



## **Peran Kebijakan Dividen Memediasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* di BEI 2018-2023**

### ***The Role of Dividend Policy in Mediating Profitability on the Value of Food and Beverage Sub-Sector Companies on the IDX 2018-2023***

**Ernita Tambunan<sup>1</sup>, Jeudi A. T. P. Sianturi<sup>2</sup>, Rintan Saragih<sup>3</sup>**

<sup>1, 2, 3</sup> Universitas Methodist Indonesia, Medan, Indonesia

#### **Abstrak**

Penelitian ini mengangkat fenomena yaitu adanya ketidakkonsistenan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dimana pada tahun 2019-2020 profitabilitas menurun namun nilai perusahaan meningkat dan pada tahun 2021-2022 profitabilitas stabil namun nilai perusahaan tidak stabil. Maka, perlunya variabel mediasi untuk memitigasi ketidakkonsistenan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan memperoleh bukti nyata mengenai peran kebijakan dividen sebagai pemediasi. Metode pemilihan sampel melalui purposive sampling yaitu perusahaan yang tergolong dalam perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023 yang memenuhi kriteria sebanyak 15 perusahaan. Analisis data dilakukan dengan WarpPLS versi 8.0. Penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Uji mediasi menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat pemediasi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

#### **Abstract**

*This study highlights the phenomenon of inconsistency in profitability in relation to company value. In 2019-2020, profitability decreased, but the company's value increased. In 2021-2022, profitability remained stable, although the company's value fluctuated. Therefore, there is a mediating variable that mitigates the three inconsistencies in profitability in relation to company value. This study aims to obtain objective evidence of dividend policy as a remediation. The sample selection method was through purposive sampling, namely companies included in the food and beverage sub-sector, listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2023, that meet the criteria of 15 companies. Data analysis was carried out using WarpPLS version 8.0. The study reveals a positive impact on company value. Liquidity and dividend policies have a positive impact on the company's value. Leverage has a negative effect on the company's value. Profitability has a positive effect on dividend policy. The mediation test shows that dividend policy can mediate between profitability and the company's value.*

**Keywords:** Profitability, Liquidity, Leverage, Dividend Policy, Company Value.

#### **Histori Artikel:**

Diterima 30 Mei 2025, Direvisi 02 Juli 2025, Disetujui 03 Juli 2025, Dipublikasi 21 Juli 2025.

#### **\*Penulis Korespondensi:**

ernitatbn28@gmail.com

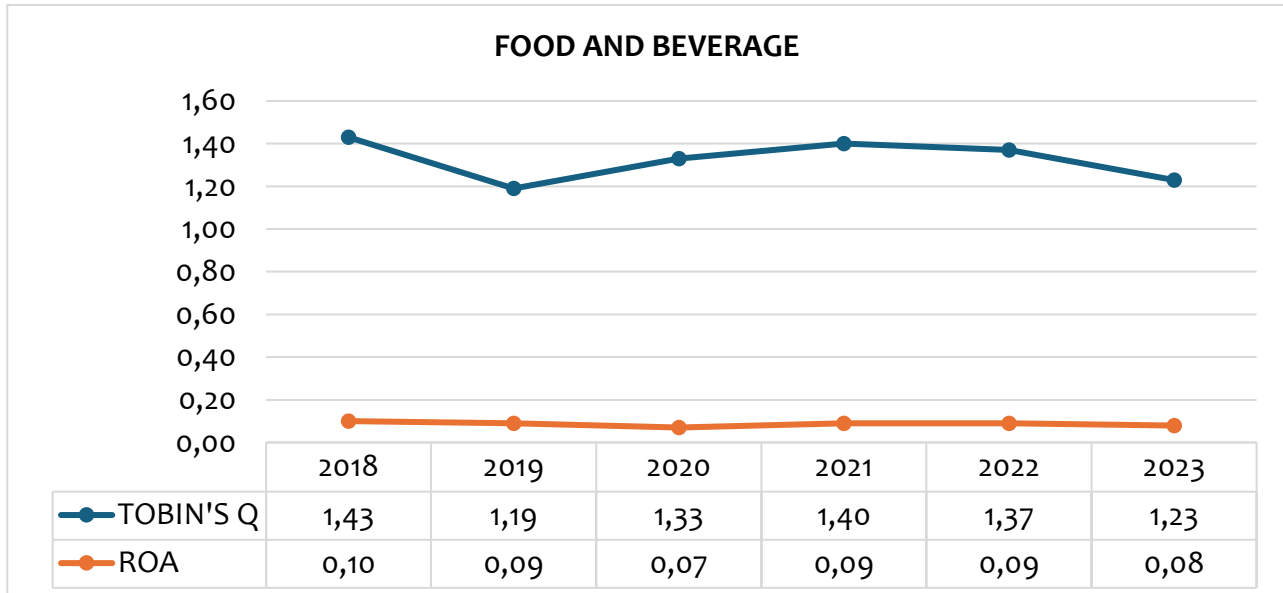
#### **DOI:**

<https://doi.org/10.60036/jbm.717>

## PENDAHULUAN

Pada dasarnya, setiap perusahaan mempunyai tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan mengoptimalkan keuntungan dengan pemanfaatan sumber daya secara optimal dilakukan dengan tujuan akhir untuk memberikan peningkatan nilai yang berkelanjutan bagi para investor dalam jangka panjang. Pentingnya nilai perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja suatu perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan nilai keseluruhan perusahaan di mata investor dan pasar (Syahputra dan Kurnia 2021:2). Dengan demikian untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajemen harus memperhatikan berbagai aspek yang berpotensi memengaruhinya. Salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah *leverage* (Khasbulloh et al, 2023), likuiditas (Anggita dan Andayani, 2020), profitabilitas (Ratnasari dan Utiyati, 2021), dan kebijakan dividen (Khasbulloh et al, 2023) mempunyai dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Dari sekian banyak faktor, profitabilitas justru menunjukkan dampak yang tidak selalu konsisten terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, profitabilitas menggambarkan hal utama terhadap pemilik perusahaan, termasuk para investor dan pemegang saham, karena hal ini mencerminkan kemampuan manajemen dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang ditanamkan (Lesmono dan Siregar 2021:2). Laba yang dihasilkan berfungsi menjadi salah satu sarana dalam membangun nilai perusahaan serta mencerminkan prospek kinerja perusahaan dimasa mendatang dan pada gilirannya menunjukkan kinerja perusahaan yang kuat dan tingkat *return* investasi yang lebih tinggi. Hal ini kemudian akan memberikan pertanda baik terhadap pemilik modal untuk berinvestasi, yang akhirnya meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan (Saputri dan Giovanni 2021:92). Sebagaimana terlihat pada gambar 1, fenomena bisnis tersebut menunjukkan Kembali bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai Perusahaan tidak konsisten dapat dilihat pada gambar 1 berikut:



**Gambar 1.** Fenomena Bisnis

Berdasarkan gambar 1 di atas, terdapat ketidakstabilan dalam pengaruh profitabilitas, yang diukur melalui *Return on Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diprosikan melalui *Tobin's Q*. ROA pada tahun 2019-2020 menurun tidak diikuti dengan nilai *Tobin's Q* yang menurun, yang dimana nilai *Tobin's Q* meningkat. Selanjutnya pada tahun 2021-2022 ROA stabil tidak diikuti dengan nilai *Tobin's Q* yang stabil. Padahal seharusnya apabila ROA stabil, maka akan diikuti pula dengan nilai *Tobin's Q* yang stabil. Fenomena ini memperlihatkan bahwa hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan tidak konsisten.

## KAJIAN PUSTAKA DAN KAJIAN HIPOTESIS

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori signalling yang dikemukakan oleh Spence 1973 menjelaskan dimana informasi yang disampaikan oleh pihak yang memiliki akses terhadap data tertentu (seperti manajemen perusahaan) dapat berfungsi sebagai sinyal. Sinyal ini menggambarkan kondisi sebenarnya dari perusahaan secara akurat kepada pihak lain seperti investor. Dalam teori sinyal dikemukakan tentang bagaimana cara perusahaan dalam memberikan sinyal berupa informasi, khususnya tentang kinerja perusahaan kepada investor baik informasi keuangan maupun non keuangan. Maka kesimpulan yang dapat diambil adalah teori sinyal merupakan teori yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, teori ini memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengetahui perbedaan informasi. Apabila kinerja keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan menunjukkan peningkatan, maka informasi tersebut bisa dianggap sebagai sinyal positif karena mencerminkan kondisi perusahaan yang sehat. Sebaliknya, jika kinerja keuangan yang dilaporkan mengalami penurunan, maka perusahaan berada dalam keadaan kurang baik dan dianggap sebagai sinyal negative (Sella dan Ana 2023:189).

### Teori Trade Off

Teori *trade off* diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963. Teori ini menguraikan hubungan antara jumlah utang dan ekuitas perusahaan, yang bertujuan untuk mencapai keseimbangan antara biaya dan manfaat yang diperoleh. Teori *trade off* mengansumsikan bahwa utang dapat memberikan keuntungan pajak, sehingga Perusahaan cenderung menggunakan utang sampai pada tingkat optimal guna meningkatkan nilai perusahaannya (Iskandar et al., 2020:112). Teori *trade off* dalam *leverage* bertujuan untuk menemukan keseimbangan antara keuntungan dan pengorbanan yang muncul akibat penggunaan utang. Teori *trade off* juga menjelaskan bahwa *leverage* yang optimal tercapai dengan menyeimbangkan manfaat dan biaya dari pembiayaan melalui utang. Keuntungan utama dari pembiayaan utang adalah pengurangan pajak yang diperoleh dari bunga pinjaman, yang dapat mengurangi pendapatan kena pajak. Oleh karena itu, perusahaan dapat membuat perbandingan yang signifikan dalam memilih untuk mengatur pembiayaan mereka melalui saham atau utang.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan berkaitan erat dengan pandangan investor terhadap saham perusahaan. Dalam melakukan investasi, investor cenderung selektif dalam memilih perusahaan. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi faktor penting karena investor lebih tertarik terhadap emiten yang memiliki kinerja baik (Saputri dan Giovanni 2021:92). Adapun rumus yang dipakai dalam memperoleh nilai perusahaan yaitu:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas adalah daya tarik utama bagi pemilik perusahaan sebab keuntungan merupakan perolehan yang didapatkan atas kinerja manajerial dalam modal yang ditanamkan oleh para investor saham (Johan dan Septariani 2021:263). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung profitabilitas yaitu:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

## Likuiditas

Alat ukur dalam melihat seberapa jauh suatu emiten dapat melunasi kewajiban jangka pendek yang segera habis waktu limit. Dengan demikian, rasio ini menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan (Sari dan Rahayu 2020:3). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung likuiditas sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

## Leverage

*Leverage* merupakan perbandingan yang dipakai dalam menilai seberapa besar aset perusahaan didanai oleh pinjaman. Hal ini juga bisa memiliki kemungkinan untuk meningkatkan pengembalian dan berpotensi meningkatkan risiko keuangan bagi perusahaan dan pemegang saham tergantung pada seberapa baik perusahaan dapat mengelola utangnya (Kolamban et al., 2020:175). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *leverage* sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

## Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berkaitan pada pilihan perusahaan untuk membagikan sebagian laba kepada investor atau mempertahankannya untuk cadangan dalam kepentingan investasi dimasa depan. Pembayaran dividen dilakukan apabila masih tersedia dana sisa setelah perusahaan memenuhi pembiayaan terhadap peluang investasi yang lebih difokuskan pada ekspansi pasar Sianturi (2024:96). Berikut ini merupakan rumus yang digunakan untuk menentukan kebijakan dividen sebagai berikut:

$$\text{KDBPP} = (1 - \text{DPR}) \times \left( \frac{\text{MPPS}}{\text{EPS}} \right)$$

## Pengembangan Hipotesis

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yaitu kapasitas perusahaan dalam mendapatkan laba. Makin besar tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin positif pula harapan ke depannya, karena perusahaan menunjukkan performa yang kuat dalam memperoleh laba bersih dari aktivitas penjualannya (Ndruru et al., 2020:399).

**H<sub>1</sub>: Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan**

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas yang tinggi dianggap sebagai hal baik sehingga akan meningkatkan kepercayaan para investor untuk menginvestasikan modalnya karena dengan adanya laba maka perusahaan dapat memberikan dividen kepada para investor (Isthika dan Purwantoro 2021:32).

**H<sub>2</sub>: Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Kebijakan Dividen**

### Kebijakan Dividen memediasi pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen bisa mempengaruhi nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh tingkat profitabilitasnya. Keahlian suatu emiten dalam mencetak laba yang tinggi dapat berdampak pada keputusan pembagian dividen. Jika perusahaan dengan profitabilitas tinggi memilih untuk memberikan dividen dalam jumlah besar, hal tersebut bisa menjadi sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik serta arus kas yang terjaga.

**H<sub>3</sub>: Kebijakan Dividen mampu memediasi pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan****Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen menyampaikan indikasi positif kepada pasar. Dividen yang tinggi mendorong investor untuk lebih percaya dengan stabilitas perusahaan sehingga meningkatkan permintaan saham (Mangkona *et al.*, 2023:12).

**H<sub>4</sub>: Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan****Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas yaitu mencerminkan kapasitas suatu emiten dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Emiten yang tingkat likuiditas tinggi mencerminkan kekuatan finansialnya dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aset lancar yang tersedia (Savira dan Ferdian 2024:282).

**H<sub>5</sub>: Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.****Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Penggunaan *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan selama manfaat yang diperoleh dari utang lebih besar dari pengorbanan yang harus ditanggung perusahaan (Febriani 2020:225).

**H<sub>6</sub>: Leverage Berpengaruh Negatif Terhadap Nilai Perusahaan.****METODOLOGI PENELITIAN****Jenis Penelitian**

Penelitian ini adalah penelitian berdasarkan metode pengembangan ilmu yang bersifat penelitian kuantitatif yang berlandaskan pendekatan *positivistic* yang mengandalkan data konkret berupa angka dengan tujuan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu. Data tersebut dianalisis menggunakan metode statistik sebagai alat pengujian dan penghitungan (Muhajirin *et al.*, 2024:86). Penelitian kuantitatif sering digunakan untuk mengumpulkan data yang dapat diukur dan dianalisis secara objektif, sehingga memungkinkan peneliti untuk menarik kesimpulan yang valid. Dalam desain kuantitatif, biasanya menggunakan metode pengumpulan data seperti survei, eksperimen, atau analisis data sekunder (Waruwu *et al.*, 2025:919).

**Data Penelitian**

Populasi pada penelitian ini merupakan semua emiten manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023 sebanyak 95 emiten. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang konsisten menerbitkan laporan keuangan periode 2018-2023 dan Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah periode 2018-2023, sehingga diperoleh 15 perusahaan yang memenuhi kriteria dengan total observasi sebanyak 90 data (15 perusahaan x 6 tahun).

Penelitian ini menggunakan data sekunder dalam bentuk data panel (*pooled data*), yaitu kombinasi dari data penampang silang (*cross section*) dan deret waktu (*time series*). Data tersebut diambil dari laporan tahunan keuangan perusahaan yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Periode penelitian dipilih dari tahun 2018-2023 dengan alasan untuk memperoleh data yang lebih objektif dan sesuai dengan publikasi laporan terbaru yang tersedia pada saat pengumpulan data.

### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menerapkan metode analisis SEM-PLS dengan bantuan perangkat lunak WarpPLS 8.0 untuk mengelola data. Berdasarkan model empirisnya, maka persamaan struktural adalah sebagai berikut:

$$KDBPP_{it} = \alpha_1 + ROA_{it}$$

$$Tobin's\ Q = \alpha_2 + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 CR_{it} + \beta_4 DER_{it} + \beta_5 KDBPP_{it} + e_2.$$

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan melalui SEM-PLS melalui *software* yang menggunakan Warp-Pls versi 8.0. Pengujian ini terdiri dari beberapa pengujian. Hasil dari *Goodness of Fit* (GOF) dijabarkan:

**Tabel 1.** *Goodness of Fit* (GOF)

Kriteria	Parameter	Rule of Thumb	Simpulan
<i>Average Path Coefficient</i> (APC)	P= 0.001	Acceptable $P < 0.05$	Diterima
<i>Average R-squared</i> (ARS)	P= 0.001	Acceptable $P < 0.05$	Diterima
<i>Average Adjusted R Squared</i> (AARS)	P=0.001	Acceptable $P < 0.05$	Diterima
<i>Average Block VIF</i> (AVIF)	1.180	Acceptable if $\leq 5$ , ideally $\leq 3.3$	Diterima dan Ideal
<i>Average Full Collinearity VIF</i> (AFVIF)	1.750	Acceptable if $\leq 5$ , ideally $\leq 3.3$	Diterima dan Ideal
Tanenhau's GoF (Gof)	0.508	Small $\geq 0.1$ , medium $\geq 0.25$ , large $\geq 0.36$	Diterima, Large
<i>Sympson's Paradox Ratio</i> (SPR)	1.000	Acceptable if $\geq 0.7$ , ideally = 1	Diterima dan Ideal
<i>R-Squared Contribution Ratio</i> (RSCR)	1.000	Acceptable if $\geq 0.9$ , ideally = 1	Diterima dan Ideal
<i>Statistical Suppression Ratio</i> (SSR)	1.000	Acceptable if $\geq 0.7$	Diterima
<i>Nonlinear Bivariate Causality Direction Ratio</i> (NLBCDR)	0.800	Acceptable if $\geq 0.7$	Diterima

Sumber: Diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan Tabel 1 di atas terlihat bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini memiliki tingkat kesesuaian yang optimal. Hal tersebut terlihat dari nilai *p-value* untuk APC (*Average Path Coefficient*), ARS (*Average R-Squared*) dan AARS (*Average Adjusted R-Squared*) kurang dari 0.005 adalah 0.001, 0.001 serta 0.001. Selain itu, nilai yang didapatkan dari AVIF dan AFVIF berkisar 1.180 dan 1.750 yang dimana memenuhi kriteria yaitu lebih kecil dari 3.3 dan tergolong ideal. Hal tersebut menunjukkan tidak adanya masalah mengenai multikolinearitas pada variabel eksogen. Kemudian untuk nilai dari *Goodness of Fit* (GoF) menghasilkan sebesar 0.508 ternyata memenuhi kriteria "large" karena sesuai dengan *Rule of Thumb* Evaluasi Model Struktural yang dapat dilihat pada tabel 3.3 ( $Large \geq 0.36$ ). Artinya adalah kekuatan untuk memprediksi model penelitian ini sangatlah kuat dan dapat dipertimbangkan untuk diterima. *Sympson's Paradox Ratio* (SPR) pada penelitian ini menghasilkan nilai 1.000 ( $\geq 0.7$ ). Nilai yang diperoleh ini, ternyata memenuhi kriteria yaitu lebih besar sama dengan 0.07, hal tersebut menunjukkan bahwa tidak adanya masalah yang didapati mengenai kausalitas di dalam model tersebut. Selanjutnya nilai yang diperoleh untuk RSCR (*R-Squared Contribution Ratio*) yaitu 1.000. Nilai RSCR (*R-Squared Contribution Ratio*) ini dapat diterima karena lebih besar dari 0.9. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa model bebas dari kontribusi *R-Squared* yang bernilai negatif.

Kemudian untuk nilai SSR (*Statistical Suppression Ratio*) yang diperoleh sebesar 1.000 ( $\geq 0.07$ ), yang menunjukkan nilai tersebut lebih besar atau sama dengan 0.07. Keadaan ini menunjukkan bahwa model bebas dari masalah *statistical suppression effect*.

**Tabel 2.** Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared, dan Q-Squared

Keterangan	ROA	CR	DER	KDBPP	Tobin's Q
Full Collin. VIF	1.951	2.254	1.998	1.046	1.502
Adj. R-Squared				0.070	0.410
Q-Squared				0.085	0.412

Mengacu pada Tabel 2 di atas, 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*. Selain itu, nilai *Adjusted R-Squared* yang mempengaruhi *Tobin's Q* diperoleh 0.410 yang berarti bahwa pengaruh dari variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* adalah sebesar 41,0%. Nilai *Adjusted R-Squared* untuk variasi yang mempengaruhi kebijakan dividen (KDBPP) diperoleh 0.070 yang berarti bahwa pengaruh dari variasi profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (KDBPP) adalah sebesar 7,0%. Selanjutnya untuk nilai *Q-squared* yang diperoleh yaitu sebesar 0.412 yang didapat dari variabel *Tobin's Q* menunjukkan bahwa model memiliki *predictive relevance*. Adapun nilai *Q-squared predictive relevance* yang dihasilkan oleh variabel nilai perusahaan (*Tobin's Q*) yaitu sebesar 0.412, termasuk dalam kategori yang kuat. Dikategorikan kuat karena berlandaskan pada *Rule of Thumb* Evaluasi Model Struktural yang dapat dilihat pada tabel 2 bahwa jika *Q-squared predictive relevance*  $\geq 0.35$ , berarti menunjukkan model tersebut memiliki *Q-squared predictive relevance* yang kuat. Selanjutnya *Q-squared predictive relevance* yang diperoleh kebijakan dividen yaitu  $0.085 \geq 0.02$  menunjukkan model tersebut memiliki *Q-squared predictive relevance* yang lemah.

**Tabel 3.** Uji Effect Size dan Variance Inflation Factors (VIF)

Keterangan	Effect Size	VIF
ROA → <i>Tobin's q</i>	0.185	1.951
CR → <i>Tobin's q</i>	0.179	2.254
DER → <i>Tobin's q</i>	0.055	1.998
ROA → KDBPP	0.081	1.046
KDBPP → <i>Tobin's q</i>	0.017	1.502

Mengacu pada Tabel 3 di atas menunjukkan bahwa nilai *effect size* untuk variabel profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) yaitu 0.185 ( $\geq 0.15$ ) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) digolongkan dalam kategori menengah (*moderate*). Hal ini berarti bahwa pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) cukup berperan penting. Nilai *effect size* untuk variabel likuiditas (CR) *Current Ratio* menunjukkan nilai 0.179 ( $\geq 0.15$ ) mengindikasikan bahwa pengaruh antara likuiditas terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) digolongkan dalam kategori menengah dan memiliki peranan yang penting terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Selanjutnya nilai *effect size* untuk variabel *leverage* (DER) *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) yaitu 0.055 ( $\geq 0.02$ ) digolongkan dalam kategori lemah dan menunjukkan bahwa variabel *leverage* (DER) memiliki peran yang kecil terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Nilai *effect size* untuk variabel profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (KDBPP) Kebijakan Dividen Berkomitmen Pertumbuhan Perusahaan yaitu 0.081 ( $\geq 0.02$ ), mengindikasikan pengaruh antara profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (KDBPP) digolongkan dalam kategori lemah dan memiliki peranan kecil. Selanjutnya, nilai

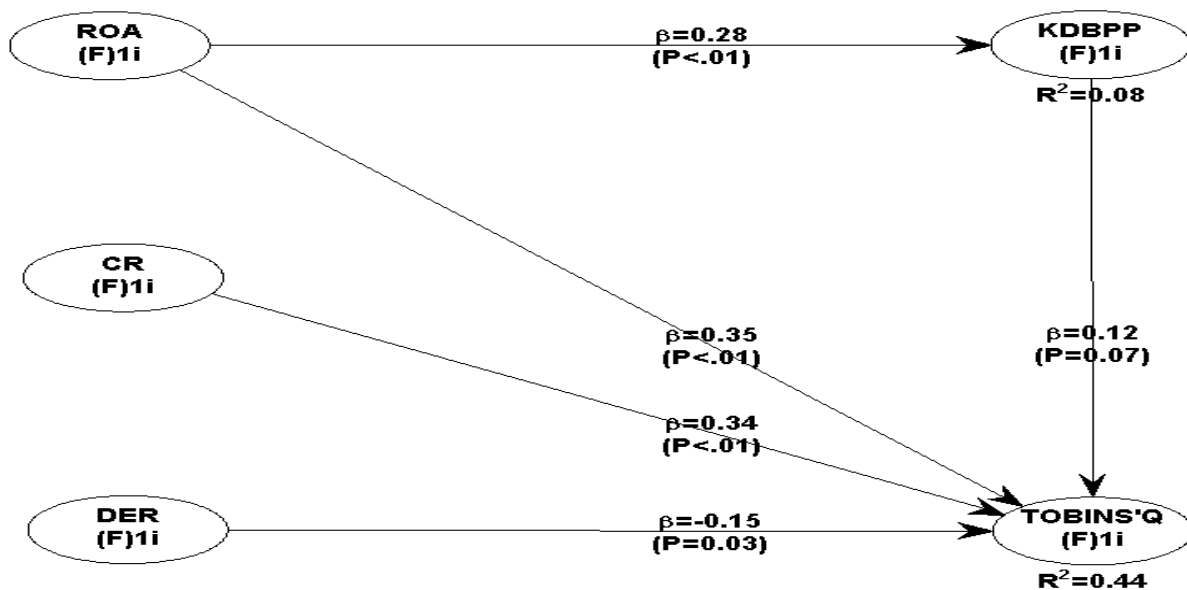
*effect size* untuk variabel kebijakan dividen (KDBPP) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) yaitu 0.017, mengindikasikan bahwa pengaruh antara kebijakan dividen (KDBPP) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) digolongkan dalam kategori lemah dan menunjukkan bahwa kebijakan dividen (KDBPP) memiliki peranan yang kecil terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Ditinjau dari segi *output* nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) yang dihasilkan dari keseluruhan variabel dalam penelitian ini, berada di bawah 3.3. Hal tersebut menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini, telah memenuhi kriteria yang menunjukkan bahwa tidak adanya masalah kolinearitas vertikal dalam model.

**Tabel 4.** Uji Signifikansi Pengaruh Antar Variabel

<i>Description Path</i>	<i>Path Coefficient</i>	<i>P-Value</i>
ROA→ <i>Tobin's q</i>	0.353	<0.001
CR → <i>Tobin's q</i>	0.338	<0.001
DER→ <i>Tobin's q</i>	-0.148	0.032
ROA→KDBPP	0.284	<0.001
KDBPP→ <i>Tobin's q</i>	0.117	0.071

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Hasil estimasi signifikansi hubungan antar variabel dapat juga ditunjukkan pada gambar 2 berikut ini, yaitu mengenai model diagram jalur:



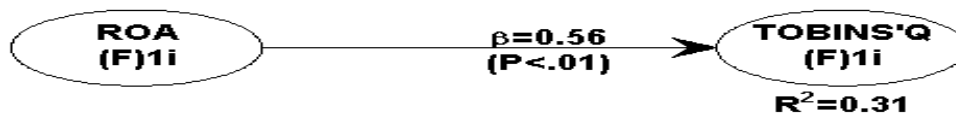
**Gambar 2.** Estimasi Hubungan antar Variabel dalam Model Empiris

Mengacu pada tabel 4.4 dan gambar 4.1 dapat dilihat hubungan antar variabel eksogen yang berpengaruh positif, negatif dan signifikan terhadap variabel endogen yaitu: 1) pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), 2) pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (KDBPP), 3) pengaruh likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), 4) pengaruh *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), 5) pengaruh kebijakan dividen (KDBPP) terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

### Pengujian Hipotesis

Tahapan pengujian terdiri dari dua tahapan yaitu: Pertama, melakukan estimasi pengaruh langsung dari variabel eksogen profitabilitas (ROA) variabel endogen nilai perusahaan (*Tobin's*

Q) yang dinyatakan sebagai jalur c. Jika langkah ini telah dilakukan maka akan memperoleh hasil estimasi *direct effect* seperti yang terlihat pada gambar 3:



Gambar 3. Pengaruh Langsung dari ROA Terhadap Tobin's Q

Hasil pengujian yang komprehensif atas pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen secara langsung pada riset ini, dapat diperhatikan pada tabel 6 di bawah ini.

Tabel 5. Pengaruh langsung dari ROA terhadap Tobin's Q

Description Path	Path Coefficient	P-Value
ROA → Tobin's q	0.561	<0.001

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Hasil estimasi *direct effect* atau pengaruh langsung antara profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) ternyata signifikan pada tingkat 0.001. 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''),  $X \rightarrow M$  (jalur a''), dan  $M \rightarrow Y$  (jalur b). Adapun hasil melalui efek tidak langsung pada jalur  $X \rightarrow Y$  (jalur c''), yakni pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), dapat ditemukan dalam tabel 4.4. Sementara itu, hasil dari jalur  $X \rightarrow M$  (jalur a) dan  $M \rightarrow Y$  (jalur b) untuk variabel profitabilitas (ROA) dijelaskan pada gambar 2. Dalam gambar 2 terlihat bahwa P-value untuk ROA → KDBPP (jalur a) memiliki nilai P-value signifikan ( $P<.01$ ), begitu juga jalur KDBPP → Tobin's Q (jalur b) yang menunjukkan signifikan ( $P=0.07$ ). Berdasarkan uraian sebelumnya, dapat disimpulkan variabel dalam perantara oleh kebijakan dividen (KDBPP) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), yaitu profitabilitas (ROA).

Tabel 6. Pengaruh Tidak Langsung dari ROA Terhadap Tobin's Q melalui KDBPP

Hubungan Variabel	Koefisien	P-Value	Signifikan/tidak signifikan
ROA → KDBPP → Tobin's q	0.353	<.01	Signifikan

Sumber: Warp Pls 8.0 (2025)

Merujuk dalam langkah-langkah penarikan kesimpulan mengenai mediasi sebagaimana dijelaskan sebelumnya, diperoleh temuan bahwa KDBPP mampu menjadi perantara dalam hubungan antara ROA dan Tobin's Q. Terkait dengan jenis mediasi yang telah dijabarkan sebelumnya, dampak ROA terhadap Tobin's Q melalui KDBPP termasuk dalam katagori *partial mediation*.

## KESIMPULAN

Mengacu pada analisis temuan serta uraian yang sebelumnya disampaikan, sehingga yang menjadi simpulan pada penelitian ini adalah yaitu diterimanya hipotesis 1 yang mengatakan profitabilitas yang diprosikan melalui Return on Asset (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan diprosikan melalui Tobin's Q pada Perusahaan sub sektor Food and Beverage yang terdaftar di BEI Periode 2018-2023 terbukti. Mengindikasikan suatu emiten yang mempunyai laba yang besar merefleksikan hasil yang bagus serta menunjukkan potensi perkembangan yang positif di masa mendatang. Hipotesis 2 yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan melalui Return on Asset (ROA) berpengaruh positif signifikan

terhadap Kebijakan Dividen Berkomitmen Pertumbuhan Perusahaan (KDBPP) pada Perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI Periode 2018-2023 terbukti. Hal ini memperlihatkan bahwa perusahaan yang tingkat profitabilitas tinggi dapat membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hipotesis 3 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan Kebijakan Dividen Berkomitmen Pertumbuhan Perusahaan (KDBPP) dapat menjadi perantara profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang tergolong dalam *partial mediation* pada perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI Periode 2018-2023 terbukti. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan dengan kinerja profitabilitas yang baik umumnya menunjukkan indikasi positif yang dapat menarik minat investor.

Hipotesis 4 mengatakan kebijakan dividen yang diukur dengan Kebijakan Dividen Berkomitmen Pertumbuhan Perusahaan (KDBPP) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan melalui *Tobin's Q* pada Perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI Periode 2018-2023 terbukti. Ketika perusahaan tetap mampu membagikan dividen setelah memenuhi kebutuhan investasinya dapat, menunjukkan pertanda baik dipasar. Hipotesis 5 mengatakan likuiditas diukur melalui *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan diprosikan melalui *Tobin's Q* pada Perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI Periode 2018-2023 terbukti. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu memiliki jumlah aset lancar yang melebihi kewajiban lancarnya, sehingga perusahaan memiliki banyak dana yang tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hipotesis 6 menyatakan bahwa *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan melalui *Tobin's Q* pada Perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI Periode 2018-2023 ternyata tidak terbukti. Hasil uji menyatakan terbukti berpengaruh negatif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat mengelola struktur modalnya dengan optimal maka dapat mempengaruhi menurunnya nilai perusahaan.

### Keterbatasan

Penelitian ini melibatkan perusahaan dari satu sektor industri, yang menganalisis perusahaan sub sektor *food and beverage*. Hal ini dapat membatasi generalisasi hasil penelitian ke sektor industri lain yang mungkin memiliki karakteristik berbeda.

### Implikasi Penelitian

Bagi perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharapkan untuk bisa menentukan *leverage* dengan menggunakan utang pada tingkat tertentu. Sejauh manfaat yang diperoleh lebih besar daripada pengorbanannya. Untuk peneliti berikutnya diharapkan agar dapat menambahkan variabel independen yang beragam dan variabel lain sebagai variabel mediasi. Mengingat hasil dalam penelitian ini, bahwa Kebijakan Dividen yang diukur dengan Kebijakan Dividen Berkomitmen Pertumbuhan Perusahaan (KDBPP) ternyata mampu memediasi secara *partial*, disarankan agar peneliti selanjutnya mempertimbangkan variabel mediasi lain yang mungkin dapat memberikan efek mediasi penuh (*full mediation*). Selain itu, diharapkan dapat memperluas sampel penelitian, mengingat masih banyaknya sub sektor bahkan sektor dalam perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

### DAFTAR PUSTAKA

- Anggita, K. T., & Andayani. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(3).
- Febriani, R. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening*. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan*

- Keuangan*, 3(2), 216–245. <https://doi.org/10.47080/progress.v3i2.943>
- Iskandar, N., Mandra, I. G., & Oktariyani, G. A. S. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Di Bei Periode 2014-2018. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 6(2), 105–113. <https://doi.org/10.29303/jseh.v6i2.85>
- Isthika, W., Purwantoro. (2021). Hubungan antara Profitabilitas dan kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *JAKA: Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Auditing*, 2(1).
- Johan, R. S., & Septariani, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 Sampai 2018. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 7(2), 261. <https://doi.org/10.30998/jjabe.v7i2.7656>
- Khasbulloh, M. W., Khasanah, M., & Qusaeri, M. A. AL. (2023). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Minfo Polgan*, 12(1), 1186–1200. <https://doi.org/10.33395/jmp.v12i1.12662>
- Kolamban, D. V, Murni, S., & Baramuli, D. N. (2020). Analysis of The Effect of Leverage Profitability and Company Size on Firm Value in The Banking Industry Registered on The IDX. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(3), 174–183.
- Lesmono, B., & Siregar, S. (2021). Studi Literatur Tentang Agency Theory. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (Ekuitas)*, 3(2), 203–210. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i2.1128>
- Mangkona, S., Fadhilah, N., & Nurfan, H. M. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Amsir Management Journal*, 4(1), 11–21. <https://doi.org/10.56341/amj.v4i1.243>
- Muhajirin, Risnita, & Asrulla. (2024). Pendekatan Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Serta Tahapan Penelitian. *Journal Genta Mulia*, 15(1), 82–92.
- Ndruru, M., Silaban, P. B., Sihaloho, J., Manurung, K. M., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh likuiditas, Leverage, Dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3), 2621–5306.
- Ratnasari, F., & Utiyati, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(2).
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management Studies*, 15(1), 1589–1599. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21390>
- Sari, C. D., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Komisaris Independen Terhadap Agresivitas Pajak. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1–19.
- Savira, M., & Ferdian, R. (2024). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan. *JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 1(4), 274–285. <https://doi.org/10.62421/jibema.v1i4.23>
- Sella Fahima Ariyani, & Ana Kadarningsih. (2023). Rasio Hutang dan Profitabilitas terhadap Valuasi Perusahaan Perbankan Selama Pandemi. *Akuntansi*, 2(4), 185–199. <https://doi.org/10.55606/akuntansi.v2i4.1287>
- Sianturi, J. A. T. P. (2024). *Inovasi Dividen: Pendorong Pertumbuhan Perusahaan*. MEGA PRESS.
- Syahputra, I., & Kurnia. (2021). Pengaruh Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(6), 211–225. <https://doi.org/10.37932/ja.v10i2.387>
- Waruwu, M., Natijatul, S., Utami, P. R., & Yanti, E. (2025). Metode Penelitian Kuantitatif : Konsep, Jenis , Tahapan dan Kelebihan. *Jurnal Ilmiah Profesi Pendidikan*, 10(1), 917–932.
- Www.idx.co.id.