



## **Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

**(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2020-2023)**

**Arina Innaka Rahmawati<sup>1\*</sup>, Novi Mubyarto<sup>2</sup>, Khairiyani<sup>3</sup>**

<sup>1</sup> Department of Accounting, Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi

<sup>2,3</sup> Department of Accounting, Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi

Jalan Lintas Jambi-Muara Bulian No. 11, Simpang Sungai Duren, Kabupaten Muaro Jambi, Indonesia

Email author: arinainnaka719@gmail.com<sup>1</sup>, novimubyarto@uinjambi.ac.id<sup>2</sup>, khairiyani94@gmail.com<sup>3</sup>

### **Article Info**

#### **Article history:**

Masuk: 13 Januari 2026

Revisi: 25 Februari 2026

Diterima: 17 Maret 2026

Tersedia: 13 Juni 2026

Terbit: 01 Juli 2026

#### **Keywords:**

Profitability;  
Company Value;  
Dividend Policy

### **ABSTRACT**

*The purpose of this study is to determine the Role of Dividend Policy in mediating the effect of Profitability on Company Value in the study of companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII) in 2020-2023. The method used in this study is a quantitative method. This study uses secondary data in the form of annual reports of companies that are samples in the study and can be obtained from the Indonesia Stock Exchange website. The sample was taken using a purposive sampling technique totaling 13 companies. The data obtained and collected were then processed using SmartPLS Version 4 software. The data analysis techniques used are outer models and inner models. Based on the results of the Dividend Policy test, it has no effect on Company Value as reflected by PBV. And based on the results of the study, it shows that Profitability on Company Value through Dividend Policy indicates that Profitability in JII Companies in 2020-2023 can still show the internal Corporate Governance mechanism used to monitor Dividend Policy in order to achieve the company's goals, namely increasing Company Value.*

### **Corresponding Author:**

Arina Innaka Rahmawati,  
Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifuddin Jambi  
Jalan Lintas Jambi-Muara Bulian No. 11, Simpang Sungai Duren  
Email: arinainnaka719@gmail.com



### **ABSTRAK**

Penelitian Ini Bertujuan Untuk Mengetahui Pengaruh Keamanan Dan Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui Peran Kebijakan Dividen dalam memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan studi pada perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2020-2023. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian dan dapat diperoleh dari situs halaman Bursa Efek Indonesia. Sampel diambil dengan menggunakan Teknik purposive sampling yang berjumlah 13 perusahaan. Data yang diperoleh dan dikumpulkan kemudian diolah menggunakan software SmartPLS Versi 4. Teknik analisis data yang digunakan adalah outer model dan inner model. Berdasarkan hasil pengujian Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang direfleksikan oleh PBV. Dan Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen mengindikasikan bahwa Profitabilitas dalam Perusahaan JII tahun 2020-2023 tetap dapat menunjukkan mekanisme internal Corporate Governance yang

digunakan untuk memonitor Kebijakan Dividen guna mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan Nilai Perusahaan.

**Kata Kunci :** Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen

## 1. PENDAHULUAN

Kebijakan dividen adalah keputusan strategis perusahaan dalam membagi laba antara dividen kepada pemegang saham dan laba ditahan untuk investasi, yang mencerminkan kondisi keuangan serta prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Kebijakan dividen menyeimbangkan kepentingan investor dan manajemen serta menjadi sinyal penting tentang kesehatan keuangan dan prospek perusahaan. Kebijakan dividen yang stabil menjadi sinyal positif bagi pasar karena mencerminkan likuiditas, stabilitas laba, dan rendahnya risiko perusahaan, sehingga meningkatkan reputasi, minat investor, harga saham, dan nilai perusahaan. Sebaliknya, penurunan atau penghentian dividen dipersepsikan sebagai sinyal negatif atas kondisi dan prospek keuangan. Oleh karena itu, kebijakan dividen berfungsi sebagai alat signaling manajemen untuk mengomunikasikan kinerja dan prospek perusahaan kepada investor.

Teori Dividend Irrelevance menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan karena nilai ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba, sedangkan teori Bird in the Hand berpendapat investor lebih menyukai dividen saat ini daripada keuntungan masa depan yang tidak pasti. Perusahaan yang rutin membayar dividen dipandang lebih stabil dan menarik bagi investor. Perbedaan teori menunjukkan bahwa kebijakan dividen bersifat kompleks, sehingga pengaruhnya terhadap nilai perusahaan perlu dipahami dari berbagai perspektif dan kondisi pasar.

Fenomena empiris mengenai penurunan Nilai Perusahaan dapat dilihat dari data rata-rata *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2020–2023. Berdasarkan data yang dihimpun dari laporan keuangan publikasi tahunan JII, nilai PBV mengalami penurunan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun.

**Tabel 1 Rata-rata Nilai PBV Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2020–2023**

Kode Perusahaan	PBV				PER			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
ADRO	0,89	0,72	0,71	0,000348	30,22	11,13	3,39	264,4444
ANTM	1,06	2,23	2,28	5,92E-05	99,26	26,71	17,17	243,5714
BRPT	3,39	1,69	1,38	0,000261	169,22	48,55	239,53	57,82609
CPIN	4,56	4,25	3,71	0,000204	31,93	22,88	22,43	35,46099
EXCL	1,76	1,46	1,53	8,04E-05	12,77	-4949	21,3	20,40816
ICBP	2,58	2,04	1,77	0,000167	21,83	13,36	21,21	17,65442
INCO	1,27	1,65	1,27	0,002241	26,1	26,05	22,25	56,71053
INDF	0,88	0,69	0,59	6,67E-05	11,72	6,85	6,62	6,950431
NIP	2,58	2,58	2,28	0,00112	30	23,47	23,87	229,2683
KLBF	4,16	3,26	3,43	7,92E-11	26,49	25,29	28,97	19,87654
TLKM	3,25	2,26	2,68	0,024463	17,36	17,4	16,53	42,93478
UNTR	1,27	1,38	0,92	0,000162	12,39	9,74	5,31	3986,784
UNVR	324,63	64,89	39,23	0,001235	38,3	23,79	29,93	28,01587
<b>Jumlah</b>	<b>352,28</b>	<b>89,1</b>	<b>61,78</b>	<b>0,03041</b>	<b>527,59</b>	<b>-4693,8</b>	<b>458,51</b>	<b>5009,91</b>
<b>Rata-rata</b>	<b>27,098</b>	<b>6,853</b>	<b>4,752</b>	<b>0,0023</b>	<b>40,583</b>	<b>-36,1</b>	<b>35,27</b>	<b>385,377</b>

Sumber: Data diolah dari laporan keuangan perusahaan JII, 2020–2023

Nilai PBV turun tajam dari 2020 hingga 2023, menunjukkan melemahnya nilai perusahaan meskipun dividen tetap dibayarkan, sehingga mengindikasikan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen belum sepenuhnya menjelaskan perubahan nilai perusahaan syariah di JII.

Kondisi ini semakin memperkuat pentingnya dilakukan penelitian yang berfokus pada analisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, serta menelaah lebih jauh peran Kebijakan Dividen sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut. Dalam konteks dunia bisnis yang semakin kompetitif, Profitabilitas tidak hanya menjadi indikator utama keberhasilan operasional perusahaan, tetapi juga menjadi dasar bagi investor dalam menilai prospek dan kinerja perusahaan di masa depan. Namun, hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan sering kali tidak bersifat langsung,

melainkan dipengaruhi oleh berbagai faktor lain, salah satunya adalah Kebijakan Dividen yang diterapkan oleh perusahaan.

Kebijakan dividen menjadi penghubung antara profitabilitas dan nilai perusahaan melalui sinyal positif kepada pasar, sehingga meningkatkan harga saham. Hubungan ini sangat penting dikaji pada perusahaan syariah JII karena prinsip syariah, transparansi, dan keadilan memengaruhi cara dividen memperkuat nilai perusahaan.

Dalam berbagai penelitian mengenai Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan, para peneliti menunjukkan hasil yang beragam dan terkadang saling bertentangan. Hal ini mengindikasikan masih adanya ketidakpastian teoretis maupun empiris mengenai sejauh mana Kebijakan Dividen berperan dalam memengaruhi Nilai Perusahaan, terutama pada perusahaan berbasis syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Beberapa kesenjangan penelitian yang dapat diidentifikasi adalah sebagai berikut:

### **1. Perbedaan temuan mengenai pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.**

Profitabilitas memiliki peran penting dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang cukup untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Hasil ini sejalan dengan temuan Rivandi (2020) dan Nuraini (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, perusahaan yang mampu mencatatkan laba tinggi cenderung lebih konsisten dan lebih besar dalam membagikan dividen, sehingga memperkuat kepercayaan investor dan mendukung peningkatan nilai perusahaan.

Temuan Fitriani dan Rahmadani (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak selalu menjadi penentu utama kebijakan dividen, karena perusahaan dengan laba tinggi dapat memilih menahan laba untuk ekspansi atau pelunasan utang. Perbedaan hasil ini memperkuat adanya gap riset terkait pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan berbasis syariah yang memiliki karakteristik dan tujuan keuangan yang berbeda.

Fenomena penurunan PBV pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode 2020–2023 semakin memperkuat adanya ketidaksesuaian antara peningkatan laba dan penurunan Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa faktor Profitabilitas belum sepenuhnya dapat menjelaskan Kebijakan Dividen yang diterapkan oleh perusahaan syariah di Indonesia.

### **2. Keterbatasan penelitian terdahulu yang berfokus pada perusahaan konvensional.**

Kebijakan Dividen memiliki peran strategis dalam membentuk persepsi pasar terhadap Nilai Perusahaan karena Dividen dianggap sebagai sinyal kepercayaan manajemen terhadap stabilitas kinerja dan prospek perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari (2020) dalam “Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan di Pasar Modal Syariah” menemukan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, yang berarti semakin tinggi Dividen yang dibayarkan maka semakin tinggi pula Nilai Perusahaan di mata investor.

Namun, hasil penelitian yang berbeda diperoleh oleh Wicaksono (2021) dalam “Teori dan Praktik Keputusan Investasi”, yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori *Dividend Irrelevance Hypothesis* dari Miller dan Modigliani yang menyatakan bahwa pembagian Dividen tidak memengaruhi Nilai Perusahaan apabila pasar modal berfungsi secara efisien.

Perbedaan temuan ini menunjukkan adanya gap riset kedua, yaitu inkonsistensi hubungan antara Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. Fenomena empiris pada perusahaan yang tergabung dalam JII memperkuat hal ini karena meskipun sebagian perusahaan tetap membayar Dividen secara rutin, nilai pasar (PBV) justru terus mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Hal ini menimbulkan pertanyaan apakah Kebijakan Dividen masih menjadi faktor dominan yang menentukan Nilai Perusahaan di lingkungan pasar modal syariah, ataukah ada faktor lain yang lebih kuat seperti kepercayaan investor dan prospek bisnis perusahaan.

### **3. Kurangnya penelitian yang menempatkan Kebijakan Dividen sebagai variabel mediasi antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.**

Profitabilitas dan Kebijakan Dividen merupakan dua faktor penting yang saling berkaitan dalam memengaruhi Nilai Perusahaan. Secara teoritis, Profitabilitas yang tinggi memberikan ruang bagi perusahaan untuk membayar Dividen yang lebih besar, sehingga meningkatkan persepsi positif investor terhadap Nilai Perusahaan. Namun, hasil penelitian empiris menunjukkan perbedaan. Aulia dan Hidayat (2023) dalam “*Financial Decision and Corporate Value in Emerging Market*” menemukan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara langsung maupun tidak langsung melalui

Kebijakan Dividen. Artinya, Kebijakan Dividen berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Sebaliknya, Sari dan Pratama (2022) dalam *“Corporate Governance and Dividend Policy in Indonesia”* menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil ini memperlihatkan adanya gap riset ketiga, yaitu ketidakpastian mengenai peran Kebijakan Dividen sebagai variabel mediasi antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Secara konseptual, Kebijakan Dividen dianggap mampu menjadi mekanisme yang menjembatani pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan karena Dividen dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sekaligus memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek keuangan perusahaan di masa depan. Namun, hasil penelitian empiris masih menunjukkan ketidakkonsistenan; beberapa penelitian menemukan bahwa Kebijakan Dividen memperkuat hubungan tersebut, sementara penelitian lain justru menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan.

Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh variasi karakteristik perusahaan, kondisi ekonomi makro, perbedaan sektor industri, serta sistem tata kelola perusahaan yang berlaku. Terutama pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII), di mana prinsip syariah menjadi acuan utama dalam pengelolaan keuangan, Kebijakan Dividen mungkin memiliki implikasi yang berbeda dibandingkan perusahaan konvensional. Dengan demikian, masih diperlukan penelitian lebih lanjut yang berfokus pada konteks perusahaan syariah untuk menguji secara lebih mendalam apakah Kebijakan Dividen benar-benar berperan sebagai variabel mediasi yang efektif dalam memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dan empiris dalam memperkaya literatur keuangan Islam, sekaligus menjadi acuan bagi manajemen dalam merumuskan Kebijakan Dividen yang optimal guna meningkatkan Nilai Perusahaan secara berkelanjutan.

Fenomena penurunan Nilai Perusahaan yang tercermin dari turunnya *Price to Book Value* (PBV) selama periode 2020–2023, meskipun sebagian besar perusahaan tetap membayar Dividen, menunjukkan adanya faktor lain yang perlu dikaji lebih dalam. Kondisi ini menegaskan bahwa Kebijakan Dividen tidak sekadar keputusan pembagian laba, tetapi juga memiliki peran strategis dalam membangun kepercayaan investor dan mencerminkan stabilitas keuangan perusahaan. Dengan demikian, Kebijakan Dividen dapat berfungsi sebagai sinyal keuangan mengenai kinerja, prospek, dan kualitas tata kelola perusahaan, terutama bagi perusahaan yang beroperasi berdasarkan prinsip syariah.

### 1. *The Dividend Irrelevance Theory*

Teori *dividend irrelevance* merupakan salah satu teori mendasar dalam literatur Kebijakan Dividen yang dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani pada tahun 1961. Dalam publikasi awal mereka, mereka menyatakan bahwa dalam kondisi ideal yakni pasar modal sempurna tanpa pajak, tanpa biaya transaksi, tanpa asimetri informasi, dan tanpa hambatan lainnya Kebijakan Dividen tidak akan memengaruhi Nilai Perusahaan sama sekali. Dengan kata lain, pembayaran Dividen ataupun penahanan laba tidak akan mengubah Nilai Perusahaan selama keputusan investasi tetap optimal. Teori ini sejatinya berakar dari proposisi Proposisi I MM yang pertama kali diperkenalkan Miller & Modigliani pada tahun 1958 dalam konteks struktur modal, bahwa nilai perusahaan tidak bergantung pada bagaimana perusahaan dibiayai (utang atau ekuitas). Dalam konteks Dividen, mereka memperluas gagasan bahwa keputusan pembagian laba tidak relevan terhadap Nilai Perusahaan selama semua asumsi ideal tersebut terpenuhi (Proposisi II MM).

Apabila perusahaan membagikan laba dalam bentuk Dividen, maka secara simultan harga saham perusahaan akan mengalami penurunan sebesar jumlah Dividen yang dibayarkan, sehingga tidak ada efek bersih terhadap kekayaan investor. Hal ini disebabkan oleh mekanisme penyesuaian harga pasar yang mencerminkan pembagian kas keluar dari perusahaan kepada pemegang saham. Dengan demikian, pembagian Dividen dianggap tidak menciptakan nilai baru bagi investor, melainkan hanya memindahkan sebagian dari Nilai Perusahaan dalam bentuk tunai. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba dan menginvestasikannya kembali dalam proyek-proyek yang menguntungkan, maka Nilai Perusahaan berpotensi meningkat seiring dengan pertumbuhan laba dan peningkatan produktivitas investasi di masa mendatang. Oleh karena itu, dalam teori ketidakterkaitan Kebijakan Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*) yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM), Kebijakan

Dividen dinilai tidak relevan dalam memengaruhi nilai pasar perusahaan, karena Nilai Perusahaan semata-mata bergantung pada kemampuan menghasilkan laba dan prospek investasi, bukan pada keputusan pembagian Dividen.

Dalam praktik pasar yang tidak sempurna, kebijakan dividen menjadi sinyal penting bagi investor karena mencerminkan stabilitas dan prospek laba, sehingga memengaruhi nilai saham dan nilai perusahaan. Meskipun teori MM menyatakan dividen tidak relevan, banyak bukti empiris menunjukkan bahwa dividen berperan dalam membentuk persepsi pasar. Oleh karena itu, teori *dividend irrelevance* digunakan sebagai titik awal untuk menguji apakah pada perusahaan syariah di Indonesia kebijakan dividen tetap tidak relevan atau justru menjadi mediator penting antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

## 2. *The Bird-in-the-hand Theory*

Teori *Bird in the Hand* merupakan salah satu teori penting dalam Kebijakan Dividen yang dikembangkan oleh **Myron Gordon (1956)** dan **John Lintner (1962)**. Teori ini berpendapat bahwa investor lebih menyukai Dividen tunai yang dibagikan saat ini dibandingkan dengan potensi *capital gain* di masa mendatang. Gordon dan Lintner menjelaskan bahwa Dividen tunai dianggap sebagai bentuk pengembalian yang pasti dan dapat segera dinikmati oleh investor, sedangkan *capital gain* di masa depan bersifat tidak pasti karena tergantung pada berbagai faktor seperti kondisi pasar, kinerja perusahaan, dan fluktuasi ekonomi.

Dengan menerima Dividen secara langsung, investor merasa memperoleh *kepastian pendapatan* sehingga risiko investasi menjadi lebih kecil. Dalam konteks teori ini, Dividen dipandang sebagai “burung di tangan” (*bird in the hand*) yang lebih berharga dibandingkan “dua burung di semak” (*two in the bush*), yang menggambarkan potensi keuntungan di masa depan yang belum tentu terealisasi. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki kebijakan pembayaran Dividen yang tinggi cenderung lebih disukai oleh investor karena memberikan rasa aman dan kepastian terhadap hasil investasinya.

Teori Bird in the Hand menjelaskan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai yang pasti dibandingkan *capital gain* yang tidak pasti, sehingga perusahaan yang membayar dividen secara stabil dipersepsikan lebih aman dan bernilai tinggi. Pembayaran dividen yang konsisten menurunkan persepsi risiko dan biaya modal, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, penahanan laba dapat meningkatkan ketidakpastian dan biaya modal. Oleh karena itu, dalam konteks penelitian ini, teori Bird in the Hand mendukung bahwa profitabilitas yang tinggi seharusnya diikuti oleh kebijakan dividen yang lebih besar untuk meningkatkan nilai perusahaan, khususnya melalui kepercayaan dan preferensi investor.

## 3. *Dividend Signaling Theory*

*Dividend Signaling Theory* merupakan salah satu teori penting dalam Kebijakan Dividen yang menjelaskan bahwa tindakan manajemen dalam menentukan Kebijakan Dividen dapat memberikan sinyal (signal) kepada investor mengenai prospek dan kondisi keuangan perusahaan di masa depan. Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Stephen Ross (1977), yang menyatakan bahwa keputusan keuangan perusahaan, termasuk pembagian Dividen, bukan hanya sekadar kebijakan ekonomi, tetapi juga sarana komunikasi antara pihak manajemen dan investor di pasar modal. Dalam teori ini, diasumsikan bahwa manajer memiliki informasi yang lebih baik mengenai kinerja dan prospek perusahaan dibandingkan investor (*information asymmetry*). Oleh karena itu, Kebijakan Dividen digunakan sebagai alat untuk menyampaikan informasi tersebut secara tidak langsung kepada pasar.

Perusahaan yang meningkatkan pembayaran Dividennya biasanya memberikan sinyal positif (*positive signal*) kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek laba yang baik, arus kas yang kuat, serta manajemen yang optimis terhadap kinerja di masa mendatang. Sebaliknya, apabila perusahaan menurunkan atau tidak membagikan Dividen, hal tersebut dapat ditafsirkan sebagai sinyal negatif (*negative signal*) yang menunjukkan adanya potensi penurunan laba atau kesulitan keuangan di masa depan. Dengan demikian, perubahan Kebijakan Dividen akan memengaruhi persepsi investor terhadap Nilai Perusahaan dan berimplikasi langsung pada harga saham di pasar modal.

Teori **Dividend Signaling** menyatakan bahwa dividen yang stabil menjadi sinyal positif tentang kesehatan keuangan, tata kelola, dan prospek perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai pasar. Dalam kondisi asimetri informasi, kebijakan dividen berfungsi sebagai alat komunikasi manajemen kepada investor. Oleh karena itu, kebijakan dividen berperan sebagai **mediator** yang menghubungkan profitabilitas dengan nilai perusahaan melalui peningkatan persepsi dan harga saham.

#### 4. *Dividend Irrelevance Hypothesis*

Teori Ketidakberartian Dividen atau *Dividend Irrelevance Hypothesis* pertama kali dikemukakan oleh **Merton Miller dan Franco Modigliani** pada awal 1960-an. Teori ini menyatakan bahwa Kebijakan Dividen yang diterapkan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan jika pasar berada dalam kondisi sempurna, efisien, dan tanpa adanya biaya transaksi maupun pajak. Artinya, keputusan perusahaan untuk membagikan sebagian laba dalam bentuk Dividen atau menahannya sebagai laba ditahan tidak akan mengubah total kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan lebih ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan prospek pertumbuhan jangka panjangnya daripada kebijakan distribusi Dividen itu sendiri.

Miller dan Modigliani berargumen bahwa investor dapat mencapai hasil investasi yang mereka inginkan tanpa tergantung pada Dividen. Jika perusahaan memilih untuk menahan laba dan tidak membagikan Dividen, investor yang membutuhkan arus kas dapat menjual sebagian saham mereka untuk mendapatkan uang tunai. Sebaliknya, ketika perusahaan membayar Dividen, harga saham biasanya akan turun sesuai dengan jumlah Dividen yang dibayarkan, sehingga tidak ada perubahan substansial terhadap kekayaan total pemegang saham. Dengan demikian, Dividen tidak memberikan keuntungan tambahan bagi investor karena nilai saham akan disesuaikan secara otomatis oleh mekanisme pasar.

Meskipun teori ini memberikan landasan penting dalam pemikiran keuangan modern, asumsi yang digunakan bersifat ideal dan jarang ditemui di dunia nyata. Pasar modal sebenarnya memiliki ketidaksempurnaan, seperti pajak atas Dividen, biaya transaksi, risiko kebangkrutan, serta adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor. Faktor-faktor ini membuat keputusan mengenai Dividen menjadi lebih kompleks daripada yang diprediksi teori. Misalnya, teori *bird-in-hand* yang dikemukakan oleh **Gordon dan Lintner** menyatakan bahwa investor cenderung lebih menghargai Dividen yang pasti daripada potensi kenaikan harga saham yang tidak pasti. Dengan membayar Dividen, perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kinerja yang stabil dan prospek masa depan yang baik, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan, pada gilirannya, nilai saham.

Meskipun teori Miller dan Modigliani menyatakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan, dalam praktik dividen tetap menjadi alat komunikasi yang membentuk persepsi investor tentang stabilitas dan kualitas manajemen. Oleh karena itu, *Dividend Irrelevance Hypothesis* tetap penting sebagai dasar analisis untuk memahami keterkaitan antara kebijakan dividen, laba ditahan, keputusan investasi, dan faktor pasar dalam merancang strategi dividen yang seimbang.

## 2. METODE

Pada penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan objeknya berasal dari Bursa Efek Indonesia dengan ideks saham berbasis Jakarta Islamic Index (JII) 2020-2023. Populasi yang digunakan yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar di JII yang berjumlah 13 perusahaan. Dengan data sekunder didapatkan dari halaman web <https://www.idx.co.id>. Tujuan lain dari penelitian ini untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Dividend Yield*, *Dividen Payout Ratio* (DPR), terhadap Nilai Perusahaan. Sumber data didapatkan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan yang terdaftar Jakarta Islamic Index (JII), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Jurnal Ilmiah dan Literatur Akademik, dan sumber pendukung lainnya.

## 3. HASIL DAN ANALISIS

### 4.

Bagian ini menyajikan hasil analisis data menggunakan pendekatan Partial Least Square (PLS). Sebelum uji hipotesis, dilakukan evaluasi outer model untuk menilai validitas dan reliabilitas melalui statistik deskriptif, convergent validity, dan discriminant validity. Setelah model layak, dilanjutkan dengan evaluasi inner model melalui pengujian R-Square dan uji hipotesis berdasarkan nilai path coefficient, t-statistic, dan p-value.

## a. Hasil Evaluasi Outer Model

### 1) Statistik Deskriptif

Analisis **statistik deskriptif** dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai data penelitian, termasuk nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari setiap indikator. Tahap ini bertujuan untuk memahami karakteristik responden serta distribusi data sebelum dilakukan analisis lebih lanjut.

**Tabel 2**  
Statistik Deskriptif

Indicators												
Name	No.	Type	Missings	Mean	Median	Scale min	Scale max	Observed min	Observed max	Standard deviation	Excess kurtosis	Skewness
ROA	1	MET	0	7.253	5.660	0.010	34.890	0.010	34.890	8.107	3.310	1.785
ROE	2	MET	0	16.648	8.920	0.024	145.090	0.024	145.090	31.131	11.493	3.460
DY	3	MET	0	2.258	1.720	0.000	13.400	0.000	13.400	2.426	7.485	2.229
DPR	4	MET	0	42.421	35.060	0.000	232.580	0.000	232.580	43.999	5.726	1.981
PBV	5	MET	0	9.688	1.460	0.000	324.630	0.000	324.630	45.246	46.674	6.715
PER	6	MET	0	25.043	23.790	-4949.000	3986.784	-4949.000	3986.784	884.289	26.602	-1.743

Sumber: Hasil olah data pada aplikasi SmartPLS, 2025

Tabel 2 menampilkan hasil **analisis statistik deskriptif** untuk masing-masing variabel penelitian. Analisis ini bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data, seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti.

Berdasarkan hasil olah data, variabel **Price Earning Ratio (PER)** memiliki nilai terendah sebesar **-4949.000** dan nilai tertinggi sebesar **3986.784**, dengan nilai rata-rata (**mean**) sebesar **25.043** serta standar deviasi sebesar **884.289**, yang menunjukkan adanya variasi yang cukup besar antarperusahaan dalam kemampuan menghasilkan laba dibandingkan harga sahamnya. Selanjutnya, variabel **Return on Assets (ROA)** menunjukkan nilai minimum sebesar **0.010** dan maksimum sebesar **34.890**, dengan rata-rata **7.253** serta standar deviasi **8.107**, menandakan adanya perbedaan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan keuntungan di antara perusahaan sampel.

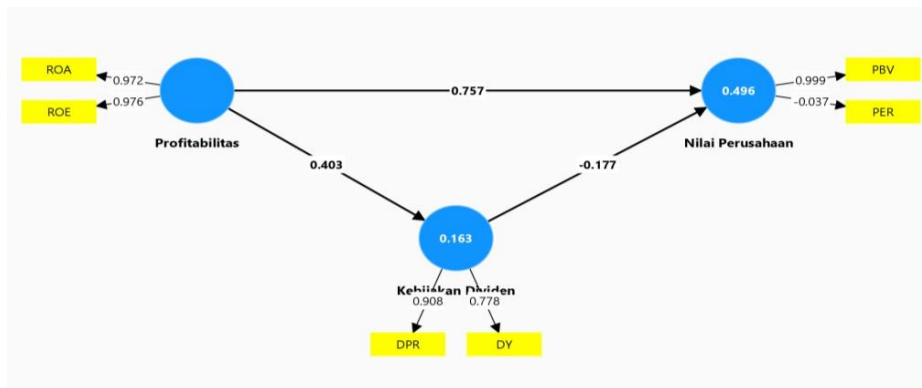
Variabel **Return on Equity (ROE)** memiliki nilai minimum 0.024, maksimum 145.090, rata-rata 16.648, dan standar deviasi 31.131, menunjukkan variasi tingkat pengembalian ekuitas yang tinggi antarperusahaan. Sementara itu, **Dividend Yield (DY)** memiliki nilai minimum 0.000, maksimum 13.400, rata-rata 2.258, dan standar deviasi 2.426, yang menggambarkan variasi kemampuan perusahaan dalam membagikan Dividen terhadap harga saham.

Variabel **Dividend Payout Ratio (DPR)** memiliki nilai minimum 0.000, maksimum 232.580, rata-rata 35.060, dan standar deviasi 43.999, menunjukkan adanya perbedaan Kebijakan Dividen antarperusahaan. Sementara itu, **Price to Book Value (PBV)** memiliki nilai minimum 0.000, maksimum 324.630, rata-rata 9.688, dan standar deviasi 45.246, yang mencerminkan variasi penilaian pasar terhadap nilai buku ekuitas. Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan penyebaran data yang cukup.

### 2) Convergent Validity

Setelah dilakukan analisis statistik deskriptif, tahap selanjutnya adalah **pengujian validitas konvergen (convergent validity)** dan **validitas diskriminan (discriminant validity)** untuk memastikan bahwa setiap indikator dalam model penelitian benar-benar mampu mengukur konstruk yang dimaksud. Pengujian ini penting untuk menilai sejauh mana indikator memiliki korelasi tinggi dengan konstruksinya sendiri (validitas konvergen) serta mampu membedakan dengan konstruk lain yang berbeda (validitas diskriminan), sehingga model penelitian dapat dinyatakan valid dan layak untuk diuji lebih lanjut.

**Gambar 1** Hasil Uji Convergent Validity 1



Sumber: Hasil olah data pada aplikasi SmartPLS, 2025

Gambar 4.1 menunjukkan hasil analisis **outer loading** yang digunakan untuk mengukur validitas indikator terhadap masing-masing konstruk dalam model penelitian. Pada variabel **Profitabilitas**, terdapat dua indikator yaitu **Return on Assets (ROA)** dan **Return on Equity (ROE)** yang memiliki nilai loading sebesar **0,972** dan **0,976**. Kedua nilai tersebut berada di atas batas minimum 0,70, yang berarti indikator ROA dan ROE mampu merepresentasikan variabel Profitabilitas dengan sangat baik dan konsisten.

Selanjutnya, pada variabel **Kebijakan Dividen**, terdapat dua indikator yaitu **Dividend Payout Ratio (DPR)** dengan nilai loading **0,908** dan **Dividend Yield (DY)** dengan nilai loading **0,778**. Kedua indikator tersebut juga menunjukkan validitas yang baik karena berada di atas ambang batas 0,70, sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR dan DY secara signifikan mencerminkan konstruk Kebijakan Dividen dalam penelitian ini. Sementara itu, variabel **Nilai Perusahaan** terdiri dari dua indikator yaitu **Price to Book Value (PBV)** dan **Price Earnings Ratio (PER)** dengan nilai loading masing-masing sebesar **0,999** dan **-0,037**. Berdasarkan hasil tersebut, terlihat bahwa indikator PBV memiliki validitas yang sangat tinggi, sedangkan indikator PER justru menunjukkan nilai loading negatif dan berada jauh di bawah batas minimum 0,50. Hal ini menandakan bahwa indikator PER tidak mampu merefleksikan konstruk Nilai Perusahaan dengan baik dan dapat menimbulkan distorsi terhadap model pengukuran.

Oleh karena itu, indikator PER harus dikeluarkan dari model penelitian agar struktur model menjadi lebih valid dan reliabel. Setelah penghapusan indikator tersebut, peneliti perlu melakukan kalkulasi ulang melalui proses PLS Algorithm (*running calculate*) untuk memperbarui hasil estimasi model dan memastikan bahwa keseluruhan indikator yang tersisa benar-benar valid dalam mengukur konstruk laten yang dimaksud. Langkah ini penting agar model yang digunakan dapat memberikan hasil analisis yang akurat dan dapat dipertanggungjawabkan secara statistik. Selain itu, proses evaluasi ulang ini juga membantu dalam memperkuat kesesuaian model dengan data empiris serta meningkatkan kualitas hubungan antarvariabel dalam model struktural. Seluruh proses olah data dilakukan menggunakan perangkat lunak SmartPLS, yang berfungsi untuk menganalisis model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*) pada pendekatan Partial Least Square (PLS).

#### a. *Discriminant validity*

**Discriminant validity** merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu konstruk benar-benar berbeda dari konstruk lainnya dalam model penelitian. Validitas ini menunjukkan bahwa indikator yang digunakan untuk mengukur suatu variabel tidak memiliki korelasi yang tinggi dengan indikator dari variabel lain. Dengan kata lain, **discriminant validity** memastikan bahwa setiap variabel laten memiliki keunikan dan hanya diukur oleh indikator-indikator yang sesuai, sehingga tidak terjadi tumpang tindih antarvariabel dalam model penelitian.

Tabel 3

**Hasil Evaluasi Composite Reliability, Cronbach Alpha, dan Average Variance Extracted (AVE)**

Construct reliability and validity - Overview			
	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
Kebijakan Dividen	0.614	0.833	0.715
Profitabilitas	0.946	0.973	0.948

Sumber: Hasil olah data pada aplikasi SmartPLS, 2025

Tabel 4.2 pada hasil uji reliabilitas menunjukkan bahwa nilai **Cronbach's Alpha** untuk seluruh konstruk berada di atas 0,70, yang menandakan bahwa setiap variabel dalam penelitian ini memiliki tingkat konsistensi internal yang baik. Artinya, indikator-indikator yang digunakan mampu secara konsisten mengukur konstruk yang sama, sehingga hasil pengukuran dapat diandalkan. Selanjutnya, nilai **Composite Reliability (CR)** menunjukkan bahwa konstruk **Kebijakan Dividen** memiliki nilai sebesar **0,614**, yang masih berada dalam kategori reliabel meskipun mendekati batas minimal penerimaan ( $\geq 0,60$ ), sehingga konstruk ini tetap dianggap layak digunakan dalam model penelitian.

Selain itu, nilai **Average Variance Extracted (AVE)** untuk konstruk **Profitabilitas** dan **Kebijakan Dividen** masing-masing sebesar **0,715** dan **0,948**. Nilai tersebut telah melebihi batas minimum 0,50.

### 3) Hasil Evaluasi Inner Model

Setelah dilakukan evaluasi terhadap **outer model** dan seluruh indikator dinyatakan valid serta reliabel, tahap berikutnya adalah melakukan **evaluasi inner model**. Evaluasi inner model bertujuan untuk menilai kekuatan hubungan antarvariabel laten dalam model struktural penelitian. Pada tahap ini, dilakukan analisis **R-Square** untuk mengukur seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen. Selain itu, dilakukan **uji hipotesis** untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel secara parsial maupun simultan berdasarkan nilai *path coefficient*, *t-statistic*, dan *p-value*. Dengan demikian, evaluasi inner model ini menjadi dasar penting dalam menentukan signifikansi hubungan antarvariabel dan validitas kesimpulan penelitian.

#### a. R-Square

R-Square ( $R^2$ ) adalah ukuran statistik yang digunakan untuk menilai sejauh mana variabel independen dalam suatu model dapat menjelaskan variasi atau perubahan pada variabel dependen. Nilai  $R^2$  berkisar antara 0 hingga 1.

**Tabel 4**  
R-Square

R-square - Overview		
	R-square	R-square adjusted
Kebijakan Dividen	0.163	0.146
Nilai Perusahaan	0.496	0.475

Sumber: Hasil olah data pada aplikasi SmartPLS, 2025

Tabel 4.3 menunjukkan hasil pengujian **R-Square** yang menggambarkan sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variabilitas variabel dependen dalam model penelitian. Berdasarkan tabel tersebut, variabilitas **Kebijakan Dividen**, yang diukur melalui indikator **DPR** dan **DY**, hanya dapat dijelaskan oleh variabilitas **Profitabilitas** sebesar **16,3%**, sedangkan sisanya sebesar **83,7%** dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sebagian besar variasi Kebijakan Dividen ditentukan oleh variabel eksternal atau faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Sementara itu, variabilitas **Nilai Perusahaan**, yang diukur melalui indikator **PBV**, dapat dijelaskan oleh kombinasi variabel **Profitabilitas (ROA dan ROE)** dan **Kebijakan Dividen (DPR dan DY)** sebesar **47,5%**, sedangkan sisanya sebesar **52,5%** dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

Hasil ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Kebijakan Dividen secara bersama-sama memiliki kontribusi moderat dalam menjelaskan Nilai Perusahaan,

namun masih terdapat faktor eksternal atau variabel lain yang berperan signifikan dalam memengaruhi Nilai Perusahaan. Dengan demikian, nilai R-Square ini memberikan gambaran tentang kekuatan prediktif model dan menunjukkan bahwa model penelitian ini mampu menjelaskan sebagian variabilitas variabel dependen, meskipun sebagian besar variasi masih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang belum diteliti.

### b. Uji Hipotesis

**Uji hipotesis** adalah prosedur statistik yang digunakan untuk menguji kebenaran atau signifikansi dugaan sementara (hipotesis) mengenai hubungan antarvariabel dalam penelitian. Uji ini bertujuan untuk menentukan apakah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen bersifat **signifikan secara statistik** atau terjadi secara kebetulan. Dalam konteks **PLS-SEM**, uji hipotesis dilakukan dengan melihat nilai **path coefficient**, **t-statistic**, dan **p-value**. Nilai **path coefficient** menunjukkan arah dan kekuatan hubungan antarvariabel, sedangkan **t-statistic** dan **p-value** digunakan untuk menilai signifikansi pengaruh tersebut. Jika nilai **t-statistic** melebihi nilai kritis atau **p-value** lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditetapkan (misalnya 0,05), maka hipotesis diterima; sebaliknya, jika tidak memenuhi kriteria tersebut, hipotesis ditolak. Uji hipotesis ini penting untuk memberikan dasar yang kuat dalam menarik kesimpulan penelitian berdasarkan data empiris.

**Tabel 5**  
*Direct Effect*

Path coefficients - Mean, STDEV, T values, p values					
	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	-0.176	-0.180	0.133	1.319	0.187
Profitabilitas -> Kebijakan Dividen	0.403	0.460	0.132	3.051	0.002
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.756	0.859	0.106	7.132	0.000

Sumber: Hasil olah data pada aplikasi SmartPLS, 2025

Tabel 4.4 menyajikan hasil **uji hipotesis** yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan serta hubungan antarvariabel dalam penelitian ini. Berdasarkan tabel tersebut, pengujian hubungan **Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen** (diukur melalui DPR dan DY) menunjukkan bahwa koefisien jalur (*path coefficient*) sebesar **0,403** dengan **p-value 0,002**. Karena nilai p-value lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, maka hipotesis H1 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, yang mengindikasikan bahwa meningkatnya Profitabilitas perusahaan akan mendorong peningkatan Kebijakan Dividen, yang tercermin melalui indikator DPR dan DY. Dengan kata lain, perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung memiliki kemampuan lebih besar dalam membagikan Dividen kepada pemegang saham.

Selanjutnya, pengujian hubungan **Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan** (diukur melalui PBV) menunjukkan koefisien jalur sebesar **0,756** dengan p-value **0,000**. Karena p-value lebih kecil dari 0,05, hipotesis H2 diterima, yang berarti Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan Profitabilitas perusahaan akan meningkatkan Nilai Perusahaan, yang tercermin dari kenaikan PBV. Hal ini menegaskan bahwa kinerja keuangan yang baik, khususnya dalam hal pengembalian aset dan ekuitas, menjadi faktor penting yang meningkatkan persepsi pasar terhadap Nilai Perusahaan.

Pengujian menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (DPR dan DY) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) (koefisien -0,176; p-value 0,187), sedangkan Profitabilitas terbukti menjadi faktor utama yang memengaruhi baik Kebijakan Dividen maupun Nilai Perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa peningkatan kinerja keuangan perusahaan memiliki peran lebih penting dibandingkan Kebijakan Dividen dalam memengaruhi Nilai Perusahaan di mata investor.

**Tabel 6**  
*Indirect Effect*

Sumber: Hasil olah data pada aplikasi SmartPLS, 2025

Specific indirect effects - Mean, STDEV, T values, p values					
	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ( O /STDEV)	P values
Profitabilitas -> Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	-0.071	-0.091	0.086	0.823	0.411

Tabel 4.5 menyajikan hasil pengujian mediasi untuk menilai peran Kebijakan Dividen (diukur melalui DPR dan DY) dalam hubungan antara Profitabilitas (diukur melalui ROA dan ROE) dan Nilai Perusahaan (diukur melalui PBV). Berdasarkan hasil analisis, diperoleh koefisien jalur sebesar -0,071 dengan p-value 0,411. Karena nilai p-value lebih besar dari 0,05, hipotesis H4 ditolak, yang berarti bahwa Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas juga memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan, kebijakan pembagian Dividen tidak berperan sebagai mekanisme yang memperkuat atau menyalurkan pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Dengan kata lain, peningkatan kinerja keuangan perusahaan memberikan dampak langsung yang lebih signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sementara Kebijakan Dividen tidak berfungsi sebagai jalur mediasi yang efektif. Temuan ini menunjukkan bahwa fokus pada peningkatan profitabilitas lebih efektif dalam meningkatkan Nilai Perusahaan di mata investor dibandingkan hanya melalui Kebijakan Dividen. Selain itu, hasil ini mengindikasikan adanya faktor eksternal lain yang lebih berperan dalam memengaruhi Nilai Perusahaan, sehingga penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel tambahan sebagai mediator atau moderator antara profitabilitas dan Nilai Perusahaan.

#### A. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian ini, dibahas **pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan** pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode 2020–2023. Pengaruh masing-masing variabel independen dianalisis secara parsial menggunakan **uji t**, serta secara simultan menggunakan **uji F**. Adapun penjelasan terperinci sebagai berikut:

##### 1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa **Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen**, yang direfleksikan melalui *Dividend Yield* (DY) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja keuangan baik cenderung memiliki kemampuan lebih besar untuk membagikan Dividen kepada pemegang sahamnya. Dengan kata lain, semakin tinggi Profitabilitas perusahaan, semakin besar pula proporsi laba yang dialokasikan untuk Dividen, mencerminkan hubungan positif antara kedua variabel tersebut.

Temuan ini konsisten dengan penelitian oleh Maharisht (2022), yang menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2020. Artinya, semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan, semakin tinggi pula Dividen yang akan dibagikan kepada para investor. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan dan prospek pertumbuhan jangka panjang. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui penggunaan aset atau modal yang dimiliki. Semakin tinggi laba bersih yang diperoleh dari kegiatan operasional, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar Dividen sekaligus meningkatkan Nilai Perusahaan di mata investor.

Selain itu, Profitabilitas dalam perusahaan JII periode 2020–2023 menunjukkan adanya mekanisme **corporate governance** yang efektif, di mana manajemen perusahaan secara sistematis mengawasi keputusan terkait Kebijakan Dividen. Hal ini memungkinkan perusahaan menyeimbangkan antara pembayaran Dividen dan investasi ulang laba untuk ekspansi, sehingga tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai Kebijakan Dividen dapat tercapai secara berkelanjutan.

##### 2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa **Profitabilitas yang direfleksikan oleh ROA dan ROE berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**, yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Artinya, perusahaan dengan tingkat Profitabilitas tinggi cenderung memiliki Nilai Perusahaan yang lebih besar. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan dan prospek pertumbuhan jangka panjang.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui penggunaan aset atau modal yang dimiliki. Semakin tinggi laba bersih yang diperoleh dari kegiatan operasional, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar Dividen sekaligus meningkatkan Nilai Perusahaan di mata investor. Penelitian terdahulu oleh Putra & Wiagustini (2013) mendukung temuan ini, yang menyatakan bahwa kinerja keuangan yang kuat cenderung meningkatkan persepsi positif investor terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan Profitabilitas tinggi dianggap lebih stabil dan mampu memberikan imbal hasil yang menarik, sehingga harga saham dan PBV meningkat.

Selain itu, hubungan positif antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan menegaskan pentingnya manajemen keuangan yang efektif dalam mengelola laba dan aset perusahaan. Profitabilitas yang baik memungkinkan perusahaan memaksimalkan penggunaan modal, menambah cadangan untuk investasi strategis, dan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai pertumbuhan jangka panjang.

### 3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa **Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan**, yang diukur melalui PBV. Temuan ini sesuai dengan teori **Dividend Irrelevance** Miller dan Modigliani, yang menyatakan bahwa dalam kondisi pasar modal yang sempurna, keputusan mengenai Dividen tidak memengaruhi Nilai Perusahaan. Artinya, perusahaan dapat memilih membagikan Dividen atau menahan laba untuk reinvestasi, tetapi Nilai Perusahaan tidak berubah secara signifikan dari perspektif investor rasional.

Studi sebelumnya oleh Rahayu (2024) menemukan bahwa kebijakan Dividen tidak memengaruhi Nilai Perusahaan secara signifikan. Penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan membagikan Dividen, investor cenderung lebih memprioritaskan capital gain jangka panjang daripada pendapatan Dividen saat ini. Dengan kata lain, investor menilai prospek pertumbuhan dan potensi keuntungan di masa depan lebih penting dari pada Dividen tunai yang diterima saat ini. Hal ini menunjukkan bahwa strategi pertumbuhan perusahaan melalui reinvestasi laba dapat tetap meningkatkan Nilai Perusahaan meskipun Dividen yang dibagikan relatif kecil.

Selain faktor preferensi investor, pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan juga dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan. Strategi reinvestasi laba untuk ekspansi dan pengembangan usaha jangka panjang dapat meningkatkan kepercayaan investor, sehingga nilai perusahaan tetap dapat meningkat meskipun dividen yang dibayarkan kecil. Dengan demikian, Kebijakan Dividen bukanlah faktor utama dalam menentukan Nilai Perusahaan.

### 4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan, sementara peran Kebijakan Dividen sebagai mediasi ditolak. Artinya, peningkatan Profitabilitas langsung meningkatkan Nilai Perusahaan tanpa melalui Kebijakan Dividen. Temuan ini menegaskan bahwa dalam perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode 2020–2023, Profitabilitas menjadi faktor utama yang menentukan persepsi pasar terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih menilai kinerja keuangan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara konsisten dibandingkan dengan seberapa besar Dividen yang dibagikan. Meskipun demikian, *corporate governance* tetap memainkan peran penting dalam memastikan Kebijakan Dividen dikelola secara transparan dan sesuai prinsip syariah. Namun, pengaruh kebijakan tersebut terhadap Nilai Perusahaan tampak lebih lemah dibandingkan dengan kontribusi langsung Profitabilitas terhadap peningkatan Nilai Perusahaan.

## 5. DISCUSSION

Berdasarkan hasil analisis terhadap pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode 2020–2023, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Perusahaan dengan tingkat Profitabilitas tinggi memiliki kemampuan lebih besar dalam membagikan Dividen kepada pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh, semakin besar pula proporsi laba yang dialokasikan untuk Dividen, mencerminkan hubungan positif antara Profitabilitas dan Kebijakan Dividen.
2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan dengan Profitabilitas tinggi cenderung memiliki Nilai Perusahaan yang lebih besar karena investor menilai kemampuan menghasilkan laba sebagai indikator kinerja dan prospek pertumbuhan jangka panjang. Profitabilitas menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan mampu memberikan imbal hasil yang stabil.
3. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini mendukung teori *Dividend Irrelevance* yang menyatakan bahwa keputusan pembagian Dividen tidak selalu memengaruhi Nilai Perusahaan dalam kondisi pasar modal yang efisien. Investor lebih fokus pada potensi pertumbuhan dan capital gain dibandingkan besarnya Dividen tunai yang diterima.
4. Kebijakan Dividen tidak memediasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas terbukti berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan tanpa melalui Kebijakan Dividen. Dengan demikian, peningkatan laba menjadi faktor utama yang menentukan persepsi pasar terhadap Nilai Perusahaan, sementara Kebijakan Dividen hanya berperan sebagai aspek pendukung.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Aulia, M., & Hidayat, T. (2023). *Financial Decision and Corporate Value in Emerging Market*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Darmawan, A. (2021) (*buku manajemen keuangan lokal*). Manajemen Keuangan: Teori dan Kebijakan Dividen.
- Dewi, G. A. M. S., & Abundanti, N. (2020). *Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur*. MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen, 10(2), 196.
- Fahmi, I. (2020). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Farida, T. K., & Khairunnisa. (2023). *Manajemen keuangan perusahaan*. Bandung: Tel-U Press.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2018). *Principles of managerial finance* (13th ed.). Boston: Pearson.
- Giansaria, R., & Guritno, A. (2022). *Peran kebijakan dividen sebagai variabel mediasi terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan*. Indonesian Journal of Applied Accounting and Finance, 2(1), 1–22.
- Hanafi, Mamduh M., & Halim, Abdul. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Irdiana, S., Darmawan, K., Ariyono, K. Y., & Khairullah, M. N. (2022). The effect of financial performance on firm value with dividend policy as a mediation variable. *Enrichment: Journal of Management*, 12(5), 3494–3505.
- Jamali, H. (2023). *Tata kelola perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan di Indonesia*. Yogyakarta: Deepublish.
- Kasmir. (2021). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kurniati, F., & Mismiwati. (2019). *Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kebijakan dividen*. Jurnal Ilmu Manajemen, Universitas Muhammadiyah Palembang.
- M. Wasil, dkk. (2022). *The influence of ROA, ROE, and DER on stock price with dividend policy as intervening variable*. Journals IARN / Indonesia Accounting Research Journal.
- Maharisht, D. D. L. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 11(3).
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). *Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares*. The Journal of Business, 34(4), 411–433.
- Novi Mubyarto. (2020). *The influence of profitability on firm value using capital structure as the mediator*. Jurnal Ekonomia, 16(2).

- Purnamasari, E. (2020). *Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan di Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Rahayu, R. (2024). *Dividend Policy Determinants with Profitability as a Moderating Variable*. *Journal of Accounting and Management Research*, 3(1), 1–14.
- Rivandi, R. (2020). *Manajemen Keuangan dan Kebijakan Dividen di Era Digital*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Ross, S. A. (1977). *The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach*. *The Bell Journal of Economics*.
- Sadad, Hansen, Orinaldi. "Pengaruh Pengetahuan Pasar Modal Syariah Dan Modal Minimal Terhadap Minat Berinvestasi Saham (Studi Kasus Mahasiswa FEBI UIN Jambi), *Jurnal Makesya* Volume 2 Nomor 2 Tahun 2022.
- Sauh, B. O., Natsir, M., & Yanti, D. A. W. (2022). *Peran kebijakan dividen sebagai mediasi pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Analisis pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI)*. *Journal of Economics and Public Health*, 1(2), 43–58.
- Sulastawan, I. W. E., & Purnawati, N. K. (2020). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Indeks Kompas 100*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(2), 658–677.
- Susilo, B. W., Chandrarin, G., & Asih, P. (2021). *The effect of profitability on dividend policy and firm value: A case study of Indonesian manufacturing company*. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering*, 7(8), 70–76.
- Sari, M., & Pratama, R. (2022). *Corporate Governance and Dividend Policy in Indonesia*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Sartono, A. (2020). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE
- Sianturi, J. A. T. P. (2023). *Inovasi dividen: Pendorong pertumbuhan perusahaan*. Jakarta: Megapress.
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2017).
- Tandelilin, E. (2021). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Wardhany, D. D. A., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2019). *Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan LQ45 periode 2015–2018)*.
- Wicaksono, A. (2021). *Teori dan Praktik Keputusan Investasi*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.