

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN SALES GROWTH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BARANG KONSUMSI**

Brigita Helunia¹

¹Prodi Manajemen, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

Brigitagita29@gmail.com

Abstract

The purpose of this study using this research sample is 18 Manufacturing Companies of the Consumer Goods Industry Sector which were selected using the purposive sampling method. The results of this study indicate that (1) Profitability has a significant effect on Company Value, (2) Sales Growth has no effect on Company Value, (3) Profitability has an effect on Dividend Policy (4) Sales Growth has no effect on Dividend Policy, (5) Dividend Policy does not affect the Company's Value, (6) Dividend Policy cannot play an intervening variable.

Keywords : *Profitability, Sales Growth, Dividend Policy, Company Value.*

A. PENDAHULUAN

Perusahaan Manufaktur adalah perusahaan yang bergerak di bidang pengolahan bahan baku menjadi barang setengah jadi maupun barang jadi yang dapat diolah dan dikonsumsi langsung oleh konsumen. Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena perusahaan manufaktur pada tahun 2018 merupakan penyumbang terbesar terhadap Produk Domestik Bruto 19,89% (www.merdeka.com). Penelitian ini memilih pada sektor *consumer goods industries* karena merupakan perusahaan yang memproduksi barang kebutuhan masyarakat seiring semakin meningkatnya pertumbuhan penduduk di Indonesia. Oleh karena itu perusahaan manufaktur yang menyumbang terhadap Produk Domestik Bruto dapat dikatakan perusahaan yang memiliki laba dan penjualan yang meningkat sehingga perusahaan tersebut dinilai memiliki harapan yang baik di masa depan.

Nilai perusahaan dikatakan baik apabila ditandai dengan meningkatnya penjualan dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Hermuningsih, 2012). Hal ini dikarenakan penilaian dari investor mengenai perusahaan dilihat dari harga sahamnya yang tinggi, maka perusahaan memiliki harapan yang baik dimasa depan. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen.

Profitabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan dalam periode akuntansi. Profitabilitas dapat menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasi mereka. Dengan laba yang tinggi, maka dapat menarik investor dalam berinvestasi (Moeljadi, 2014). Sehingga pada suatu perusahaan apabila laba meningkat maka investor berminat untuk menanamkan dananya.

Selain profitabilitas nilai perusahaan juga di pengaruhi oleh pertumbuhan penjualan yang dapat diartikan sebagai peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun yang memiliki prospek baik untuk masa yang akan datang terhadap suatu perusahaan (Kennedy dkk., 2013). Semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan yang tercermin dalam tingkat penjualan sekarang dibandingkan dengan yang sebelumnya akan membuat posisi perusahaan lebih kuat di pasar atau pasar dominan dan akan bereaksi positif oleh pemegang aset karena penjualan yang

1)Penulis adalah Mahasiswa Sarjanawiyata Tamansiswa

tinggi akan menyebabkan laba bersih yang tinggi yang memberikan kemungkinan pengembalian aset yang tinggi (Setiabudi dan Agustia, 2012).

Menurut Tahu dan Susilo(2017) Selain kedua faktor diatas nilai perusahaan juga di pengaruhi Kebijakan Dividen. Dividen adalah proporsi keuntungan yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Jika perusahaan menghasilkan laba tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayar dividen terlalu tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

B. KAJIAN TEORI

1. Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan merupakan keputusan apakah keuntungan perusahaan didistribusikan sebagai dividen atau laba ditahan untuk kepemilikan uang tunai ataupun untuk melakukan investasi dengan harapan perusahaan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Putra dan Lestari,2016).

Rasio Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional serta memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas menunjukkan bahwa suatu perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk mendapatkan keuntungan (Kasmir, 2012).

2. Sales Growth

Pertumbuhan penjualan atau *Sales Growth* adalah perubahan meningkatnya atau menurunnya penjualan dari tahun ke tahun yang terdapat pada laporan keuangan yaitu laporan laba rugi suatu perusahaan. Perusahaan dikatakan baik apabila dapat dilihat di laporan laba rugi dari penjualannya mengalami peningkatan, sehingga berimbas pada meningkatnya laba perusahaan dan pendanaan internal perusahaan juga ikut meningkat pula (Andriani, 2018). Pertumbuhan penjualan adalah indikator permintaan daya saing suatu perusahaan. Lajunya pertumbuhan penjualan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan laba dalam kesempatan di masa yang akan datang (Dewi dan Sujana, 2019). Sehingga perusahaan yang pertumbuhan penjualan meningkat maka nilai perusahaan juga ikut meningkat.

3. Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memiliki pertumbuhan yang meningkat pada kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin meningkat harga saham semakin mengingkat pula nilai perusahaan. Memiliki nilai perusahaan yang meningkat maka menjadi daya tarik para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang meningkat menyatakan bahwa kemakmuran pemegang saham juga meningkat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan disajikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset (Menurut Hermuningsih, 2012). Nilai saham merupakan patokan atau tolak ukur yang sangat penting untuk mengetahui nilai perusahaan. Oleh karena itu, nilai saham banyak mendapat perhatian para investor. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Price Book Value*. Nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PBV

1)Penulis adalah Mahasiswa Sarjanawiata Tamansiswa

yang meningkat menjadi harapan para pemilik perusahaan. Sehingga nilai *Price Book Value* yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham (Ayuningtias, 2013).

4. Kebijakan Dividen

Menurut (Sugiarto, 2011) Kebijakan dividen adalah keputusan keuangan perusahaan apakah laba yang didapat akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen sering kali menimbulkan permasalahan antara manajemen perusahaan dengan pihak pemilik saham. Disebabkan karena manajer perusahaan memiliki kepentingan yang berbeda-beda dengan pihak pemilik saham. Sehingga kebijakan dividen merupakan keputusan yang penting karena laba akan dibagikan ke pemegang saham atau laba ditahan untuk diinvestasikan kembali. Jenis-jenis dividen: (1) Dividen Tunai (*Cash Dividen*) merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. (2) Dividen saham (*Stock Dividen*) merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. (3) Dividen barang (*Property Dividen*) merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). (4) *Scrip* dividen merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang. (5) *Liquidating* dividen merupakan dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan laba yang diperoleh perusahaan.

C. METODE PENELITIAN

1. Definisi Operasional

a. Variabel Variabel Dependen (Y)

✓ Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tidak hanya menggambarkan harga saham saja tetapi menggambarkan ukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara dan alat ukurnya adalah *Price Book Value* (PBV), sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

b. Variabel Independen (X)

✓ Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba (Kasmir, 2013). Rumus yang digunakan (Kusuma, 2017):

$$ROA = \frac{\text{laba setelah bunga dan pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

1)Penulis adalah Mahasiswa Sarjanawia Tamansiswa

2. Sales Growth

Pertumbuhan penjualan atau *Sales Growth* juga sebagai indikator permintaan dan daya saing permintaan suatu perusahaan dan juga akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan laba untuk mendanai kesempatan-kesempatan yang akan datang Alfatah(2014). Berikut rumus pertumbuhan penjualan atau *Sales Growth*:

$$\text{Growth of sales} = \frac{S_1 - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100 \%$$

a. Variabel Intervening

✓ Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen di proksi dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), karena *Dividen Payout Ratio* lebih dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar laba yang dibagikan kepada shareholder sebagai dividen dan berapa yang ditahan perusahaan. rumus *Dividen Payout Ratio* adalah sebagai berikut (Ferina.,dkk, 2015):

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

✓ Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini terdapat 54 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang masuk dalam golongan Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi selama periode tahun 2014-2018. Memiliki sampel 18 perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

1. Hasil Uji Deskriptif Statistik

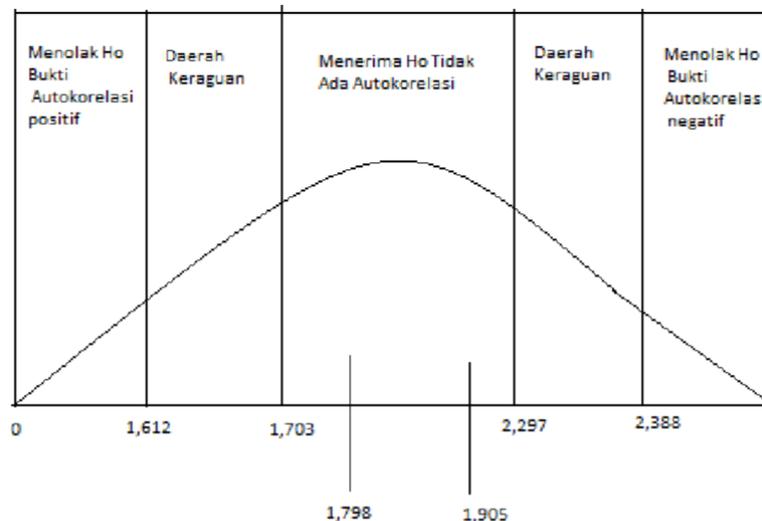
Variabel ROA menunjukkan nilai rata-rata sebesar 14,3469 dengan standar deviasi sebesar 11,41891, serta memiliki nilai minimum sebesar 2,16 dan nilai maksimum sebesar 52,67. Variabel *Sales Growth* menunjukkan nilai minimum sebesar -43,76 dan nilai maksimum sebesar 71,04. Nilai rata-rata yang dimiliki variabel *Sales Growth* menunjukkan 6,9966 dengan deviasi sebesar 12,73977. Variabel *Dividen Payout Ratio* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 61,5038 dengan standar deviasi sebesar 98,68781, serta memiliki nilai minimum 0,20 dan nilai maksimum 830,47. Variabel *Price Book Value* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 7,6271 dengan standar deviasi sebesar 14,75323, serta memiliki nilai minimum 0,05 dan nilai maksimum 82,45.

1)Penulis adalah Mahasiswa Sarjanawia Tamansiswa

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas memiliki tingkat kesignifikannya adalah 0,739 dan 0,165. Tingkat signifikan tersebut diatas 0,05 yang berarti data tersebut terdistribusi normal. Hasil Uji Multikolinier dengan variabel dependen DPR sehingga variabel ROA dan *Sales Growth* memiliki VIF 1,022 dan tolerance 0,979. Variabel dependen PBV memiliki VIF pada variabel ROA sebesar 1,532, *Sales Growth* sebesar 1,028, dan DPR sebesar 1,500. Sehingga memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan tolerance lebih dari 0,1. Sehingga hasil pengujian dua model regresi tersebut menunjukkan tidak adanya gejala multikolinier dalam model regresi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai absolute residual. Hasil ini terlihat dari probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas. Hasil Uji Autokorelasi diperoleh DW 1,905 dan 1,798. Sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dengan jumlah data(n) = 90, dan jumlah variabel independen (k) = 2 menghasilkan nilai dL sebesar 1,612 dan dU sebesar 1,703 (lihat tabel DW terlampir). Karena nilai DW 1,905 dan 1,798 berada pada daerah dU dan 4-dU, maka tidak terjadi autokorelasi.



Test of Linearity dengan taraf signifikansi alpha 5% 0,05. Dua variabel penelitian dikatakan mempunyai hubungan yang linear bila signifikansinya > 0,05 (Ghozali, 2011).

Berikut hasil uji linieritas: signifikansinya 0,076 dan 0,912 dengan taraf alpha >5% atau 0,05 maka dikatakan mempunyai hubungan yang linear. Sedangkan model kedua pada memiliki signifikansi 0,128; 0,932; dan 0,203 dengan menunjukkan taraf alpha >0,05 sehingga mempunyai hubungan linear.

3. Hasil Uji Regresi Berganda

$$\hat{Y} = a + B_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

$$DPR = 5,168 + 0,459ROA + 0,037SG + e$$

$$PBV = -2,412 + 1,323ROA + 0,019SG - 0,234DPR + e$$

		Coefficients ^a		
Model		Unstandardized		
		Coefficients		
		Std.		
		B	Error	Sig.
1	(Constant)	5,168	,513	,000
	ROA	,459	,082	,000
	SG	,037	,059	,533

		Coefficients ^a		
Model		Unstandardized		
		Coefficients		
		Std.		
		B	Error	Sig.
1	(Constant)	5,168	,513	,000
	ROA	,459	,082	,000
	SG	,037	,059	,533

a. Dependent Variable: DPR

1) Penulis adalah Mahasiswa Sarjanawia Tamansiswa

		Coefficients ^a		
Model		Unstandardized		
		Coefficients		
			Std.	
		B	Error	Sig.
1	(Constant)	-2,412	1,780	,180
	ROA	1,323	,216	,000
	SG	,019	,127	,879
	DPR	-,234	,271	,392

a. Dependent Variable: PBV

a. Pengujian Hipotesis 1

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan Nilai signifikansi ROA sebesar 0,000. Nilai signifikansi Profitabilitas yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan 0,05, menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sehingga hipotesis pertama diterima dan terbukti.

b. Pengujian Hipotesis 2

H2 : Sales Growth tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Nilai signifikansi sebesar 0,879, nilai signifikansi *Sales Growth* yang lebih besar dari signifikansi yang \diharapkan yaitu 0,05, menunjukkan bahwa variabel *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap Nilai sehingga hipotesis kedua tidak diterima dan tidak terbukti.

c. Pengujian Hipotesis 3

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen Nilai signifikansi ROA sebesar 0,000. Nilai signifikansi Profitabilitas yang lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan 0,05, menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap *Deviden Payout Ratio* sehingga hipotesis ketiga diterima dan terbukti.

d. Pengujian Hipotesis 4

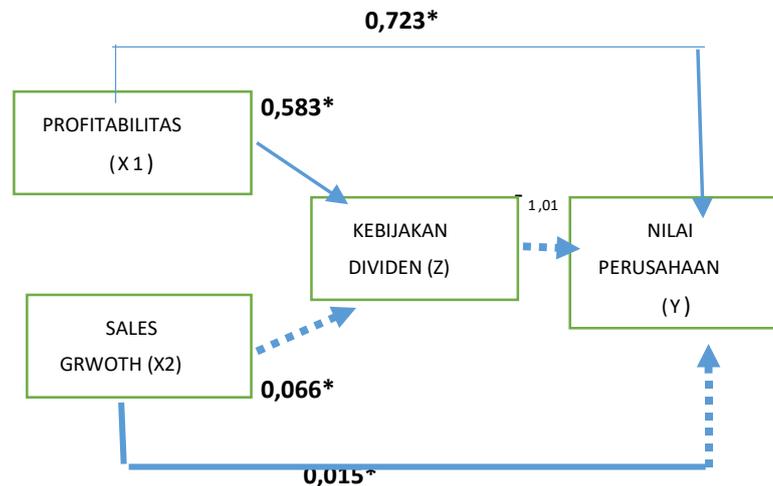
H4 : *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Nilai signifikansi sebesar 0,533, nilai signifikansi *Sales Growth* yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05, menunjukkan bahwa variabel *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Deviden Payout Ratio* sehingga hipotesis keempat tidak diterima dan tidak terbukti.

1)Penulis adalah Mahasiswa Sarjanawia Tamansiswa

e. **Pengujian Hipotesis 5**

H5 : Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Nilai signifikansi sebesar 0,392, nilai signifikansi *Dividen Payout Ratio* yang lebih besar dari signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05, menunjukkan bahwa variabel *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap Nilai sehingga hipotesis kelima tidak diterima dan tidak terbukti.

4. **Analisis Jalur**



a. **Pengaruh Langsung**

- 1) Pengaruh ROA terhadap DPR = 0,583 Nilai koefisien jalur profitabilitas terhadap DPR secara langsung adalah 0,583 dan nilai signifikan sebesar 0,000 yang berarti H1 diterima karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05.
- 2) Pengaruh *Sales Growth* terhadap DPR = 0,066 Nilai koefisien jalur *Sales Growth* terhadap DPR secara langsung adalah 0,066 dan nilai signifikan sebesar 0,533 yang berarti H2 ditolak karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05.
- 3) Pengaruh ROA terhadap PBV = 0,723 Nilai koefisien jalur profitabilitas terhadap PBV secara langsung adalah 0,723 dan nilai signifikan sebesar 0,000 yang berarti H3 diterima karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05.
- 4) Pengaruh *Sales Growth* terhadap PBV = 0,015 Nilai koefisien jalur *Sales Growth* terhadap PBV secara langsung adalah 0,015 dan nilai signifikan sebesar 0,879 yang berarti H4 ditolak karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05.
- 5) Pengaruh DPR Terhadap PBV = -1,01 Nilai koefisien jalur DPR terhadap PBV secara langsung adalah -1,01 dan nilai signifikan sebesar 0,392 yang berarti H5 ditolak karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05.

1)Penulis adalah Mahasiswa Sarjanawia Tamansiswa

b. Pengaruh Tidak Langsung

Besarnya pengaruh tidak langsung *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebesar $(0,066 \times -1,01) = -0,067$ sedangkan pengaruh langsung *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0,015 lebih besar dibanding pengaruh tidak langsung sehingga dari perhitungan tersebut dapat dinyatakan bahwa Kebijakan Dividen tidak dapat menjadi variabel intervening antara *Sales Growth* dengan Nilai Perusahaan.

Uji Sobel

$$Z = \frac{ab}{\sqrt{b^2 SEa^2 + (a^2 SEb^2)}}$$

$$= \frac{(0,459)(-0,234)}{\sqrt{(-0,234)^2(0,082)^2 + (0,459)^2(0,271)^2}} = \frac{-0,107406}{0,5879}$$

$$= -0,1827$$

$$= \frac{(0,037)(-0,234)}{\sqrt{(-0,234)^2(0,059)^2 + (0,037)^2(0,271)^2}} = \frac{-0,008658}{0,3648}$$

$$= -0,0237$$

Oleh karena z hitung model 1 = 0,1827 dan z hitung model 2 = -0,0237 lebih kecil dari z tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,45 dan 0,5, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh Kebijakan Dividen dalam variabel intervening antara Profitabilitas dan *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan.

PEMBAHASAN**1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi uji t sebesar $0,000 < 0,05$, artinya Profitabilitas (ROA) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan artinya apabila semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka semakin baik pula prospek perusahaan di masa datang dinilai semakin baik, yang berarti nilai perusahaan dimata investor juga semakin baik Teori Husnan (2001).

2. Perpengaruh Pertumbuhan Penjualan atau *Sales Growth* Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikansi uji t sebesar $0,879 > 0,05$ maka hipotesis tidak diterima dan artinya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan semakin meningkat pertumbuhan penjualan maka belum tentu semakin meningkat pula nilai perusahaan karena semakin meningkat pertumbuhan penjualan menunjukkan perusahaan semakin besar dalam memperluas aktifitas bisnisnya, sehingga hal ini membuat tingkat pengembalian investasi yang diharapkan investor semakin menurun (Evelina dan Juniarti, 2014).

1)Penulis adalah Mahasiswa Sarjanawia Tamansiswa

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikan uji t sebesar $0,000 < 0,05$, artinya Profitabilitas (ROA) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen artinya semakin meningkatnya profitabilitas menunjukkan semakin baik manajemen dalam menjalankan operasi perusahaan, serta porsi pembagian dividen semakin meningkat maka semakin meningkat pula nilai dari profitabilitas. Sehingga dengan meningkatnya profitabilitas maka perusahaan mampu untuk membayar dividen kepada pemegang saham Teori Brigham dan Houston (2001).

4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikansi uji t sebesar $0,533 > 0,05$, artinya pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dana yang lebih untuk pertumbuhan penjualan, karena itu perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi lebih menyukai menahan sebagian besar laba daripada membayar dividen yang tinggi (Imiah dan Asandimitra, 2014).

5. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen memiliki nilai signifikansi uji t sebesar 0,392, karena nilai signifikan lebih dari 0,05 maka hipotesis tidak diterima dan artinya Kebijakan Dividen tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. *Irrelevance Theory* yang dikemukakan oleh Miller dan Modlogiani (1967) dari penelitian (Mardiyati, dkk, 2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Meningkatnya pertumbuhan nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. karena nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan yang menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan.

6. Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

Besarnya pengaruh tidak langsung Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebesar $(0,583 \times -1,01) = 0,589$ sedangkan pengaruh langsung profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0,723 lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsung. Sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen sebesar $(0,066 \times -1,01) = 0,067$ sedangkan pengaruh langsung *Sales Growth* terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0,015 lebih besar dibanding pengaruh tidak langsung. Sehingga dari perhitungan tersebut dapat dinyatakan bahwa Kebijakan Dividen tidak dapat menjadi variabel intervening.

E. KESIMPULAN

1. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis pertama diterima dan terbukti.
2. *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis kedua tidak diterima dan tidak terbukti.
3. Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sehingga hipotesis ketiga diterima dan terbukti.
4. *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sehingga hipotesis keempat tidak diterima dan tidak terbukti.
5. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis kelima tidak diterima dan tidak terbukti.

1)Penulis adalah Mahasiswa Sarjanawia Tamansiswa

SARAN

1. Bagi penelitian selanjutnya hendaknya menambah jumlah sampel penelitian ataupun memilih objek yang berbeda sehingga memperoleh hasil penelitian yang lebih baik.
2. Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik dengan penelitian yang sama diharapkan untuk menambah variabel-variabel lain seperti *size*, struktur modal, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan variabel lainnya kemungkinan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Bagi para investor dalam memberikan penilaian terhadap suatu perusahaan sebaiknya juga memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

F. DAFTAR PUSTAKA

- Alfatah, S. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, Sales Growth, Return on Assets, dan Size terhadap Dividend, Payout Ratio. 73 (2014).
- Andriani, Leang. Pengaruh Profitabilitas dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Intervening pada Sub sektor , Property dan Real Estate. (2018).
- Ayuningtias, Dwi. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividend dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1(1): h:37-57.
- Brigham, E and Ehrhardt. 2013. *Financial Management: Theory & Practice*. 14th Edition. Mason: SouthWestern, Cengage Learning.
- Brigham, E.F. dan Gapenski, Louis. C., 1996, *Intermediate Finance Management* (5thed), Harbor Drive, The Dryden Press.
- Brigham et all. (1999). *Intermediate Financial and Management* Fourth Edition. Harbor Drive: The Dryen Press.
- Brigham Eugene. F. Dan Joul F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Damodaran, A. 2012. *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. New Jersey: John Wiley and Sons.
- Dewi, I. A. P. T. & Sujana, I. K. Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *EJurnal Akunt. Univ. Udayana* **26**, 85–110 (2019).
- Evelina & Juniarti. Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Sektor Keuangan. *Bus. Account. Rev.* **2**, 10 (2014).
- Ferina, I. S., Tjandrakirana, H. R. & Ismail, I. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013). *J. Akuntanika* **2**, 52–66 (2015).
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hermuningsih, S. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *J. Siasat Bisnis* **16**, 232–242 (2012).
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta :Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Ilmiah, H. & Asandimitra, N. Pengaruh Profitabilitas, Firm... *J. Ilmu Manaj.* **2**, 12 (2014).
- Kasmir.(2013). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo. Jakarta.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kennedy, Nur Azlina dan Anisa Ratna Suzana. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan *Real Estate And Property* yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* Fakultas Ekonomi, Universitas Riau.

- Kusuma, N. T. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Growth Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening. 120 (2017).
- Mardiyati, U. G. N. A. P. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas. Moeljadi. 2014. Factors Affecting Firm Value : Theoretical Study on Public Manufacturing Firms in Indonesia. South East Asia Journal Contemporary Businesss, Economical and Law. 5(2):pp 6- 15
- Putra, A. N. D. A. & Lestari, P. V. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*5, 27 (2016).
- Setiabudi, A. & Agustia, D. Fundamental Faktor of Firm Due to The Firm Value. *J. Basic Appl. Sci. Res.*2, 12651–12659
- Sugiarto, Melanie. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan. Hutang Sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*. 3 (1) h: 1-25 (2012).
- Tahu, G. P. & Susilo, D. D. B. Effect of Liquidity, Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Res. J.Financ. Account* 8,89-98(2017).

1)Penulis adalah Mahasiswa Sarjanawiaata Tamansiswa