

Jurnal Ekonomi dan Bisnis

www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi

PERAN PROFITABILITAS DALAM MEMEDIASI KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Sugeng Riyanto¹, Adhi Widyakto², Oktavie Fresiliasari³, Anna Cahyani⁴

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Semarang

sugengrianto63@gmail.com¹, adhiwidyakto92@gmail.com², octafresilia@gmail.com³,
Chaidarwahyu001@gmail.com⁴

ARTICLE INFO	ABSTRACT
Article history: Received: 02 July 2024 Received in revised form: 01 October 2024 Accepted: 08 October 2024 Keywords: Debt Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, Return on Equity, Price Book Value	Business competition in Indonesia is increasing year by year, with the number of companies increasing. With an increase in investors, it can increase the value of the company as seen from the level of debt, profit level, and company size. Thus, it can generate competitive profits for the company. This study aims to examine the influence of Price to Book Value, Leverage and Dividend Policy on Company Value with Profitability as an intervening variable listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2022. The sample used is 4 periods, the final sample in this study is 60 observations and uses data analysis using the SmartPLS application tool. The results of this study prove that the Debt Equity Ratio has no effect on the Price Book Value, the Debt Equity Ratio has a significant positive effect on Return on Equity, the Dividend Payout Ratio has no effect on the Price Book Value, the Dividend Payout Ratio has a significant positive effect on the Return on Equity, the Return on Equity has a significant positive effect on the Price Book Value, and the Debt Equity Ratio variable has a significant positive influence on the Return On Equity and Price Book Value as intervening. Meanwhile, the Dividend Payout Ratio has a significant positive influence on Return On Equity and Price Book Value as an intervening.

PENDAHULUAN

Pada era digital ini perkembangan IPTEK (Ilmu Pengetahuan dan Teknologi) berkembang sangat pesat yang berdampak pada perkembangan kegiatan perekonomian. Salah satu indikator untuk melihat perkembangan ekonomi suatu negara adalah dengan melihat tingkat perkembangan pasar modal di negara tersebut. Salah satu aspek yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas dapat memberikan sinyal positif bagi investor dalam keputusan investasi. Setiap perusahaan mengharapkan mendapatkan profit atau laba yang maksimal.

Tabel 1. Fenomena Gap

N o.	Nilai Rata- rata PBV	Tahun									
		2018		2019		2020		2021		2022	
		Juml ah	Pers en	Juml ah	Pers en	Juml ah	Pers en	Juml ah	Pers en	Juml ah	Pers en

1.	Jumlah Perusahaan dengan $PBV \geq 1$	34	77,27	33	70,21	38	77,55	34	65,38	36	65,45
2.	Jumlah Perusahaan dengan $PBV < 1$	10	22,72	14	29,79	11	22,45	18	34,62	19	34,66
3.	Rata-rata Nilai Perusahaan $PBV \geq 1$	2,782		3,063		2,903		3,906		2,653	
4.	Rata-rata Nilai Perusahaan $PBV < 1$	0,709		1,601		0,714		0,727		0,648	

Dari Tabel 1.1 di atas menunjukkan jumlah perusahaan Infrastruktur yang terdaftar dalam Bursa efek Indonesia ternyata dari tahun 2018, 2019, 2020 dan 2021 hampir 50 persennya dari jumlah perusahaan yang mempunyai rata-rata Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) lebih kecil dari satu (0,5 sampai dengan 0,6). Berdasarkan data pada Tabel 1.1 diatas mengenai perusahaan *Infrastruktur Go Public* dan rata-rata *Price Book Value* yang terdaftar dalam BEI, pada tahun 2022 didapatkan hasil dari jumlah 19 perusahaan dengan persentasi 34,66 % menunjukkan rata-rata *Price Book Value* lebih kecil dari satu adalah undervalue nilai yang dimiliki perusahaan.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Landasan Teori

Signaling Theory

Signalling theory akan menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal melalui laporan keuangan pada pihak luar perusahaan (Hartana & Putra, 2017). Asimetri informasi merupakan situasi dimana manajer dan investor memiliki informasi yang berbeda mengenai prospek perusahaan (Ngatemin *et al.*, 2018). Informasi itulah dapat menjadi penentu penting bagi nilai perusahaan, tetapi dapat memberi dampak negatif yaitu dapat menurunkan nilai perusahaan (Dewangga & Sari, 2017).

Agency Theory

Teori keagenan dikemukakan pertama kali oleh (Dewangga & Sari, 2017) yang mendefinisikan bahwa teori agensi merupakan hubungan kerja dalam bentuk kontrak yang dilakukan antara *principal* yaitu pemegang saham dengan pihak agen yaitu

manajemen perusahaan, dimana pemegang saham melimpahkan kuasa kepada agen dalam pengambilan keputusan (Triutari & Wirawati, 2018).

Nilai Perusahaan

Harmono (2009:233) menyatakan nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya, yang dikenal sebagai rasio *Price to Book Value* (PBV). Rahmawati (2021) mendefinisikan *Price to Book Value* sebagai rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV merupakan rasio penilaian investasi yang sering digunakan investor untuk membandingkan nilai pasar saham dengan nilai bukunya dalam pengambilan keputusan investasi (Yogi Ginanjar, 2023).

Profitability

Menurut Kasmir (2021:198) Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Harga pasar dari sebuah saham adalah gambaran dari keputusan untuk berinvestasi dan permodalan serta manajemen aset yang baik (Putra dkk., 2022). Profitabilitas yang tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan dengan kata lain perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang tinggi maka akan menguntungkan bagi investor yang dimana akan meningkatkan laba yang diperoleh suatu perusahaan dan dapat menarik investor baru untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut. Dari sudut pandang investor, profitabilitas dianggap sebagai salah satu indikator penting dari prospek masa depan Perusahaan. Indikator ini sangat penting untuk mengetahui seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh investor dari investasinya dan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus (Saputra & Hasnawati., 2023).

Leverage

Thaib & Dewantoro (2017) menyatakan bahwa struktur modal merupakan permasalahan penting bagi perusahaan karena posisi finansial perusahaan dipengaruhi oleh baik atau buruknya struktur modal dari perusahaan tersebut. Struktur modal akan banyak faktor yang mempengaruhi sumber dana dan saham. Perusahaan dalam memenuhi biaya operasionalnya akan memilih menggunakan keuangan perusahaan dengan sumber dana internal dalam rangka meningkatkan profitabiliti perusahaan. Menurut Kasmir (2021:153) Rasio Leverage disebut juga dengan rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai keuntungan yang diperoleh perusahaan apakah akan dibagikan dengan pemegang saham atau disimpan dalam bentuk laba ditahan untuk investasi perusahaan mendatang (Kautsar, 2019). Nilai perusahaan akan ditentukan oleh nilai ekuitas dan utang. Apabila nilai utang dianggap tetap, maka nilai perusahaan akan ditentukan oleh harga saham itu sendiri.

Kebijakan dividen menurut Purnama (2016) menyatakan bahwa keputusan yang diambil oleh perusahaan dengan mempertimbangkan apakah dividen akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan menahan laba, hal ini guna untuk membiayai investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya apabila perusahaan dapat membagikan dividennya, hal ini dikarenakan harga saham akan mengalami kenaikan apabila banyak investor yang membeli saham sehingga dapat meningkatkan nilai Perusahaan (Putra & Lestari, 2016).

Hubungan Logis Antar Variabel

Hubungan Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas

Hutang merupakan salah satu mekanisme untuk mengatasi *agency conflict*, dimana dengan adanya hutang tersebut perusahaan harus melakukan pembayaran periodik atas pinjaman (Triutari & Wirawati, 2018). Penggunaan hutang sebagai alternative pendanaan bagi perusahaan juga dapat membantu meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga perusahaan mampu menghasilkan laba yang di inginkan.

Menurut Pratama & Wiksuana (2016) menyatakan bahwa dalam penggunaan hutang tentunya memiliki risiko yang cukup besar sebab dikarenakan oleh hutang yang tidak terbayarkan, sehingga diperlukannya pengelolaan leverage dalam penggunaan hutang yang tinggi dengan memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Hipotesis 1: Diduga Leverage berpengaruh Positif terhadap Profitabilitas

Hubungan Kebijakan Dividen Terhadap Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba inilah yang nantinya akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Kebijakan dividen dapat digunakan sebagai sarana untuk menginformasikan prospek perusahaan. Untuk mengatasi hal tersebut dapat dilakukan dengan pembagian dividen, hal ini dilakukan untuk mengurangi tindakan manajer yang cenderung menggunakan kelebihan kas dari laba perusahaan untuk diinvestasikan pada proyek yang belum tentu menghasilkan keuntungan (Putra & Lestari, 2016)

Setiap manajer perusahaan mempunyai target dalam pembayaran dividen yang kemudian akan dikaitkan dengan laba yang di dapatkan dimasa yang akan datang. Semakin tinggi pembayaran dividen maka pertumbuhan laba dimasa yang akan datang juga akan semakin meningkat (Dayan Hakim, 2021).

Hipotesis 2 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif Terhadap Profitabilitas

Hubungan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana rasio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari hutang untuk membiayai aktiva perusahaan. Hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan berasal dari kreditor, hal ini dikarenakan hutang tersebut merupakan salah satu mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan, maka dengan adanya hutang tersebut perusahaan harus melakukan pembayaran periodik atas pinjaman (Triutari & Wirawati, 2018).

Beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan (Hasangapon et al., 2021) (Tunggal & Ngatno, 2018)(Dayan Hakim, 2021), (Dayan Hakim, 2021), dan (Dayan Hakim, 2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3: Leverage berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Meningkatnya pertumbuhan perusahaan yang tinggi tentu akan memerlukan dana yang tidak sedikit dalam membiayai aktivitas operasional perusahaannya. Menurut (Dayan Hakim, 2021) rasio leverage digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan sumber dana yang berasal dari hutang.

Tingginya permintaan saham akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan sehingga *Price Per Book Value* (PBV) perusahaan tinggi dan otomatis juga akan meningkatkan nilai perusahaan (Dayan Hakim, 2021).

Hipotesis 4 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hubungan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya yang dimilikinya seperti aktiva, modal, dan juga penjualannya. Apabila rasio ini semakin tinggi maka dapat diartikan bahwa perusahaan semakin efektif dan efisien dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber dayanya (Dayan Hakim, 2021).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Dayan Hakim, 2021) dan (Dayan Hakim, 2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 5 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hubungan Profitabilitas dalam memediasi hubungan Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. (Dayan Hakim, 2021) menjelaskan apabila suatu perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi artinya pembiayaan suatu perusahaan untuk membiayai aset yang dimiliki itu berasal dari pinjaman dari luar.

Berdasarkan *agency theory*, hutang merupakan salah satu mekanisme untuk mengatasi *agency conflict*, maka dengan adanya hutang tersebut perusahaan harus melakukan pembayaran periodik atas pinjaman (Dayan Hakim, 2021). (Dayan Hakim, 2021) menjelaskan bahwa dalam penggunaan hutang tentunya memiliki risiko yang cukup besar, hal ini disebabkan hutang yang tidak terbayarkan sehingga diperlukannya pengelolaan *leverage* dalam penggunaan hutang yang tinggi dengan memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Hipotesis 6 : Profitabilitas berpengaruh positif dapat memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

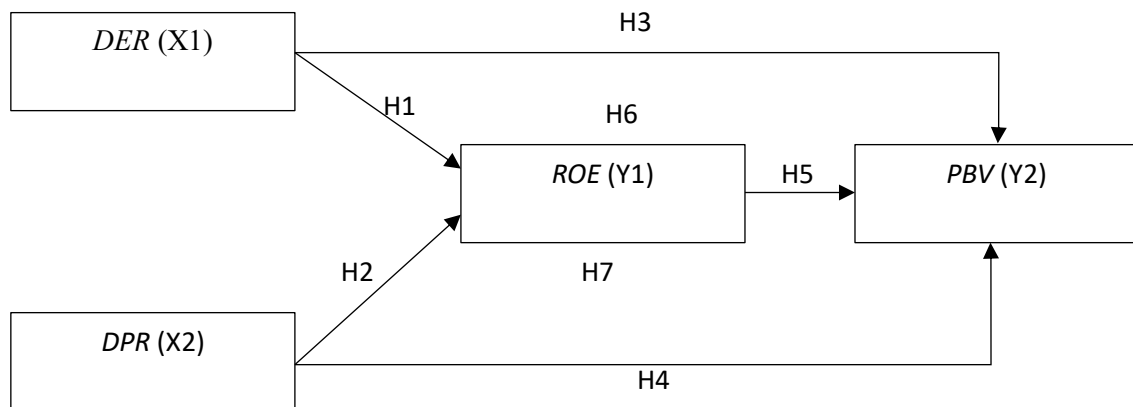
Hubungan Profitabilitas dalam memediasi hubungan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan oleh manajer keuangan dengan mempertimbangkan kapan akan membagikan dividen kepada para pemegang saham atau akan menahan laba. (Dayan Hakim, 2021) menjelaskan bahwa untuk mendapatkan tingkat kepercayaan yang tinggi dari para investor perusahaan dapat memberikan dividen yang tinggi.

DPR dapat menentukan keuntungan, dimana setelah memperoleh keuntungan perusahaan harus membuat keputusan apakah keuntungan tersebut akan dibagikan kepada para pemegang saham atau akan ditahan sebagai laba ditahan yang nantinya akan digunakan untuk membiayai investasi dimasa yang akan datang (Dayan Hakim, 2021)

Hipotesis 7: Profitabilitas berpengaruh positif dapat memediasi hubungan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kerangka Berfikir



Gambar 1. Kerangka Berfikir Teoritik

Metode Penelitian

Variabel Penelitian

Variabel penelitian merupakan suatu atribut sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012). Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

No	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
1	Firm value persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan. tingkat	$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$ Sumber: (Khakim & Yudiantoro, 2022)	Ratio

No	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
2	Return On Equity Dalam penelitian ini, profitabilitas akan diproksikan dengan rasio Return on Equity (ROE). Rasio tersebut akan menunjukkan besar kecilnya laba yang akan diperoleh investor.	$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Modal Sendiri}}$ Sumber: (Khakim & Yudiantoro, 2022)	Rasio
3	Debt Equity Ratio DER adalah sebuah rasio yang digunakan untuk melihat perbandingan antara total liabilitas dengan total ekuitas perusahaan	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}}$ Sumber: (Maharani & Mawardhi, 2022), (Santoso & Susilowati, 2020)	Ratio
4	Kebijakan Dividen Kebijakan dividen mencerminkan seberapa besar laba bersih perusahaan yang digunakan untuk membayar dividen kepada investor.	$DPR = \frac{\text{dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$ Sumber: (Khakim & Yudiantoro, 2022)	Ratio

Sumber: Jurnal- Jurnal Penelitian Terdahulu, 2022

Unit Sampel, Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas bjek-objek atau subyek-subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian di Tarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014). Penelitian ini akan menggunakan purposive sampling. Populasi untuk penelitian ini adalah perusahaan Infrastruktur yang go public yang jumlahnya ada 55 perusahaan

Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik non probability sampling, yaitu dengan cara purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. teknik purposive sampling berdasarkan penilaian terhadap beberapa karakteristik responden yang disesuaikan dengan maksud penelitian (Sugiyono, 2014).

Dari populasi tersebut diambil sampel sebanyak secara purposive sebanyak 11 perusahaan selama 5 Tahun. Pengambilan sampel didasarkan pada ketersediaan data untuk variabel-variabel yang diteliti selama enam tahun, yaitu mulai tahun 2018 sampai dengan tahun 2022.

Jenis Sumber Data

Data penelitian didapatkan dari annual report yang beada di Bursa Efek Indonesia yang berupa data sekunder. Data dikumpulkan dengan cara mencatat elemen-elemen yang dibutuhkan yang berada dalam laporan keuangan.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data adalah suatu langkah yang paling utama dan yang paling strategis dalam sebuah penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data (Sugiyono, 2017). Peneliti memerlukan data berupa laporan tahunan yang diterbitkan secara berturut-turut pada periode 2018-2022 pada www.idx.co.id, sehingga teknik pengumpulannya disebut dengan teknik dokumentasi.

Teknik Analisis

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *software* SmartPLS versi 3 sebagai bantuan olah data. SmartPLS digunakan untuk menjelaskan hubungan antar variabel serta berkemampuan melakukan analisis-*analisis* dalam sekali pengujian. Tujuan SmartPLS adalah membantu peneliti untuk mengkonfirmasi teori dan untuk menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel laten. Menurut Ghozali & Latan (2015) metode SmartPLS mampu menggambarkan variabel laten (tak terukur langsung) dan diukur menggunakan indikator-indikator. Penulis menggunakan *Partial Least Square* karena penelitian ini merupakan variabel laten yang dapat diukur berdasarkan pada indikator-indikatornya sehingga peneliti dapat menganalisis dengan perhitungan yang jelas dan terperinci.

Tujuan model PLS membantu peneliti menemukan variabel laten untuk tujuan prediksi, yang dalam model merupakan *agregate linier* dari indikator- indikatornya (Ghozali & Latan, 2015). *Weight estimate* untuk menciptakan skor variabel laten yang didapat berdasarkan bagaimana inner model (model struktural yang menghubungkan antar variabel laten) dan outer model (model pengukuran yaitu hubungan antara indikator dengan konstraknya) dispesifikasi. Hasilnya adalah residual variance dari variabel dependen (keduanya variabel laten dan indikator) diminimumkan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Validitas

Uji validitas digunakan untuk mengukur sah atau valid tidaknya suatu kuesioner. Suatu kuesioner dikatakan valid apabila mampu mengungkapkan sesuatu yang akan diukur oleh kuesioner tersebut. Uji ini dilakukan dengan menggunakan ukuran convergent validity pada PLS. Nilai convergent validity dari masing-masing indikator dapat dilihat dari nilai outer loading. Indikator individu dianggap valid jika memiliki nilai outer loading di atas 0,70 Menurut Chin (1998). Suatu indikator dikatakan mempunyai reabilitas yang

baik, jika nilai outer loading diatas 0,70 (Sarwono, 2016). Dalam penelitian ini akan digunakan batas loading factor sebesar 0,70.

Tabel 3 Nilai Outer Loading

VARIABEL	OUTER LOADINGS	AVE
DER (X1)	0,884	0,671
	0,812	
	0,839	
	0,720	
	0,823	
DPR (X2)	0,793	0,620
	0,766	
	0,783	
	0,853	
	0,728	
ROE (Y1)	0,775	0,690
	0,800	
	0,864	
	0,864	
	0,844	
PBV (Y2)	0,889	0,650
	0,886	
	0,892	
	0,846	
	-0,403	

Sumber: Pengolahan data dengan PLS, 2024

Uji Realibilitas

Pengukuran reliability dengan menggunakan 2 (dua) cara yaitu :

- Uji reliabilitas adalah tingkat kestabilan suatu alat pengukur dalam mengukur suatu gejala/kejadian. Semakin tinggi reliabilitas suatu alat pengukur, semakin stabil pula alat pengukur tersebut. Suatu konstruk dikatakan reliabel jika memberikan nilai Cronbach Alpha > 0,60 (Ghozali, 2014)

Table 4 Internal Consistency

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability
DER (X1)	0.876	0.910
DPR (X2)	0.846	0.891
ROE (Y1)	0.887	0.917
PBV (Y2)	0.694	0.891

Sumber: Pengolahan data dengan PLS, 2024

Menunjukkan dari hasil Cronbach Alpha masing- masing konstruk baik yaitu di atas 0,60. Artinya nilai konstruk nya realibel.

Pengujian Model Struktural (Inner Model)

Setelah model yang diestimasi memenuhi kriteria discriminant validity berikutnya dilakukan pengujian model struktural (inner model). Menilai inner model adalah melihat hubungan antara konstruk laten denganmelihat hasil estimasi koefisien parameter path dan tingkat signifikansinya (Ghozali, 2014). Berikut adalah nilai *Adjusted R- square* pada konstruk.

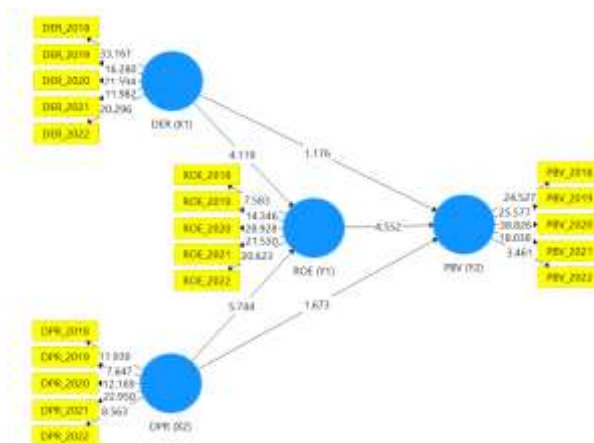
Tabel 5 Coefficient Of Determinant

	R-Square	R-Square Adjusted
ROE (Y1)	0.797	0.787
PBV (Y2)	0.847	0.842

Sumber: Pengolahan data dengan PLS, 2024

Model Penelitian

Hasil olah data dengan menggunakan alat bantu software PLS, di peroleh hasil output dari model struktur konstruk loading factor yang akan menjelaskan hubungan antara konstruk ditunjukkan dalam gambar berikut ini:



Gambar 2. Tampilan PLS Loading Factor

Signifikansi hipotesis dalam sebuah pengujian bisa dilihat dari nilai *P-Values* dan *T-Values*, nilai ini dapat diketahui melalui *bootstrapping* pada tabel *path-coefficient* dan *specific indirect effect*. Dengan kriteria nilai signifikan *P-Value* kurang dari 0,05 dan nilai signifikan sebesar 5%, *path-coefficient* dinilai signifikan apabila nilai t-statistik lebih dari 1,96. Hasil uji signifikan pada setiap hipotesis dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 6 Uji Hipotesis

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistic (O/STDEV)	P Values
DER (X1) > PBV (Y2)	-0.164	-0.159	0.139	1.176	0.120
DER (X1) > ROE (Y1)	0.410	0.410	0.100	4.119	0.000
DPR (X2) > PBV (Y2)	0.246	0.259	0.147	0.672	0.047
DPR (X2) > ROE (Y1)	0.560	0.560	0.097	5.774	0.000
ROE (Y1) > PBV (Y2)	0.805	0.796	0.177	4.552	0.000
DER (X1) > ROE (Y1) > PBV(Y2)	0.330	0.329	0.116	2.857	0.002
DPR (X2) > ROE (Y1) > PBV (Y2)	0.451	0.444	0.122	3.707	0.000

Sumber: Pengolahan data dengan PLS, 2024

Hasil olah data di atas dapat diketahui dalam pengujian masing -masing hipotesis yang telah di ajukan, yaitu:

1. Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas
 Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa variabel *Debt Equity Ratio* (X1) tidak berpengaruh terhadap *Price Book Value* (Y2). Dengan koefisien jalur (O = - 0.164) dan *t-value* $1.176 < 1.96$ dengan *p-value* menunjukkan $0.005 > 0.120$ maka Ho ditolak dan H1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity*. Dengan demikian, hipotesis pertama yang diajukan oleh penelitian ini, yaitu *Debt Equity Ratio* terhadap *Return On Equity*, **ditolak**.
2. Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas
 Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *Debt Equity Ratio* berpengaruh terhadap variabel *Return On Equity*. Dengan koefisien jalur (O = 0.410) dan *t-value* $4.119 > 1.96$ dengan *p-value* menunjukkan $0.000 < 0.05$ maka Ho diterima dan H2 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt Equity Ratio* Berpengaruh terhadap *Return On Equity*. Dengan demikian, hipotesis kedua yang diajukan oleh penelitian ini, yaitu *Debt Equity Ratio* terhadap *Return On Equity*, **diterima**.
3. Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
 Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap variabel *Price Book Value*. Dengan koefisien jalur (O = 0.246) dan *t-value* $1.672 < 1.96$ dengan *p-value* menunjukkan $0.047 < 0.05$ maka Ho ditolak dan H2 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Dividen Payout Ratio* Tidak Berpengaruh terhadap *Price Book Value*. Dengan demikian, hipotesis ketiga yang diajukan oleh penelitian ini, yaitu *Dividen Payout Ratio* terhadap *Price Book Value*, **ditolak**.
4. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *Dividen Payout Ratio* berpengaruh terhadap variabel *Return On Equity*. Dengan koefisien jalur ($O = 0.560$) dan $t\text{-value}$ $5.744 > 1.96$ dengan $p\text{-value}$ menunjukkan $0.000 < 0.05$ maka H_0 diterima dan H_2 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Dividen Payout Ratio* Berpengaruh terhadap *Return On Equity*. Dengan demikian, hipotesis keempat yang diajukan oleh penelitian ini, yaitu *Dividen Payout Ratio* terhadap *Return On Equity*, **diterima**.

5. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* berpengaruh terhadap variabel *Price Book Value*. Dengan koefisien jalur ($O = 0.805$) dan $t\text{-value}$ $4.552 > 1.96$ dengan $p\text{-value}$ menunjukkan $0.000 < 0.05$ maka H_0 diterima dan H_2 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Equity* Berpengaruh terhadap *Price Book Value*. Dengan demikian, hipotesis kelima yang diajukan oleh penelitian ini, yaitu *Return On Equity* terhadap *Price Book Value*, **diterima**.
6. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh Leverage terhadap nilai Perusahaan
Hasil pengujian hipotesis Keenam menunjukkan bahwa variabel *Debt Equity Ratio* memiliki pengaruh terhadap *Return On Equity* dan *Price Book Value* sebagai intervening. Dengan koefisien jalur ($O = 0.330$) dan $t\text{-value}$ $2.857 > 1.96$ dengan $p\text{-value}$ menunjukkan $0.002 < 0.05$ maka H_0 diterima dan H_6 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return On Equity* dan *Price Book Value*. Dengan demikian, hipotesis keenam yang diajukan oleh penelitian ini, yaitu *Debt Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return On Equity* dan *Price Book Value*, **diterima**.
7. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan
Hasil pengujian hipotesis Ketujuh menunjukkan bahwa variabel *Dividen Payout Ratio* memiliki pengaruh terhadap *Return On Equity* dan *Price Book Value* sebagai intervening. Dengan koefisien jalur ($O = 0.451$) dan $t\text{-value}$ $3.707 > 1.96$ dengan $p\text{-value}$ menunjukkan $0.000 < 0.05$ maka H_0 diterima dan H_7 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Dividen Payout Ratio* berpengaruh terhadap *Return On Equity* dan *Price Book Value*. Dengan demikian, hipotesis keenam yang diajukan oleh penelitian ini, yaitu *Dividen Payout Ratio* berpengaruh terhadap *Return On Equity* dan *Price Book Value*, **diterima**.

Pembahasan

1. Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Novari&Lestari 2016), Lestari, dkk (2016), dan Ginting (2018) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. (Sari & Sudjarni, 2015) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi akan memberikan gambaran perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Keadaan seperti ini membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Sartono (2001: 293) menyatakan pendanaan perusahaan dapat tercermin dalam debt to equity ratio (DER) dimana rasio tersebut mempengaruhi pencapaian profit yang diperoleh perusahaan. Berbeda dengan beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Dewi, 2016), dan (ttahiriah, dkk, 2020) yang menyatakan bahwa leverage signifikan

terhadap profitabilitas.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Profitabilitas

Pengujian Hipotesis kedua merumuskan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap profitabilitas. Dari hasil penelitian ini menerima hipotesis kedua yang menduga variabel kebijakan hutang berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. Hasil penelitian dari Renly Sondakh (2019) juga mendapatkan hasil Kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham karena akan menarik investor untuk melakukan investasi, Likuiditas yang diukur dengan Current Assets (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Manajemen keuangan mampu mengalokasikan dana untuk membiayai hutang jangka pendek perusahaan, Profitabilitas yang diukur dengan Return On Assets (ROA) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan yang diukur dengan Natural of Total Assets Log berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Leverage terhadap Firm Value

Pengujian Hipotesis ketiga merumuskan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap firm value. Dari hasil penelitian ini menerima hipotesis ketiga yang menduga variabel leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap firm value pada perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. Hal ini berarti bahwa leverage tidak mempengaruhi firm value. Semakin menurun leverage pada perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022 maka semakin menurun pula nilai perusahaannya. Beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan (Hasangapon et al., 2021) (Tunggal & Ngatno, 2018)), Kohar & Akramunnas (2017), dan Hermawan 24 (2018) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang, maka semakin tinggi pula harga saham yang kemudian akan mempengaruhi nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Firm Value

Pengujian Hipotesis keempat merumuskan bahwa terdapat pengaruh kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini menerima hipotesis keempat yang menduga variabel kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. Beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan (Hasangapon et al., 2021) (Tunggal & Ngatno, 2018)), Kohar & Akramunnas (2017), dan Hermawan 24 (2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada teori MM dengan pajak menyatakan bahwa peningkatan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila belum mencapai titik optimalnya. Pada teori trade-off menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi perusahaan. Hal ini terbukti dengan penelitian yang dilakukan oleh Suwardika & Mustanda,(2017) bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan bahwa membuktikan leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan.

5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dan pada hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas adalah rasio yang dipergunakan untuk menilai seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya yang dimilikinya seperti aktiva, modal, dan juga penjualannya. Jika, rasio ini semakin tinggi maka dapat diartikan bahwa perusahaan semakin efektif dan efisien dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber dayanya (Sudana, 2011: 22). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawati (2020) dan Atmikasari dkk (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Profitabilitas dalam memediasi hubungan Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dan hasil pada pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan *Debt Equity Ratio (DER)*. Leverage merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Triutari & Wirawati, (2018) menjelaskan apabila suatu perusahaan memiliki leverage yang tinggi artinya pembiayaan suatu perusahaan untuk membiayai aset yang dimiliki itu berasal dari pinjaman dari luar

Hal ini berarti bahwa secara langsung profitabilitas memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deviana (2017).

7. Pengaruh Profitabilitas dalam memediasi hubungan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan signalling theory, semakin besar dividen yang akan dibagikan maka akan menjadi sinyal positif untuk para pemegang saham di masa yang akan datang dan semakin besar pula ketertarikan investor untuk meningkatkan permintaan saham. Tingginya permintaan saham akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan sehingga Price Per Book Value (PBV) perusahaan tinggi dan otomatis juga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Novari & Lestari, 2016). Hal ini berarti bahwa secara langsung profitabilitas memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Benavides, Berggrun, & Perafan, 2016).

SIMPULAN

1. Leverage tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas
2. Kebijakan hutang Berpengaruh terhadap Profitabilitas
3. Leverage tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PER)
4. Kebijakan hutang berpengaruh Positif Signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PER)
5. Profitabilitas berpengaruh Positif Signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PER)
6. Leverage mampu memediasi pengaruh firm value terhadap profitabilitas
7. Kebijakan hutang mampu memediasi pengaruh firm value terhadap profitabilitas

Berdasarkan uraian pembahasan dan kesimpulan dari hasil penelitian ini, maka saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya disarankan menggunakan proksi pengukuran lain dari leverage, profitabilitas, nilai perusahaan dan kebijakan dividen. Penelitian ini hanya menggunakan PBV untuk leverage, ROA untuk profitabilitas, PER untuk nilai perusahaan dan DPR untuk kebijakan dividen.
2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga diharapkan perusahaan lebih memaksimalkan pengelolaan aset untuk menghasilkan keuntungan atau laba yang optimal dan lebih baik dalam membayar utang jangka pendeknya

DAFTAR PUSTAKA

- Balqish, A. T. (2020). Pengaruh CR dan DER terhadap ROE pada Perusahaan Perdagangan Eceran di BEI Periode 2015-2018. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 657. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.298>
- Dayan Hakim. (2021). Finance For non-Finance Manager. In *Modul Pembelajaran* (23 Juni 20, p. 56).
- Dewangga, N. P., & Sari, L. P. (2017). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN OTOMOTIF DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015. *Universitas Nusantara PGRI Kediri*, 01, 1–7.
- Hair, J. F., Sarstedt, M., Hopkins, L., & Kuppelwieser, V. G. (2014). Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM): An emerging tool in business research. *European Business Review*, 26(2), 106–121. <https://doi.org/10.1108/EBR-10-2013-0128>
- Hasangapon, M., Iskandar, D., Purnama, E. D., & Tampubolon, L. D. (2021). The Effect Of Firm Size And Total Assets Turnover (Tato) On Firm Value Mediated By Profitability In Wholesale And Retail Sector Companies. *Primanomics : Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 19(3), 49–63. <https://doi.org/10.31253/pe.v19i3.635>
- Khakim, M. L., & Yudiantoro, D. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA. *INTELEKTIVA*, 4(3), 30–46. <https://www.jurnalintelektiva.com/index.php/jurnal/article/view/867/643>
- Maharani, Y. A., & Mawardhi, W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, dan Growth Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020). *Diponegoro Journal of Management*, 11(1), 1–12.
- Putri, N., & Budyastuti, T. (2021). The Effect of Investment Decisions, Dividend Policy and Profitability on Firm Value in the Indonesian Manufacturing Companies. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5(4), 47–53.
- Rahmawati, S. A. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Net Profit Margin

Terhadap Price To Book Value Pada Perusahaan Sub Sektor Tourism, Restaurant, Dan Hotel Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2019. *JIMEN Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 1(3), 279–289.

Riadi, M. (2020). *Jenis-Jenis Variabel Penelitian*. Akatelkom.

Santoso, A., & Susilowati, T. (2020). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Adbis: Jurnal Administrasi Dan Bisnis*, 13(2), 156. <https://doi.org/10.33795/j-adbis.v13i2.74>

Saputra, M., & Hasnawati. (2023). PENGARUH TRANSFER PRICING, PROFITABILITAS, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN FINANCIAL DISTRESS TERHADAP PENGHINDARAN PAJAK. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Volume 26. Nomor 01..* <https://jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi/article/view/2878/View%20Pdf>

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Alfabeta.

Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Transportasi Laut Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Perbankan Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1), 25. <https://doi.org/10.56174/jrpm.v1i1.6>

Tunggal, C. A., & Ngatno. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014- 2016) pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *JIAB: Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(2), 141–157. <https://doi.org/DOI:https://doi.org/10.14710/jiab.2018.20330>

Yogi, G. (2023). ANALISIS NILAI PERUSAHAAN MELALUI PERSPEKTIF PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Volume 26. Nomor 02. September 2023* ISSN:1963-090X. <https://jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi/article/view/2993>