

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di IDX30 Periode 2017-2024)

Winna Wihelmina ^{1*}, Bambang Mahmudi ²

^{1,2} Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Indonesia

* winawihelmina32@gmail.com

Abstract

Urgensi penelitian ini yaitu memahami pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dapat membantu investor dan manajemen dalam pengambilan keputusan strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara lebih mendalam pengaruh profitabilitas yang diproksi dengan Return on Assets (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV) dengan kebijakan dividen yang diproksi oleh Dividend Payout Ratio (DPR) sebagai variabel intervening. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX30 selama periode observasi tahun 2017 hingga 2024. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis jalur (path analysis) yang dapat menggambarkan baik pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung antar variabel. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap PBV, ROA juga berpengaruh positif terhadap DPR, serta DPR terbukti berpengaruh positif terhadap PBV. Lebih lanjut, DPR terbukti memediasi pengaruh ROA terhadap PBV. Temuan ini memperkuat signaling theory yang menyatakan profitabilitas yang tinggi memberi sinyal positif kepada investor terutama bila disertai dengan kebijakan dividen yang stabil. Penelitian ini juga memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan dalam menetapkan strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Keywords: *Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dividend Payout Ratio, Price to Book Value, Return on Assets*

Pendahuluan

Industri baik industri besar maupun kecil mengantongi strategi perencanaan yang dirancang sebaik mungkin oleh manajemen dalam sebuah keputusan untuk keberlangsungan hidup usahanya dan dengan menjaga kestabilan perusahaan, agar perusahaan terus tumbuh dan berkembang maka perusahaan memerlukan modal tidak hanya uang dari pemilik perusahaan tetapi memerlukan modal dari investor oleh sebab itu kondisi perusahaan dilihat dari nilai perusahaan yang tercermin dari nilai perusahaannya dan kualitas perusahaan dilihat dari profitabilitas dalam menggunakan asset untuk memperoleh laba dari sebuah perusahaan dapat menjadi tolak ukur investor untuk menanamkan modalnya karena investor pun pastinya ingin memperoleh keuntungan. Studi ini menggunakan perusahaan IDX30 yang tercatat di idx karena saham IDX30 merupakan hasil seleksi dari indeks LQ45 yang mempunyai indeks kinerja cukup handal untuk menaksir kinerja 30 saham dengan likuiditas tinggi, dan kapitalisasi pasar yang besar didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Pada tahun 2019 Indeks IDX30 bergerak di angka 542,58 poin atau menguat 0,22%, sedangkan, sepanjang tahun berjalan, pergerakannya cukup stabil dengan membukukan kenaikan 0,34% sejak awal tahun.

<https://doi.org/10.30605/jss.6.1.2026.970>

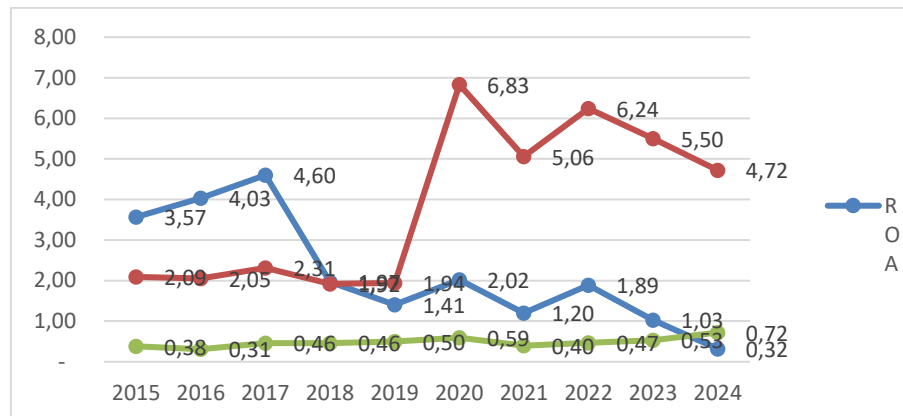
Studi ini kebijakan dividen digunakan sebagai variabel intervening antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena perusahaan memperhatikan investor dari nilai perusahaan yang tercapai dengan maksimal secara tidak langsung berkaitan dengan penilaian investor terhadap situasi keuangan perusahaan sehingga kebijakandividen sangat urgen bagi investor untuk pemenuhan harapannya agar pertumbuhan perusahaan tidak terhambat. Maka tujuan dari studi ini adalah untuk menelusuri perbedaan dengan peneliti sebelumnya dan membuktikan apakah benar profitabilitas berpengaruh terhadap nilai. Variabel intervening yang juga disebut sebagai variabel penghubung, mempengaruhi relasi antara variabel bebas dan terikat dengan cara yang tidak dapat dikaji atau diukur (Sugiyono, 2019). Untuk mencegah variabel independen memberikan dampak langsung pada variabel dependen, variabel ini berfungsi sebagai mediator antara keduanya. Kebijakan Dividen adalah variable intervening dalam penelitian ini. Pengukuran nilai perusahaan salah satunya dapat menggunakan *Price Book Value* (PBV) (Salsabila & Mardiana, 2025). *Price Book Value* (PBV) merupakan pengukuran pasar tentang harga suatu perusahaan berdasarkan nilai bukunya (Sirait et al., 2021).

Alasan menggunakan *Price Book Value* (PBV) sebagai tolak ukur untuk menilai perusahaan dikarenakan *Price Book Value* (PBV) mampu menilai kemampuan perusahaan mengoptimalkan nilai perusahaan dari modal yang ditanam, mudah diukur dan difahami, merupakan indikator yang diterima secara luas untuk nilai perusahaan (Syahputra & Idawati, 2024). *Price Book Value* (PBV) memiliki beberapa keunggulan diantaranya nilai buku sebagai ukuran yang stabil dan sederhana, pembandingan antara perusahaan sejenis untuk mengindikasi nilai perusahaan, serta memberikan gambaran potensi perubahan nilai perusahaan (Indasyah & Syarif, 2024). Dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang valuasi perusahaan, dapat membantu calon investor mengenali potensi keuntungan dan risiko investasi pada suatu saham, dapat digunakan untuk penilaian terhadap industri atau sektor tertentu dengan membandingkan PBV suatu perusahaan dengan rata-rata industri atau sektor dan terakhir dapat membantu investor dalam membuat keputusan yang lebih bijaksana (Saddam et al., 2021).

Rasio yang dikenal sebagai *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung laba bersih atau keuntungan yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah dana yang termasuk dalam total aset, *Return On Assets* (ROA) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meraih keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki (Sanjaya et al., 2019). Dalam penelitian ini kebijakan dividen digunakan sebagai variabel intervening antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena perusahaan memperhatikan investor dari nilai perusahaan yang tercapai dengan maksimal secara tidak langsung berkaitan dengan penilaian investor terhadap kondisi keuangan perusahaan (Wijaya, 2019). Kebijakan Dividen diukur dengan DPR tidak berdampak terhadap Nilai Perusahaan bagitupula dengan Profitabilitas dengan menggunakan ROA tidak berdampak kepada nilai perusahaan (Rismanty et al., 2022). Alasan menggunakan DPR DPR, atau rasio pembayaran dividen, merupakan indikator yang umum digunakan perusahaan (Mujaddid & Edy, 2023).

Jika dilihat gambar 1 bahwa terjadi fluktuasi pada DPR sedangkan ROA dan PBV mengalami trend penurunan. Terlihat bahwa perolehan profitabilitas yang di proksikan oleh ROA diikuti dengan nilai PBV yang merupakan proksi nilai perusahaan. Ini sesuai dengan teori signaling yang mengatakan bahwa profitabilitas perusahaan menjadi sinyal yang ditangkap pemegang saham pada nilai perusahaan. Dapat dikatakan bahwa data dari tabel menunjukkan peningkatan atau penurunan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh peningkatan atau penurunan dari laba yang dihasilkan perusahaan. Fenomena bisnis yang ada memperlihatkan bahwa terdapat permasalahan pada profitabilitas dan nilai perusahaan yang ditandai dengan penurunan ROA dan PBV. Penelitian terdahulu menyebutkan bahwa *teori signaling* memprediksi profitabilitas dengan

nilai perusahaan memiliki hubungan yang positif (Lutfi, 2022). Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian sebelumnya (Hidayat & Khotimah, 2024 ; Amin & Saleh, 2022 ;). Oleh karena itu, teori sinyal profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan (Limbong et al., 2024). Fenomena bisnis pada nilai perusahaan terendah optimisme investor yang selektif, dengan tetap mempertimbangkan risiko ketidakpastian ekonomi makro, geopolitik, dan transisi energi. Selanjutnya fenomena bisnis tentang nilai terendah pada kebijakan dividen yaitu perusahaan memilih strategi konservatif dengan menahan sebagian besar laba untuk memperkuat neraca atau ekspansi bisnis.



Gambar 1. Grafik Perkembangan PBV, ROA, DPR Pada Perusahaan IDX30

Kesenjangan hasil penelitian terdapat pada studi sebelumnya bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Mercyana et al., 2022). Semakin tinggi nilai ROA maka semakin rendah nilai PBV perusahaan. Hasil studi ini sejalan dengan temuan (Bagaskara et al., 2021). Selain itu, terdapat penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yaitu (Nurmala & Andriani, 2023). Penelitian tersebut bertentangan dengan teori sinyal yang mengatakan bahwa profitabilitas mempunyai korelasi positif dengan nilai perusahaan. Penggunaan ROA, PBV, DPR dalam penelitian memberikan informasi yang komprehensif tentang kinerja perusahaan, valuasi saham, kebijakan dividen, kondisi pasar, dan mekanisme pengaruh. Variabel – variabel ini membantu peneliti memahami hubungan antara berbagai faktor keuangan dan dampaknya terhadap nilai perusahaan dan nilai perusahaan. sehingga koneksi antara variabel intervening (Mediasi) terhadap profitabilitas (ROA), nilai perusahaan (PBV) dan kebijakan dividen (DPR) adalah kebijakan dividen bertindak sebagai mekanisme yang menjelaskan bagaimana profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.

Profitabilitas yang besar memberikan kesanggupan untuk menuntaskan dividen yang lebih tinggi, yang kemudian memberikan sinyal positif kepada pasar, sehingga meningkatkan kepercayaan penanam modal dan akhirnya dapat menumbuhkan nilai perusahaan (Lubis et al., 2017). Studi ini menunjukan bahwa korelasi antara ROA dan PBV lebih kuat jika kebijakan dividen yang atraktif diterapkan. Jika kebijakan dividen tidak memperlihatkan korelasi yang kuat dengan ROA maka mediasi tidak terbukti. Penelitian ini menghadirkan kebaharuan dengan mengintegrasikan peran kebijakan dividen sebagai variabel intervening dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam IDX30 selama periode 2017-2024, sehingga memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai mekanisme bagaimana laba perusahaan dapat memengaruhi persepsi pasar melalui kebijakan dividen. Studi ini juga menggunakan data terkini dan fokus pada perusahaan dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar paling tinggi di Indonesia, yang sebelumnya masih jarang dikaji secara komprehensif pada konteks pasar modal domestik (Lestari & Wulandari, 2019).

Metode

Populasi sebagai totalitas komponen yang sedang diteliti yang memiliki sifat yang sama. Komponen ini dapat terdiri dari subjek penelitian, peristiwa, atau anggota suatu kelompok (Sugiyono, 2020). Perusahaan IDX30 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2017 dan 2024 yang telah merilis laporan keuangan berturut-turut selama periode pengamatan akan menjadi populasi dari penelitian ini. Studi ini menggunakan teknik *Non probability sampling*, dimana semua elemen populasi belum tentu mempunyai peluang sama untuk dipilih menjadi anggota sampel. Adapun populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 30 Perusahaan Sampel sebagai sub-kelompok atau perwakilan dari populasi yang sedang diteliti. Penelitian sampel adalah istilah yang digunakan ketika kita hanya ingin memeriksa sub-kelompok dari populasi (Sugiyono, 2020). Sampel sebagai sub-kelompok dari jumlah dan partikularitas populasi, atau sub-kelompok kecil dari populasi yang dipilih melalui proses tertentu untuk dijadikan sampel perwakilan.

Sampling purposive, strategi sampling yang didasarkan pada pertimbangan tertentu, digunakan dalam pengambilan sampel dalam studi ini untuk memperoleh sampel perwakilan yang memenuhi kriteria yang ditentukan. Berikut adalah kriteria sampling yang digunakan dalam studi ini: 1). Perusahaan yang terdaftar pada IDX30 di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2017-2024. 2). Perusahaan Idx30 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki *Return On Asset (ROA)*, *Price Book Value (PBV)*, *Kebijakan Deviden (DPR)* selama periode 2017-2024. 3). Perusahaan tetap yang bergabung dalam IDX30 periode 2017-2024. Sehingga didapatkan sampel penelitian sebanyak 10 perusahaan yang terdaftar pada IDX30 Bursa Efek Indonesia periode 2017-2024.

Tabel 1. Proses Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	Perusahaan idx30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2024	30
2.	Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data seperti <i>Return On Asset (ROA)</i> , <i>Price Book Value (PBV)</i> , <i>Deviden payout Ration (DPR)</i> per 31 desember yang telah diaudit periode 2017-2024	20
	Jumlah Sampel	10
	Data Pengamatan (10X8)	80

Sebuah sampel representatif dari 10 perusahaan dipilih dari hasil metode pengambilan sampel purposive dan diperiksa selama periode 8 tahun, menghasilkan sampel data observasi sebanyak 80. Berdasarkan rincian seleksi sampel diatas, perusahaan yang dapat menjadi sampel. Tabel 2 berisikan data perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian dimana terdapat 10 perusahaan dengan rentang tahun IPO dari 1982 hingga 2008.

Tabel 2. Daftar Perusahaan Yang Dijadikan Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tanggal IPO
1.	PT. Adaro Energy Indonesia Tbk	ADRO	16 Juli 2008
2.	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	4 April 1990
3.	PT. Bank Central Asia Tbk	BBCA	31 Mei 2003
4.	PT. Bank Negara Indonesia	BBNI	25 Nov 1996
5.	PT. Bank Rakyat Indonesia	BBRI	10 Nov 2003
6.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	14 Juli 1994
7.	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	30 Juli 1991
8.	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	15 Desember 2003
9.	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	Januari 1982
10.	PT. United Tracktor Tbk	UNTR	19 September 1989

Teknik Analisis Data

Teknik analisis penelitian ini yaitu uji asumsi klasik, uji normalitas, uji multikoleniaritas, uji heteroskedastisitas, analisis regresi, analisis jalur (*Path Analysis*), uji sobel, uji t.

Uji Normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,64897107
Most Extreme Differences	Absolute	,139
	Positive	,081
	Negative	-,139
Kolmogorov-Smirnov Z		1,246
Asymp. Sig. (2-tailed)		,090
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Berlandaskan Tabel 3. diperoleh Nilai K-S untuk variabel X1 dan Z terhadap Y adalah 0,090. H0 diterima dan dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients ^a				Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance VIF
1	(Constant)	,008	,130		,060	,952	
	ROA	,027	,028	,109	,967	,337	,999 1,001
	DPR	,146	,181	,091	,803	,425	,999 1,001

a. Dependent Variable: Transform_LG10

Hasil analisis SPSS 26 tabel 4. diatas pada bagian koefisien dapat disimpulkan bahwa nilai tolerance bebas multikolinearitas, karena nilai tolerance variabel- variabel tersebut diatas 0,1 dan nilai VIF bebas dari multikolinearitas, karena nilai VIF variabel-variabel tersebut dibawah 10, sehingga tidak ada gejala multikolinearitas dan untuk substruktur 1 dapat dilanjutkan.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

		Coefficients ^a			T	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.217	,140		8.662	,000
	ROA	-2.991	1.400	-.232	-2.136	,335
	DPR	-.001	,002	-.075	-.785	,434

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Berdasarkan tabel 5. di atas, diperoleh nilai signifikansi variabel ROA sebesar 0,335, dan variabel DPR sebesar 0,434. Karena data memiliki nilai probabilitas signifikansi yang lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan dari hasil bahwa heteroskedastisitas tidak terjadi dalam model penelitian ini. Sebagai hasilnya, penelitian lebih lanjut tentang data ini dapat dilakukan.

Uji Linearitas

Tabel 6. Hasil Pengujian Linearitas ROA Terhadap PBV

ANOVA Table			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
PBV * ROA	Between Groups	(Combined)	95.420	77	1.239	.614	.797
		Linearity	1.362	1	1.362	.674	.498
		Deviation from Linearity	94.058	76	1.238	.613	.798
	Within Groups		4.039	2	2.020		
	Total		99.459	79			

Berdasarkan tabel 6. diatas, nilai *deviation from linearity sig.* yaitu 0, 798 artinya > 0,05 dan nilai F hitung 0,613 artinya < F tabel 3,12 maka ada hubungan yang linear secara signifikan antar variabel sehingga model regresi linear layak digunakan.

Tabel 7. Hasil Pengujian Linearitas ROA Terhadap DPR

ANOVA Table			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
DPR * ROA	Between Groups	(Combined)	43.529	77	5.760	1.734	.436
		Linearity	71.442	1	1.442	4.505	.168
		Deviation from Linearity	72.087	76	2.001	1.698	.443
	Within Groups		52.076	2	6.038		
	Total		95.605	79			

Berdasarkan tabel 7. diatas, nilai *deviation from linearity sig.* yaitu 0, 443 artinya > 0,05 dan nilai F hitung 1,698 artinya < F tabel 3,12 maka ada hubungan yang linear secara signifikan antar variabel sehingga model regresi linear layak digunakan.

Tabel 8. Hasil Pengujian Linearitas DPR Terhadap PBV

ANOVA Table			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
PBV * DPR	Between Groups	(Combined)	95.420	77	1.239	614	.797
		Linearity	1.362	1	1.362	.674	.498
		Deviation from Linearity	94.058	76	1.238	.613	.798
	Within Groups		4.039	2	2.020		
	Total		99.459	79			

Berdasarkan tabel 8. diatas, nilai *deviation from linearity sig.* yaitu 0, 798 artinya > 0,05 dan nilai F hitung 0,613 artinya < F tabel 3,12 maka ada hubungan yang linear secara signifikan antar variabel sehingga model regresi linear layak digunakan.

Analisis Regresi

Tabel 9. Hasil Uji Regresi

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	,008	,130		,060	,952		
ROA	,027	,028	,109	,967	,337	,999	1,001
DPR	,146	,181	,591	,803	,425	,999	1,001
a. Dependent Variable: PBV							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.		
	B	Std. Error					
1 (Constant)	7.224		.251			28.747	.000
ROA	5.287		2.554		.228	2.070	.042
a. Dependent Variable: DPR							

Dua variabel independen yang dimasukkan kedalam model regresi, variabel ROA (X) dan DPR (Z) signifikan $> 0,05$.

Tabel 10. Model Summary

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,140 ^a	,020	-,006	,65735
a. Predictors: (Constant), DPR, ROA				
b. Dependent Variable: Transform_LG10				

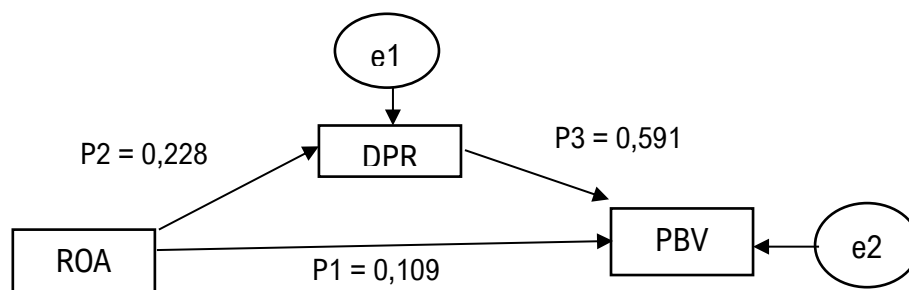
Dari model summary besarnya R adalah 0,020, hal ini berarti 14% variasi PBV (Y) dapat dijelaskan oleh variasi ROA (X) dan DPR (Z). Sedangkan sisanya 86% dijelaskan oleh sebab sebab lain diluar model.

Analisis Hipotesis Uji T

- 1. Pengaruh Return On Asset Terhadap Price Book Value.** Berdasarkan tabel 9. didapatkan hasil t_{hitung} variabel ROA sebesar 0.967 Sedangkan untuk nilai t_{tabel} dengan *degress of freedom* (df) = $80-4-1 = 75$, menghasilkan nilai t_{tabel} sebesar 1.992. Hal ini menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,967 < 1,992$ dengan signifikansi $0,337 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai perusahaan. Hipotesis (H_1) ditolak.
- 2. Pengaruh Return On Asset Terhadap Dividen Payout Ratio.** Berdasarkan tabel 9. didapatkan hasil t_{hitung} variabel ROA sebesar 2,070. Sedangkan untuk nilai t_{tabel} dengan *degress of freedom* (df) = $80-4-1 = 75$, menghasilkan nilai t_{tabel} sebesar 1.992. Hal ini menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,070 > 1,992$ dengan signifikansi $0,042 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_2 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Hipotesis (H_2) diterima.
- 3. Pengaruh Dividen Payout Ratio Terhadap Price Book Value.** Berdasarkan tabel 9. didapatkan hasil t_{hitung} variabel DPR sebesar 0,803. Sedangkan untuk nilai t_{tabel} dengan *degress of freedom* (df) = $80-4-1 = 75$, menghasilkan nilai t_{tabel} sebesar 1.992. Hal ini menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,803 < 1,992$ dengan signifikansi $0,425 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_3 ditolak Maka dapat disimpulkan bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Hipotesis (H_3) ditolak.

Analisis Jalur (Path Analysis)

Pengaruh ROA Terhadap PBV Dengan DPR Sebagai Variabel Intervening



Gambar 2. Model Analisis Jalur ROA Terhadap Nilai perusahaan Dengan DPR Sebagai Variabel Intervening

Gambar di atas dapat disimpulkan bahwa DPR mampu memediasi hubungan antara ROA terhadap PBV karena hasil pengaruh langsung lebih kecil dari pengaruh tidak langsung, yaitu $0,109 < 0,134$, dengan besaran total pengaruh adalah 0,515344. Maka, Hipotesis (H_4) diterima.

Uji Sobel

Pengaruh DPR Memediasi ROA Terhadap PBV

Tabel 11. Hasil Regresi ROA Terhadap DPR

Model	Coefficients ^a		T	Sig.
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error		
1 (Constant)	7.224	.251	28.747	.000
ROA	5.287	2.554	2.070	.042

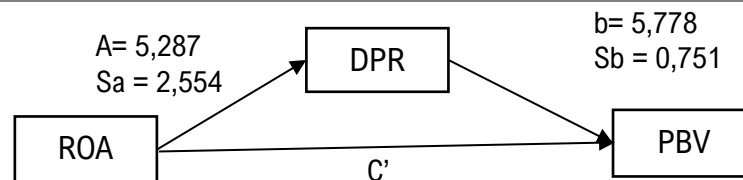
a. Dependent Variable: DPR

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien ROA sebesar 5.287 yang berarti setiap peningkatan ROA akan meningkatkan DPR sebesar 5.287 satuan, serta nilai signifikansi 0.042 yang lebih kecil dari 0.05 sehingga ROA dinyatakan berpengaruh signifikan. Selain itu, nilai Beta sebesar 0.228 mengindikasikan bahwa pengaruh ROA berada pada kategori lemah-sedang. Sementara itu, nilai konstanta 7.224 menunjukkan bahwa ketika ROA bernilai nol, DPR tetap berada pada level 7.224. Secara keseluruhan, hasil ini mengonfirmasi bahwa profitabilitas perusahaan melalui ROA menjadi salah satu faktor yang memengaruhi besarnya dividen yang dibagikan.

Tabel 12. Hasil Regresi ROA Dan DPR Terhadap PBV

Model	Coefficients ^a		t	Sig.
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error		
1 (Constant)	-14.580	2.841	-5.132	.000
ROA	12.043	2.123	5.672	.000
DPR	5.778	.751	7.692	.000

a. Dependent Variable: PBV



Gambar 3. Model Jalur Uji Sobel Pengaruh DPR Memediasi ROA Terhadap PBV

Memasukkan nilai a,b. Sa, serta Sb ke dalam persamaan Sobel tersebut di atas, diperoleh nilai Z juga sebagai nilai t hitung dengan perhitungan manual yaitu 2, 153851. Nilai t hitung 2, 153851 > 1.96 sehingga dapat disimpulkan DPR (Z) dapat memediasi pengaruh ROA (X) terhadap PBV (Y). Dengan demikian hipotesis H4 diterima, dan data mendukung model. Nilai t hitung tersebut di atas dapat dikonfirmasi dengan cara menggunakan perhitungan Kalkulator Tes Sobel. Seperti cara manual, nilai-nilai a,b, Sa, dan Sb dimasukkan sebagai input. Berikut adalah gambar hasil perhitungan kalkulator tes sobel secara online.

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	5.287	Sobel test: 1.99899295	15.28183782	0.04560912
b	5.778	Aroian test: 1.98343124	15.40173686	0.04731928
sa	2.554	Goodman test: 2.01492678	15.1609906	0.04391232
sb	0.751	Reset all	Calculate	

Gambar 4. Output Tes Sobel Online DPR Memediasi ROA Terhadap PBV

Berdasarkan perhitungan diatas t hitung memiliki nilai $1.99899 > t$ tabel 1.96 dan nilai p -value yaitu $0,04560 < 0,05$. Sehingga sesuai dengan hasil perhitungan manual, dengan demikian hipotesis H_4 diterima.

Pembahasan

Pengaruh Return On Asset Terhadap Price Book Value

Berdasarkan hasil output spss mengenai pengaruh ROA terhadap PBV, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $0,967$, sedangkan nilai t_{tabel} sebesar $1,992$. Karena nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ditolak, dan memiliki nilai signifikansi $0,337 > 0,05$. Artinya ROA tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan penelitian sebelumnya yang membuktikan bahwa ROA tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Wulandari, 2025). Hasil penelitian ini sejalan dengan signalling theory yang menyatakan bahwa informasi yang disampaikan oleh manajemen perusahaan melalui kinerja keuangan, seperti *Return on Assets* (ROA), memberikan sinyal penting kepada pasar modal dan investor mengenai kondisi serta prospek perusahaan.

ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya dengan efektif untuk menghasilkan laba yang baik. Informasi ini dianggap sebagai sinyal positif oleh investor, yang menilai perusahaan tersebut memiliki kinerja operasional yang kuat dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Akibatnya, investor cenderung meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan, yang berujung pada kenaikan nilai perusahaan di pasar. Berdasarkan pembahasan sebelumnya, terdapat implikasi yang menunjukkan bahwa peningkatan ROA berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen disarankan fokus pada peningkatan efisiensi aset dan profitabilitas, sedangkan investor dapat menggunakan ROA sebagai indikator kinerja fundamental untuk pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh Return On Asset Terhadap Dividen Payout Ratio

Berdasarkan hasil output spss mengenai pengaruh ROA terhadap DPR, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $2,070$, sedangkan nilai t_{tabel} sebesar $1,992$. Karena nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima, dan memiliki nilai signifikansi $0,042 < 0,05$. Artinya ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya yang membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap DPR (Prasetyo et al., 2024).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi yang biasanya diukur melalui rasio seperti *Return on Assets* (ROA). Hal ini karena pembagian dividen dianggap sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki arus kas yang sehat dan kinerja keuangan yang kuat, sehingga mampu memberikan imbal hasil langsung kepada pemegang saham. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah atau tidak stabil cenderung menahan pembayaran dividen atau membagikan dividen yang lebih kecil sebagai bentuk kehati-hatian dalam mengelola sumber daya keuangan mereka. Berdasarkan pembahasan sebelumnya, terdapat implikasi yang menunjukkan bahwa peningkatan ROA perusahaan kurang berpengaruh dalam membagikan dividen. Pengaruh negatif signifikan ROA terhadap DPR menunjukkan bahwa profitabilitas tidak selalu menjadi faktor utama dalam kebijakan pembagian dividen. Perusahaan mungkin lebih mengutamakan penahanan laba untuk investasi atau tujuan lain. Investor dan manajemen perlu mempertimbangkan faktor lain dalam pengambilan keputusan dividen.

Pengaruh Dividen Payout Ratio Terhadap Price Book Value

Berdasarkan hasil output spss mengenai pengaruh DPR terhadap nilai perusahaan, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,803, sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 1,992. Karena nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ditolak, dan memiliki nilai signifikansi $0,425 > 0,05$. Artinya DPR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan *penelitian* yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya yang membuktikan bahwa DPR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Putri & Sunarto, 2022). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diambil oleh manajemen perusahaan memberikan sinyal penting kepada pasar dan investor mengenai kondisi keuangan serta prospek perusahaan di masa depan.

Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu persentase laba yang dibagikan sebagai dividen, menjadi indikator utama yang digunakan investor untuk menilai kesehatan dan kebijakan perusahaan. Ketika perusahaan menetapkan DPR yang tinggi atau meningkat, hal ini dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki laba yang stabil dan arus kas yang kuat, sehingga mampu memberikan imbal *hasil* langsung kepada pemegang saham. Sinyal ini biasanya meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga nilai perusahaan cenderung naik. Berdasarkan pembahasan sebelumnya, terdapat implikasi yang menunjukkan bahwa Penelitian menunjukkan bahwa DPR yang tinggi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga perusahaan perlu menyeimbangkan antara pembagian dividen dan kebutuhan investasi. Investor disarankan untuk lebih kritis dalam mengevaluasi kebijakan dividen perusahaan sebelum berinvestasi.

Dividen Payout Ratio Memediasi Pengaruh Return On Asset terhadap Price Book Value

Berdasarkan hasil output spss mengenai DPR memediasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,998, sedangkan nilai $P\ value$ sebesar 0,045. Karena nilai t_{hitung} lebih besar dari 1,96, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima dan nilai $P\ value$ $0,045 < 0,05$. Artinya DPR mampu memediasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya yang membuktikan bahwa DPR mampu memediasi pengaruh ROA terhadap PBV (Mercyana et al., 2022). Hasil penelitian ini sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa informasi yang disampaikan oleh manajemen perusahaan melalui kinerja keuangan dan kebijakan dividen menjadi sinyal penting bagi investor dan pasar modal. *Return on Assets* (ROA) merupakan indikator profitabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset dan penjualan. Namun, informasi mengenai profitabilitas tersebut tidak selalu langsung mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang tercermin dalam *Dividend Payout Ratio* (DPR) berperan sebagai sinyal tambahan yang mengkomunikasikan bagaimana perusahaan mengelola laba yang dihasilkan, apakah laba tersebut dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk reinvestasi.

Berdasarkan pembahasan sebelumnya, terdapat implikasi yang menunjukkan bahwa DPR memediasi pengaruh ROA terhadap nilai Perusahaan (PBV) menegaskan pentingnya kebijakan dividen dalam proses komunikasi informasi ke pasar. Profitabilitas yang tinggi saja tidak cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan jika tidak diikuti oleh kebijakan dividen yang tepat sebagai sinyal kepada investor. Oleh karena itu, manajemen harus menyeimbangkan antara pembagian dividen dan penahanan laba untuk investasi agar dapat mempertahankan kepercayaan pasar. Investor pun dianjurkan untuk mempertimbangkan kebijakan dividen selain kinerja profitabilitas dalam menilai potensi kenaikan nilai perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan pada hasil penelitian ini, maka diperoleh simpulan sebagai berikut: 1). ROA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DPR, yang berarti semakin tinggi profitabilitas berdasarkan ROA, perusahaan cenderung menahan laba dan tidak meningkatkan pembagian dividen. Temuan ini tidak sejalan dengan signalling theory yang umumnya mengasumsikan bahwa profitabilitas tinggi akan meningkatkan pembayaran dividen. 2). ROA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa profitabilitas berdasarkan ROA meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan, sesuai dengan signalling theory. 3). DPR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, bertolak belakang dengan signalling theory yang menyatakan DPR tinggi sebagai sinyal positif. Hal ini mengindikasikan perlunya keseimbangan antara pembagian dividen dan kebutuhan investasi. 4). DPR terbukti mampu memediasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa kebijakan dividen berperan penting dalam menyampaikan sinyal profitabilitas kepada pasar.

Implikasi penelitian ini Manajemen perlu memperhatikan bahwa profitabilitas yang tinggi tidak otomatis diterjemahkan ke dalam pembagian dividen yang lebih besar, terutama dalam konteks ROA. Kebijakan dividen harus dirancang secara hati-hati untuk menyeimbangkan antara kebutuhan pembagian dividen dan reinvestasi guna menjaga pertumbuhan perusahaan dan kepercayaan investor. Keterbatasan penelitian ini meliputi penggunaan sampel yang terbatas pada perusahaan yang terdaftar di IDX30, yang mungkin tidak mewakili keseluruhan perusahaan di Bursa Efek Indonesia, serta periode pengamatan yang dibatasi antara 2017-2024 sehingga hasilnya belum mencakup dinamika pasar yang lebih luas. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan variabel dengan memasukkan variabel-variabel lain yang relevan, memperpanjang periode studi untuk menangkap tren jangka panjang, serta menggunakan sampel yang lebih besar dan beragam untuk meningkatkan generalisasi hasil penelitian.

Acknowledgment

-

Daftar Pustaka

- Amin, N. I., & Saleh, A. (2022). Peran pemerintah dalam mengembangkan kota hijau (green government) di Kota Makassar. *Jurnal Pallangga Praja (JPP)*, 4(1), 1-9.
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021, January). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. In *Forum Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi* (Vol. 23, No. 1, pp. 29-38). <https://doi.org/https://doi.org/10.30872/jfor.v23i1.8949>
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1-8. <https://doi.org/10.47233/jeps.v4i5.2137>
- Indasyah, M. W., & Syarif, D. (2024). Pengaruh Current Ratio, Return on Asset, Debt to Equity Ratio dan Firm Size terhadap Price to Book Value pada Perusahaan Consumer Cyclical Subsektor Apparel and Luxury Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2023. *Economic Reviews Journal*, 3(2), 1338-1352. <https://doi.org/10.56709/mrj.v3i2.463>

- Lestari, K. C., & Wulandari, S. O. (2019). Pengaruh Profitabilitas terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 2(1). <https://doi.org/10.22219/jaa.v2i1.7878>
- Limbong, T. E., Pangaribuan, D., & Yuniati, T. (2024). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan mekanisme good governance perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej tahun 2020-2022). *Jurnal Economina*, 3(2), 371-392. <https://doi.org/10.55681/economina.v3i2.1217>
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh profitabilitas, sruktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal aplikasi bisnis dan manajemen (JABM)*, 3(3), 458-458. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.458>
- Mercyana, C., & Kurnianti, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016–2020. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 101-113. <https://doi.org/10.21009/jbmk.0301.08>
- Mujaddid, A., & Edy, N. (2023). Analisis Rasio Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan Pada PT. Mustika Ratu Tbk. 2018–2020. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Entitas*, 3(1), 56-70.
- Nurmala, T., Komala, Y., & Andriani, R. (2023). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis*, 11(1), 1–11. <https://doi.org/10.62739/jb.v11i1.2>
- Prasetyo, T. A., Citra, A. A., Rahmawati, R., & Supardi, A. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI Pasca-Pandemi (2020-2023). *AL-AMIYAH: Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(03), 211-226. <https://doi.org/10.71382/aa.v1i03.185>
- Putri, M. E., & Sunarto, S. (2022). Pengaruh leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 246-256.
- Rismanty, V. A., Dewi, I. K., & Sunarto, A. (2022). Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Dan Total Asset Turnover (Tato) Terhadap Return On Asset (Roa) Pada Perusahaan Pt Indocement Tunggul Prakarsa Tbk Periode 2011-2020. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 5(2), 457-465. <https://doi.org/10.37481/sjr.v5i2.481>
- Saddam, M., Ali, O., & Ali, J. (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. <https://doi.org/https://doi.org/10.55182/jnp.v1i2.36>
- Salsabila, S., & Mardiana, S. (2025). Pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Price To Book Value (Pbv) Terhadap Harga Saham Pada Pt Alam Sutera Realty TBK PERIODE 2014-2023. *Jurnal Intelek Dan Cendikiawan Nusantara*, 2(4), 6096-6106.
- Sanjaya, S., & Sipahutar, R. P. (2019). Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio dan Total Asset Turnover terhadap Return on Asset pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 19(2), 136-150. <https://doi.org/10.30596/jrab.v19i2.4599>
- Sirait, J., Purwohedi, U., & Noviarini, D. (2021). Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Price to Book Value Terhadap Volatilitas Harga

- Saham. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(2), 397-415.
<https://doi.org/10.21009/japa.0202.12>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung:Alfabeta Bandung.
- Sugiyono. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*.
- Syahputra, R. R., & Idawati, W. (2024). Pengaruh price earnings ratio (PER), price to book value (PBV), dan inflasi terhadap harga saham perusahaan farmasi yang tercatat di BEI 2017-2021. *Journal of Accounting, Management and Islamic Economics*, 2(1), 139-156. <https://doi.org/10.35384/jamie.v2i1.555>
- Wijaya, R. (2019). Analisis perkembangan return on assets (ROA) dan return on equity (ROE) untuk mengukur kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 40-51.
<https://doi.org/10.32502/jimn.v9i1.2115>
- Wulandari, A. S. (2025). *Analisis Faktor Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Sultan Agung Semarang). <https://doi.org/https://repository.unissula.ac.id/38918/>