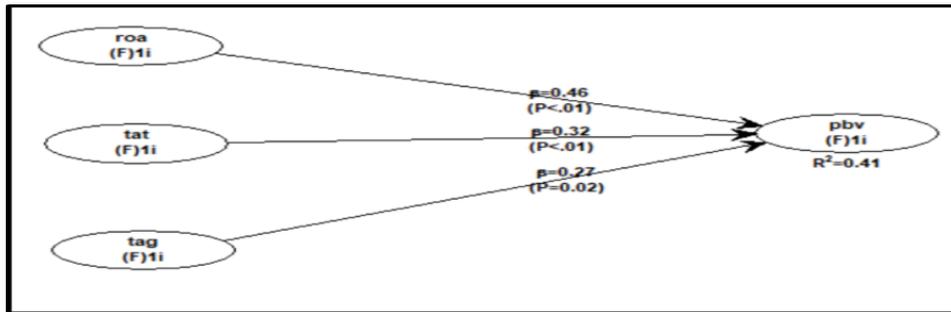
### Pengujian Mediasi

Pengujian mediasi yang dilakukan dalam rangka menguji beberapa hipotesis dalam penelitian ini, dapat menggunakan pendekatan dua langkah. Seperti yang telah dijabarkan sebelumnya pada bab 3 berikut ini akan dilakukan pengujian kebijakan dividen (DPR) sebagai pemediasi untuk pengaruh ROA, TAT, TAG terhadap PBV. Tahapan pengujian mediasi berdasarkan pendekatan dua langkah ini juga terdiri dari dua tahapan sesuai dengan nama metodenya. Adapun prosedur dua langkah tersebut, yaitu: **Pertama**, melakukan estimasi pengaruh langsung dari variabel eksogen (ROA, TAT, TAG) terhadap variabel endogen (Price to Book Value). yang dinyatakan sebagai jalur c. Jika langkah ini telah dilakukan maka akan memperoleh hasil estimasi direct effect. Seluruh hasil estimasi direct effect ternyata menunjukkan seluruh variabel signifikan. Dengan demikian, uji mediasi dapat dilanjutkan pada tahap yang **kedua**, yaitu melakukan estimasi pengaruh tidak langsung secara bersama-sama (simultan) dengan menggunakan model triangle dari PLS SEM, yaitu  $X \rightarrow Y$  (path c’),  $X \rightarrow M$  (path a’), dan  $M \rightarrow Y$  (path b). Adapun hasil indirect effect-nya untuk model  $X \rightarrow Y$  (path c’), dari variabel ROA, TAT, TAG terhadap PBV, bisa dilihat pada tabel 4.4. Selanjutnya, hasil dari model  $X \rightarrow M$  (path a) dan  $M \rightarrow Y$  (path a) dan  $M \rightarrow Y$  (path b) untuk ROA, TAT, TAG bisa diperhatikan pada gambar 1.

**Tabel 6.** Pengaruh langsung ROA, TAT, TAG terhadap PBV

<i>Description Path</i>	<i>Path Coefficient</i>	<i>P-Value</i>
ROA $\rightarrow$ PBV	0.46	<0.01
TAT $\rightarrow$ PBV	0.32	<0.01
TAG $\rightarrow$ PBV	0.27	0.02

Sumber: Warp PLS 8.0 (2023)



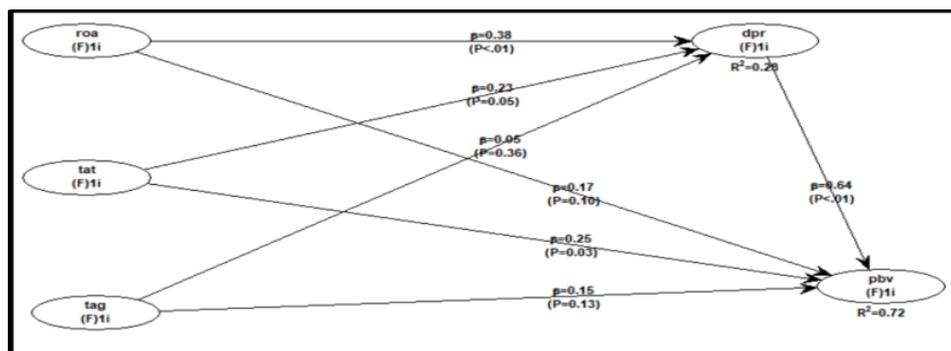
**Gambar 1.** Pengaruh langsung ROA, TAT, TAG terhadap PBV

Pada gambar 1 tersebut terlihat p-value untuk ROA → DPR (jalur a) adalah signifikan pada tingkat 1% ( $p < 0.01$ ), demikian juga p-value untuk DPR → PBV (jalur b) adalah signifikan pada tingkat 1% ( $p < 0.01$ ), selanjutnya p-value untuk TAT → DPR (jalur a) adalah signifikan (0.05), sedangkan p-value untuk DPR → PBV (jalur b) adalah signifikan pada tingkat 1% ( $p < 0.01$ ). Dan juga TAG → DPR adalah tidak signifikan pada tingkat (0.13). Berpijak pada penjelasan di atas maka memberi kesimpulan bahwa variabel eksogen yang dapat dimediasi oleh DPR terhadap PBV, yaitu ROA dan TAT.

**Tabel 7.** Pengaruh Tidak Langsung dari ROA, TAT, TAG terhadap PBV melalui DPR

Hubungan Variabel	Koefisien	P-Value	Signifikan/tidak Signifikan
ROA → DPR → PBV	0.17	0.10	Signifikan
TAT → DPR → PBV	0.25	0.03	Signifikan
TAG → DPR → PBV	0.15	0.13	Tidak Signifikan

Sumber: Warp PLS 8.0 (2023)



**Gambar 2.** Pengaruh Tidak Langsung dari ROA, TAT, TAG terhadap PBV melalui DPR

Berlandaskan output estimasi dari tabel 7 di atas terlihat bahwa ROA, TAT, TAG terhadap PBV melalui DPR. Selanjutnya, setelah kedua langkah di atas terpenuhi kondisinya maka dapat dilanjutkan pada penarikan kesimpulan mengenai mediasi, yaitu i) Apabila koefisien path c” dari hasil estimasi langkah (2) tetap

signifikan dan tidak berubah ( $c''=c$ ) maka hipotesis mediasi tidak didukung, ii) Jika koefisien jalur  $c''$  nilainya turun ( $c''<c$ ) tetapi tetap signifikan maka bentuk mediasi adalah mediasi Sebagian (partial mediation), iii) Jika koefisien jalur  $c''$  nilainya turun ( $c''<c$ ) dan menjadi tidak signifikan maka mediasinya berbentuk mediasi penuh (full mediation).

Mengacu pada prosedur pengambilan kesimpulan tentang mediasi seperti tersebut di atas maka diperoleh hasil bahwa DPR dapat memediasi pengaruh ROA TAT terhadap PBV. Mengenai bentuk mediasi yang terjadi di atas: 1) Pengaruh ROA terhadap PBV yang dimediasi oleh DPR tergolong partial mediation; 2) Pengaruh TAT terhadap PBV yang dimediasi oleh DPR tergolong partial mediation.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka kesimpulan dalam penelitian ini sebagai berikut.

1. Rasio Profitabilitas merupakan faktor yang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi akan menimbulkan daya tarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.
2. Rasio Aktivitas merupakan faktor yang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021, kontribusi yang digolongkan dalam kategori lemah. Penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Semakin tinggi rasio aktivitas maka semakin baik nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan aset perusahaan dengan efisien sehingga hasil dari kegiatan aktivitas yang sudah dicapai oleh perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Rasio Profitabilitas merupakan faktor yang berpengaruh secara signifikan terhadap terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021. Penelitian ini diukur menggunakan return on asset, semakin tinggi return on asset maka semakin tinggi pula jumlah dividen yang dibagi perusahaan. Perusahaan dengan kemampuan memperoleh laba yang tinggi dianggap mampu untuk membayar dividen. Jika laba yang diperoleh perusahaan dalam keadaan yang relatif stabil, maka aliran kas di periode yang akan datang mudah untuk diprediksi.
4. Rasio Aktivitas merupakan faktor yang berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di

---

Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021 menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki guna untuk mendukung aktivitas perusahaan. Perusahaan dengan aktivitas yang baik akan mampu menggunakan aset yang dimiliki secara optimal yang akan meningkatkan penjualan.

5. Kebijakan dividen yang diduga mampu memediasi secara partial pengaruh profitalitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2021. Menunjukkan penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan dapat menjaga atau meningkatkan labanya dapat dipandang sebagai suatu sinyal yang positif oleh investor karena merefleksikan kinerja keuangan yang baik dimasa yang akan datang.
6. Kebijakan Dividen yang diduga mampu memediasi secara partial pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2021. Penelitian ini menunjukkan adanya pemberian dividen maka perusahaan dianggap telah memenuhi kewajiban kepada investor. Jika dividen diberikan perusahaan tinggi maka dianggap perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik.
7. Rasio Keputusan Investasi merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2021 namun menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan. Kontribusi yang diberikan oleh keputusan investasi tidak cukup kuat. Hal ini disebabkan perputaran aset kurang maksimal. Sehingga memperoleh hasil penjualan yang maksimal dengan kata lain perusahaan memberikan sinyal yang positif bagi pasar untuk memperoleh laba yang tinggi.
8. Rasio Keputusan Investasi merupakan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menunjukkan adanya hubungan antar keputusan investasi dan keputusan pembiayaan, menemukan bahwa dalam kondisi ketidakpastian yang rendah, terdapat hubungan positif antara keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Keputusan investasi dan keputusan pendanaan memiliki sebab akibat dua arah yang negatif.
9. Kebijakan Dividen mampu memediasi pengaruh secara full keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2021. Penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dilakukan secara efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
10. Rasio kebijakan dividen merupakan faktor yang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2021. Menunjukkan penelitian ini membagikan dividen kepada investor memberikan sinyal yang positif bagi pasar karena menyiratkan adanya peningkatan kinerja manajer berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

## Saran

Berdasarkan kelemahan penelitian di atas, peneliti menyarankan beberapa hal sebagai berikut.

1. Bagi perusahaan sub sektor perkebunan agar dapat memperhatikan laba bersih, aset, harga saham perusahaan dan laba per lembar saham yang akan dibagikan kepada investor secara efisien sehingga dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan.
2. Bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya menambahkan populasi, sampel dan menggunakan tahun terbaru yang lebih banyak lagi, dan tidak hanya terdiri dari sektor Perkebunan saja agar pada penelitian selanjutnya dapat menggambarkan bahwa terdapat pengaruh ROA, TAT, TAG, DPR terhadap nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aditya et al (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 9(2).
- Brigham, E. F. & Houston, J.F. (2018). *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat.
- Gitman, L.J. & Zutter, C.J. (2012). *Principles of Managerial Finance*. 13e. Boston: Pearson.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Kedelapan. Jakarta: PT. Rajawali Pers.
- Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. (2014). Pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 8(2), 81-90.
- Spence, M., (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87: 355-374.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen keuangan perusahaan teori dan praktik*. Jakarta: ERLANGGA.
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia
- Wulandari, Ayu. 2021. Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2015-2019). *Skripsi*, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta.