

***DIVIDEND POLICY AS AN INTERVENING VARIABLE WITHIN THE EFFECT OF FIRM AGE, FIRM SIZE, AND PROFITABILITY ON THE FIRM VALUE***

**KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL PEMEDIASI ANTARA PENGARUH UMUR PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**Kharisma Ayuning Putri<sup>1</sup>, Saiful Anwar<sup>2</sup>**

Universitas Pembangunan Nasional<sup>1,2</sup>

[Ayuningputri642@gmail.com](mailto:Ayuningputri642@gmail.com)<sup>1</sup>, [Saiful.ak@upnjatim.ac.id](mailto:Saiful.ak@upnjatim.ac.id)<sup>2</sup>

**ABSTRACT**

*The aim of this study is to analyse the ability of dividend value as an intervening variable within the effect of firm age, firm size, and profitability on the firm value. The data collection process is carried out through purposive sampling technique against manufacturing companies listed on IDX during 2016-2020. Based on the purposive sampling technique, 30 companies obtained for 5 years of observations that produced 150 observational data. Secondary data in the form of company's annual report is used in this study. The type of research used is quantitative research with Microsoft Excel and SmartPLS 3.2.9 for windows as data processors. The analysis process used are construct validity test, reliability test, R-Square test, effect size test, and hypothesis testing. This study provides results that firm age does not affect the firm value, firm size does not affect the firm value, profitability has positive and significant effect on the firm value, firm age does not affect the dividend policy, firm size does not affect the dividend policy, profitability has positive and significant effect on the dividend policy, and dividend policy failed to mediate firm age, firm size, and profitability on the firm value.*

**Keywords :** Firm Age, Firm Size, Profitability, Dividend Policy, Firm Value

**ABSTRAK**

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menganalisis kemampuan kebijakan dividen selaku variabel pemediasi antara pengaruh umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Proses pengumpulan data dilakukan melalui teknik *purposive sampling* terhadap perusahaan sektor manufaktur yang *listing* di BEI pada tahun 2016-2020. Melalui teknik *purposive sampling* tersebut diperoleh sejumlah 30 perusahaan dalam periode 5 tahun, yang menghasilkan 150 data observasi. Sumber data sekunder berbentuk laporan tahunan perusahaan (*annual report*) digunakan dalam penelitian ini. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan aplikasi Microsoft Excel dan SmartPLS 3.2.9 *for windows* sebagai pengolah data. Proses analisis yang dilaksanakan adalah uji validitas konstruk, uji reliabilitas, uji *R-Square*, uji *effect size*, dan uji hipotesis. Penelitian ini memberikan hasil bahwa umur perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan, profitabilitas memengaruhi secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, umur perusahaan tidak memengaruhi kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak memengaruhi kebijakan dividen, profitabilitas memengaruhi secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, kebijakan dividen memengaruhi secara positif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak dapat menjadi pemediasi antara umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

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

## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan yang mengalami kenaikan merupakan salah satu tujuan jangka panjang atas pendirian perusahaan. Persepsi calon investor mengenai keadaan perusahaan secara keseluruhan akan terbentuk dengan baik sesuai dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan berkaitan dengan seberapa besar pembeli (dalam hal ini investor) bersedia untuk mengeluarkan dana untuk membeli perusahaan apabila dijual. Lebih lanjut lagi, tolok ukur mengenai kinerja bisnis dan peluang perkembangan perusahaan di masa depan dapat diketahui oleh masyarakat umum khususnya calon investor melalui nilai perusahaan (Glory et al., 2020).

Harga saham menjadi hal yang diperhatikan secara mendalam oleh perusahaan dengan kaitannya mengenai pemakaian sumber daya perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Kemakmuran pemilik dapat diindikasikan melalui harga saham perusahaan, dengan rincian bahwa harga saham yang tinggi memiliki arti bahwa terdapat jaminan bahwa kamakmuran pemilik ikut tinggi (Awulle et al., 2018).

Pengukuran atas nilai perusahaan dilakukan melalui beberapa teknik atau metode, misalnya *Tobins'Q*, *Price Earning Ratio*, dan melalui *Price Book Value*. Astuti & Nugroho (2021) memberikan pernyataan bahwa melalui Tobin's Q, investor dapat mengetahui gambaran mengenai suatu perusahaan berdasarkan keadaan pasar, bukan sebatas hal fundamental saja. Pehitungan ini dilakukan dengan membandingkan

antara jumlah nilai pasar per lembar saham (*market value per share*) dan utang perusahaan (*debt*) dengan jumlah total aset milik perusahaan (*total asset*).

Sektor manufaktur menjadi sektor penting bagi perekonomian negara, karena berisi berbagai jenis bidang usaha yang menopang kehidupan masyarakat. Hal ini menjadikan sektor ini sebagai pilihan favorit para investor dalam melakukan penanaman modal.

Pada beberapa tahun terakhir terdapat pergerakan kurang prima atas kinerja investasi di sektor manufaktur. Menurut berita yang dilansir oleh Kontan.co.id (2019) terdapat penurunan kinerja indeks saham di awal tahun yang terjadi pada PT. Unilever (UNVR), PT. Astra International Tbk (ASII), serta PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) yang tergerus masing-masing berjumlah 8,31%, 15,81%, dan 27,37%.

Lebih lanjut lagi, menurut berita dari laman Bisnis.com (2020) terdapat penurunan SBT (Saldo Bersih Tertimbang) atas realisasi investasi pada sektor manufaktur sebesar -0,42% pada kuartal pertama tahun 2020.



**Gambar 1. Grafik Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur**

Sumber: Laporan tahunan beberapa perusahaan manufaktur tahun 2016-2020 (data diolah penulis tahun 2022)

Gambar grafik tersebut menunjukkan bahwa terdapat ketidakstabilan nilai perusahaan sektor manufaktur di setiap tahun. Nilai perusahaan sektor manufaktur pada periode tahun 2017 memang mengalami kenaikan meskipun tidak tinggi, tetapi kemudian menurun pada periode-periode setelahnya. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa investor cenderung mulai meninggalkan investasi pada sektor manufaktur (Bisnis.com, 2019).

Terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi keterartarikan calon investor dalam menanamkan modalnya kepada sebuah perusahaan. Menurut hasil dari penelitian Yulianto & Widyasari, (2020) memaparkan hasil mengenai umur perusahaan dan profitabilitas yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian lain dilakukan Nandita & Kusumawati (2018) memberikan penjelasan bahwa terdapat beberapa penyebab lain yang mampu menaikkan maupun menurunkan minat calon investor untuk melaksanakan penanaman modal, yaitu ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

Umur perusahaan adalah seberapa lamanya sebuah perusahaan didirikan, melakukan perkembangan dalam kaitan dengan operasi bisnisnya,

dan bertahan menghadapi persaingan dengan perusahaan lain. Umur perusahaan dijadikan salah satu alasan bagi investor saat akan menanamkan modal, karena dianggap sebagai sebuah gambaran mengenai keberhasilan atas kemampuan bertahan perusahaan menghadapi arus persaingan bisnis bersamaan dengan melakukan pengambilan atas kesempatan bisnis yang tersedia (Darma, 2021).

Menurut Hery (2017) ukuran perusahaan adalah pengkategorian perusahaan berdasarkan besar dan kecilnya skala yang dapat diukur menggunakan berbagai cara, misalnya berdasarkan total asetnya, nilai pasar saham, dan lainnya. Perusahaan dengan ukuran besar dianggap mempunyai potensi dalam pencapaian tujuan jangka panjangnya untuk menaikkan nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan sebuah upaya semaksimal mungkin dari perusahaan atas sumber daya miliknya melalui penjualan ataupun modal saham untuk memperoleh keuntungan. Melalui hal ini, tingkat keberhasilan atas pengelolaan sumber daya secara efektif yang dilakukan oleh perusahaan akan terlihat (Pamungkas et al., 2020).

Kebijakan dividen dapat diartikan sebagai hasil keputusan oleh pihak manajemen perusahaan atas perolehan laba pada periode waktu tertentu untuk dibayarkan berupa dividen kepada pemegang saham maupun untuk disimpan menjadi sumber pendanaan internal melalui laba ditahan (Atmikasari et al., 2020).

Nilai perusahaan dapat dinyatakan sebagai seberapa besar pembeli rela untuk mengeluarkan dana dalam melakukan pembelian apabila perusahaan dijual. Melalui nilai perusahaan, dapat diketahui cerminan kemampuan perusahaan dalam

pengelolaan bisnis yang berkaitan dengan prospek di masa mendatang (Suryandani, 2018).

Beberapa penelitian telah dilakukan terkait dengan variabel umur perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, maupun nilai perusahaan. Penelitian terkait dengan pengaruh umur perusahaan dan nilai perusahaan yang dilakukan Tunggal & Ngatno (2018) menyatakan umur perusahaan memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Penelitian terkait dengan ukuran perusahaan dan nilai perusahaan oleh Dewi & Abundanti (2019) memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Selanjutnya, penelitian yang berkaitan dengan profitabilitas dan nilai perusahaan oleh Utama & Lisa (2018) yang dalam penelitiannya menyatakan hasil secara positif profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan.

Serly & Liyanti (2021) melakukan penelitian mengenai umur perusahaan dan kebijakan dividen, yang memberikan hasil bahwa terbukti ada pengaruh positif dari umur perusahaan pada kebijakan dividen. Febrianti & Zulvia (2020) yang meneliti ukuran perusahaan dan kebijakan dividen memberikan pernyataan bahwa terbukti ukuran perusahaan memengaruhi kebijakan dividen secara positif. Penelitian terkait dengan profitabilitas dan kebijakan dividen oleh Akbar & Fahmi (2020) memberikan pernyataan hasil kebijakan dividen dipengaruhi secara positif oleh profitabilitas. Selanjutnya, Nandita & Kusumawati (2018) memberikan hasil atas penelitian mengenai kebijakan dividen dan nilai perusahaan bahwa secara positif kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan.

Dapat diketahui melalui penjelasan di atas bahwa penelitian terdahulu dilaksanakan dalam rangka pembuktian mengenai pengaruh langsung antara variabel terkait yang telah dirinci. Berdasarkan hal tersebut, maka dilaksanakan penelitian dengan mengkombinasikan salah satu variabel, yaitu kebijakan dividen menjadi variabel pemediasi atau intervening dalam hubungan umur perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

Terdapat 10 (sepuluh) hipotesis dalam penelitian, yang dirinci sebagai berikut:

1. Umur perusahaan memberikan pengaruh secara positif kepada nilai perusahaan.
2. Ukuran perusahaan memberikan pengaruh secara positif kepada nilai perusahaan.
3. Profitabilitas memberikan pengaruh secara positif kepada nilai perusahaan.
4. Umur perusahaan memberikan pengaruh secara positif kepada kebijakan dividen.
5. Ukuran perusahaan memberikan pengaruh secara positif kepada nilai perusahaan.
6. Profitabilitas memberikan pengaruh secara positif kepada kebijakann dividen.
7. Kebijakan dividen memberikan pengaruh secara positif kepada nilai perusahaan.
8. Umur perusahaan memberikan pengaruh secara positif kepada nilai perusahaan dengan dimediasi kebijakan dividen.
9. Ukuran perusahaan memberikan pengaruh secara positif kepada nilai perusahaan dengan dimediasi kebijakan dividen.

10. Profitabilitas memberikan pengaruh secara positif kepada nilai perusahaan dengan dimediasi kebijakan dividen.

Metode kuantitatif menjadi jenis dari penelitian ini, dengan digunakan sumber data sekunder yaitu *annual report* perusahaan. Data tersebut didapatkan dari laman BEI maupun laman resmi perusahaan terkait. Setelah pengumpulan data selesai dilaksanakan, kemudian dilakukan analisis menggunakan bantuan dari Microsoft Excel sebagai pengolah angka dan SmartPLS 3.2.9 *for windows* sebagai pengolah data.

Penelitian ini memakai populasi berupa keseluruhan perusahaan dalam sektor manufaktur yang listing BEI pada tahun 2016 hingga 2020 yang berjumlah 193 perusahaan. Sampel didapatkan melalui teknik *purposive sampling*, yang memberikan hasil:

**Tabel 1. Hasil Pemilihan Sampel Penelitian**

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor manufaktur listing di BEI pada 2016-2020	193
2.	Perusahaan sektor manufaktur yang tidak listing secara berturut-turut pada 2016-2020	(51)
3.	Perusahaan sektor manufaktur yang secara berturut-turut tidak menerbitkan laporan tahunan yang berisi laporan keuangan pada 2016-2020.	(7)
4.	Perusahaan sektor manufaktur yang secara berturut-turut tidak melakukan pengumuman dan pembagian dividen untuk tahun buku 2016-2020	(105)
	Jumlah sampel perusahaan	30
	Jumlah data observasi	150

Sumber: <https://www.idx.co.id/>

### Pengukuran Variabel Penelitian

Penggunaan variabel dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

#### Umur Perusahaan (X1)

Merupakan jangka waktu sebuah perusahaan telah berdiri atau melakukan operasinya sampai dengan penelitian dilakukan. Dalam penelitian ini perhitungan atas variabel umur perusahaan dilakukan bukan berdasarkan tahun pendiriannya, melainkan berdasarkan tahun IPO perusahaan terkait.

$$\text{Umur Perusahaan} = \text{Tahun observasi} - \text{Tahun IPO}$$

#### Ukuran Perusahaan (X2)

Ukuran perusahaan dapat dikatakan sebagai sebuah gambaran untuk menunjukkan sebesar apa besar perusahaan sesuai dengan skalanya. Log natural total aset digunakan sebagai proksi untuk menyatakan ukuran perusahaan di dalam penelitian ini.

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln Total Aset}$$

#### Profitabilitas (X3)

Profitabilitas bisa dikatakan sebagai pemanfaatan secara maksimal oleh perusahaan atas ketersediaan sumber daya miliknya untuk memperoleh keuntungan. Proksi yang dipakai penelitian ini untuk menyatakan variabel profitabilitas adalah ROE (*Return on Equity*), yang dihitung melalui rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

#### Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan dapat memberikan gambaran mengenai seberapa besar investor bersedia membayar apabila perusahaan dijual. Nilai perusahaan dianggap mampu memberikan cerminan mengenai kemampuan mendapatkan laba. Pengukuran nilai perusahaan memakai proksi melalui *Tobin's Q*, dengan rumus:

$$Q = \frac{MVS + D}{TA}$$

### Kebijakan Dividen (Z)

Kebijakan dividen adalah keputusan pihak manajemen perusahaan mengenai perolehan laba atas periode tertentu untuk dibagikan sebagai dividen untuk investor (pemegang saham) atau sebagai sumber pendanaan internal untuk pemodal investasi pada periode-periode selanjutnya melalui penyimpanannya sebagai laba ditahan. Proksi yang dipakai pada penelitian ini untuk menyatakan kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen.

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

### Teknik Analisis Data

SmartPLS *for windows* versi 3.2.9 digunakan sebagai alat bantu pengolah data dalam penelitian ini. Lebih lanjut lagi, SEM-PLS (*Structural Equation Model – Partial Least Square*) digunakan sebagai teknik analisis.

### Uji Validitas

Pengujian validitas dilakukan untuk mengukur keabsahan dan kevalidan dari konstruk penelitian (Ghozali & Latan, 2015).

### Uji Validitas Konvergen

Uji validitas konvergen dilakukan berdasarkan prinsip yang menyatakan indikator pengukur konstruk seharusnya mempunyai korelasi tinggi. Dalam melakukan penilaian terhadap validitas konvergen dengan *rule of thumb* bahwa nilai *loading factor* untuk sifat penelitian berupa sebesar 0.70 serta pada penelitian yang sifatnya *explanatory* antara 0.60-0.70 dengan nilai *Average Variance Extracted* lebih tinggi daripada 0.5 (Ghozali & Latan, 2015).

### Uji Validitas Diskriminan

Pelaksanaan pengujian ini berdasarkan pada parameter yang menyatakan seharusnya korelasi indikator pengukur konstruk yang tidak sejenis (berbeda) tidak tinggi. Hasil pengujian atas validitas dapat dilihat berdasarkan besaran dari *cross loading*, yang nilainya harus lebih tinggi daripada 0.7 (Ghozali & Latan, 2015). Menurut Hamid & Suhardi (2019) validitas diskriminan suatu model dianggap cukup jika nilai akar AVE pada setiap konstruk lebih tinggi apabila dibandingkan dengan hubungan dengan konstruk lainnya pada suatu model.

### Uji Reliabilitas

Pelaksanaan pengujian atas reliabilitas konstruk memiliki tujuan untuk membuktikan bahwa dalam mengukur suatu konstruk, instrumen yang digunakan terbukti akurat, konsisten, dan tepat. Konstruk dapat dinilai reliabilitasnya berdasarkan nilai yang ditampilkan dalam *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*. Disarankan penggunaan *Composite Reliability*, karena penggunaan *Cronbach's Alpha* saat pengujian dalam reliabilitas dapat mengakibatkan penilaiannya menjadi *under estimate* (Ghozali & Latan, 2015).

Penggunaan *Rule of Thumb* yaitu bahwa nilai pada penelitian dengan sifat *confirmatory* harus lebih tinggi dari 0.70 dan untuk yang bersifat *explanatory* masih dapat diterima apabila nilainya diantara 0.60-0.70 (Ghozali & Latan, 2015).

### Uji R-square (R<sup>2</sup>)

Pengujian atas *R-square* dilakukan untuk mengetahui perubahan atas variabel eksogen terhadap endogen. Nilai *R-square* model dianggap kuat apabila nilainya sebesar 0.75, nilai sebesar 0.50 memberikan arti bahwa

model moderat, dan memberikan arti bahwa model lemah apabila bernilai 0.25 (Ghozali & Latan, 2015).

### Uji Effect Size ( $F^2$ )

Uji ini digunakan untuk mengetahui tingkat substansial atas pengaruh antarvariabel dalam penelitian. Dengan rincian nilai *F-square* bervariasi mulai dari 0.02 sampai 0.15 dianggap memiliki efek kecil, 0.15 sampai 0.35 sedang, dan diatas atau sama dengan 0.35 dianggap besar. Apabila nilainya berjumlah kurang dari 0.02 bisa dianggap tidak ada efek (Benitez et al., 2019).

### Uji Hipotesis

Pelaksanaan atas pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan metode *bootsrapping*. Melalui metode ini akan diketahui pengaruh antarvariabel berdasarkan nilai koefisien parameter dan signifikansinya (Ghozali & Latan, 2015).

Hipotesis dikatakan dapat diterima apabila *tstatistics* lebih besar daripada 1.96 dan *pvalue* kurang dari 5% atau 0.05 serta dengan melihat arah nilai dari *original sample* positif atau negatif. Uji hipotesis dilakukan secara dua tahap, yaitu:

1. Uji Pengaruh langsung (*direct effect*), pelaksanaannya dilakukan dalam rangka pengujian atas pengaruh variabel eksogen pada variabel endogen.
2. Uji pengaruh tidak langsung (*indirect effect*), dilaksanakan dalam rangka untuk menguji kemampuan pemediasi sebagai mediator antara variabel eksogen dan endogen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Validitas Konvergen

**Tabel 2. Hasil Pengujian Validitas Konvergen**

Variabel	Indikator	Nilai Outer Loading	Kesimpulan
Umur Perusahaan	X1	1.000	> .7 (Valid)
Ukuran Perusahaan	X2	1.000	> .7 (Valid)
Profitabilitas	X3	1.000	> .7 (Valid)
Kebijakan Dividen	Z	1.000	> .7 (Valid)
Nilai Perusahaan	Y	1.000	> .7 (Valid)

Sumber: Data Olahan SmartPLS (2022)

Tabel tersebut memperlihatkan hasil bahwa keseluruhan nilai *loading factor* tiap-tiap proksi diatas 0.70, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa seluruh proksi layak untuk dijadikan indikator yang mampu merefleksikan variabel dari tiap-tiap indikator dalam penelitian.

### Uji Validitas Diskriminan

**Tabel 3. Hasil Pengujian Validitas Diskriminan (*Cross Loading*)**

	X1	X2	X3	Z	Y
X1	1.00 0	.208	.290	- .031	.201
X2	.208	1.00 0	.055	- .096	.109
X3	.290	.055	1.00 0	.129	.741
Z	- .031	- .096	.129	1.00 0	.205
Y	.201	.109	.741	.205	1.00 0

Sumber: Data Olahan SmartPLS (2022)

Berdasarkan hasil uji validitas diskriminan seperti dalam tabel diatas, diketahui bahwa:

- Besaran *cross loading* variabel indikator X1 terhadap variabel latennya X1 adalah 1.000, yaitu lebih besar apabila dibandingkan ke variabel indikator lain.
- Besaran *cross loading* variabel indikator X2 terhadap variabel latennya X2 adalah 1.000, yaitu lebih besar apabila dibandingkan ke variabel indikator lain.

- Besaran *cross loading* variabel indikator X3 terhadap variabel latennya X3 adalah 1.000, yaitu lebih besar apabila dibandingkan ke variabel indikator lain.
- Besaran *cross loading* variabel indikator Z terhadap variabel latennya Z adalah 1.000, yaitu lebih besar apabila dibandingkan ke variabel indikator lain.
- Besaran *cross loading* variabel indikator Y terhadap variabel latennya Y adalah 1.000 yakni lebih besar apabila dibandingkan ke variabel indikator lain.

### Uji Reliabilitas

**Tabel 4. Hasil Pengujian Reliabilitas**

Variabel	Composite Reliability	Cronbach's Alpha	Keterangan
Umur Perusahaan	1.000	1.000	Reliable
Ukuran Perusahaan	1.000	1.000	Reliable
Profitabilitas	1.000	1.000	Reliable
Kebijakan Dividen	1.000	1.000	Reliable
Nilai Perusahaan	1.000	1.000	Reliable

Sumber: Data Olahan SmartPLS (2022)

Hasil pengukuran atas reliabilitas konstruk pada tampilan tabel diatas memberikan hasil bahwa besaran *Composite Reliability* dan *Cronbach's Alpha* lebih tinggi daripada 0.70. Melalui hasil ini, mampu ditarik kesimpulan indikator pengukur lolos uji reliabilitas.

### Uji *R-square* ( $R^2$ )

**Tabel 5. Hasil Uji *R-square***

	Nilai <i>R-square</i>
Kebijakan Dividen	.030
Nilai Perusahaan	.569

Sumber: Data Olahan SmartPLS (2022)

Nilai *R-square* kebijakan dividen yang diperlihatkan oleh tabel diatas memberikan hasil sebesar 0.030 (3%). Hal tersebut memberikan arti bahwa variabel umur perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas memengaruhi variabel kebijakan dividen

sebesar 3% dan kemudian sisa 97% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain. Lebih lanjut lagi, nilai perusahaan memiliki besaran *R-square* sejumlah 0.569 (57%). Hal ini memberikan arti variabel umur perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen memberikan pengaruh sejumlah 57% dan sisanya variabel lain yang memberikan pengaruh.

### Uji *Effect Size* ( $F^2$ )

**Tabel 6. Hasil Uji *Effect Size***

Variabel	$F^2$	Keterangan
Umur Perusahaan -> Nilai Perusahaan	.001	Tidak ada efek
Ukuran Perusahaan -> Nilai Perusahaan	.016	Tidak ada efek
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	1.102	Kuat
Umur Perusahaan -> Kebijakan Dividen	.003	Tidak ada efek
Ukuran Perusahaan -> Kebijakan Dividen	.008	Tidak ada efek
Profitabilitas -> Kebijakan Dividen	.021	Kecil
Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	.032	Kecil

Sumber: Data Olahan SmartPLS (2022)

Melalui hasil *F-square* yang diperlihatkan pada tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa jenis kategori kekuatan pengaruh pada tiap variabel, yaitu tidak ada pengaruh (efek), pengaruh kecil, dan pengaruh kuat. Tidak ditemukan variabel dengan pengaruh moderat pada penelitian ini.

Dengan rincian bahwa variabel umur perusahaan tidak menghasilkan efek (pengaruh) kepada nilai perusahaan, variabel ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh kepada nilai perusahaan, variabel umur perusahaan tidak memberikan pengaruh kepada kebijakan dividen, dan variabel ukuran perusahaan tidak memberikan efek (pengaruh) kepada kebijakan dividen. Pengaruh kecil diperlihatkan pada hubungan variabel profitabilitas kepada kebijakan dividen, serta variabel kebijakan dividen kepada nilai perusahaan. Terdapat satu hubungan yang memiliki pengaruh kuat, yaitu variabel profitabilitas kepada nilai perusahaan.



**Uji Pengaruh Langsung (Direct Effect)****Tabel 7. Hasil Uji Pengaruh Langsung**

Variabel	Original Sample (O)	T Statistics (O,STDEV)	P Values	Keterangan
Umur Perusahaan -> Nilai Perusahaan	-.024	.739	.460	Ditolak
Ukuran Perusahaan -> Nilai Perusahaan	.085	1.438	.151	Ditolak
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	.728	4.736	.000	Diterima
Umur Perusahaan -> Kebijakan Dividen	-.055	.574	.566	Ditolak
Ukuran Perusahaan -> Kebijakan Dividen	-.093	1.234	.218	Ditolak
Profitabilitas -> Kebijakan Dividen	.150	2.204	.028	Diterima
Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	.119	2.071	.039	Diterima

Sumber: Data Olahan SmartPLS (2022)

**Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Pada tabel tersebut memperlihatkan besaran *t-statistic* sejumlah 0.739 (kurang dari 1.96), *pvalue* sejumlah 0.460 (lebih dari 0.05), serta nilai *original sample* sejumlah -0.024 yang memberikan arti terdapat hubungan berbalik arah antara umur perusahaan dan nilai perusahaan. Maka dari itu, ditarik kesimpulan bahwa variabel umur perusahaan tidak memengaruhi variabel nilai perusahaan, yang menjadikan hipotesis pada penelitian ini ditolak.

Sejalan dengan pernyataan dari Anggasta & Rousilita (2020) yang pada penelitiannya membuktikan bahwa umur perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun, hasil seperti yang telah disebutkan diatas berbeda dengan pernyataan Hamdani et al. (2020) yang mendapatkan hasil umur perusahaan memengaruhi nilai perusahaan secara positif.

**Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Tabel diatas memperlihatkan bahwa besaran *t-statistic* sejumlah 1.438 (kurang dari 1.96), *pvalue* sejumlah 0.151 (lebih dari 0.05), serta besaran *original sample* sejumlah 0.085 yang mengartikan bahwa terdapat hubungan searah pada umur perusahaan dan nilai

perusahaan. Kesimpulan yang dapat ditarik sesuai hasil tersebut yaitu variabel ukuran perusahaan tidak memengaruhi secara signifikan pada variabel ukuran perusahaan, yang menjadikan hipotesis pada penelitian ini ditolak.

Hasil tersebut sama dengan hasil dari Jufrizen & Fatin (2020) yang memberikan pernyataan umur perusahaan tidak mampu memengaruhi nilai perusahaan. Tetapi, tidak sama apabila dijabarkan dengan pernyataan dari hasil penelitian Dewi & Abundanti (2019) bahwa ukuran perusahaan secara positif memengaruhi nilai perusahaan.

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Tabel diatas memperlihatkan besaran *t-statistic* sejumlah 4.736 (lebih dari 1.96), *pvalue* sejumlah 0.000 (kurang dari 0.05), serta besaran *original sample* sejumlah 0.728 yang memberikan arti adanya hubungan searah pada profitabilitas dengan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dapat ditarik kesimpulan yaitu secara positif dan signifikan variabel profitabilitas memengaruhi variabel nilai perusahaan, yang menjadikan hipotesis pada penelitian ini diterima.

Hasil tersebut sama dengan hasil yang dinyatakan Pamungkas et al. (2020) dalam penelitiannya, yaitu profitabilitas secara positif memengaruhi nilai perusahaan. Tetapi, adanya hasil berbeda pada penelitian Lumentut & Mangantar (2019) yang memberikan pernyataan profitabilitas tidak memengaruhi nilai perusahaan.

**Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen**

Tabel diatas memperlihatkan bahwa besaran *t-statistic* sejumlah 0.574 (kurang dari 1.96), *pvalue* sejumlah

0.566 (lebih dari 0.05), dan besaran *original sample* sejumlah -0.055, yang mengartikan terdapat hubungan berbalik arah antara umur perusahaan dan kebijakan dividen. Maka dari itu, kesimpulan yang dapat ditarik adalah variabel umur perusahaan tidak memengaruhi variabel kebijakan dividen secara signifikan, yang menjadikan hipotesis pada penelitian ini ditolak.

Hasil tersebut sama dengan penelitian Wulandari (2020) yang menghasilkan pernyataan umur perusahaan tidak memengaruhi kebijakan dividen. Namun, tidak sama dengan hasil penelitian Serly & Liyanti (2021) yang dalam penelitiannya memberikan hasil bahwa umur perusahaan secara positif memengaruhi kebijakan dividen.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen**

Tabel diatas memperlihatkan besaran *t-statistic* sejumlah 1.234 (kurang dari 1.96) dan *pvalue* sejumlah 0.218 (lebih dari 0.05), serta besaran *original sample* sejumlah -0.093 yang memberikan arti terdapat hubungan berbalik arah pada ukuran perusahaan dan kebijakan dividen. Maka, kesimpulan yang dapat ditarik adalah variabel ukuran perusahaan tidak memengaruhi kebijakan dividen secara signifikan, yang menjadikan hipotesis pada penelitian ini ditolak.

Sama dengan hasil ini, penelitian Novianto & Asandimitra (2017) juga memberikan pernyataan bahwa ukuran perusahaan tidak memengaruhi kebijakan dividen. Tetapi, berbeda dengan pernyataan dari hasil penelitian Febrianti & Zulvia (2020) yang mengungkapkan ukuran perusahaan dengan positif memengaruhi kebijakan dividen.

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Tabel diatas memperlihatkan bahwa bahwa besaran *t-statistic* sejumlah 2.204 (lebih dari 1.96), *pvalue* sejumlah 0.028 (kurang dari 0.05), dan besaran *original sample* sejumlah 0.150, terdapat hubungan searah pada profitabilitas dan kebijakan dividen. Berdasarkan hal tersebut, kesimpulan yang dapat ditarik adalah variabel profitabilitas secara signifikan dan positif memengaruhi variabel kebijakan dividen yang menjadikan hipotesis pada penelitian diterima.

Hasil ini sama dengan Akbar & Fahmi (2020) yang memberikan pernyataan profitabilitas secara positif memengaruhi kebijakan dividen. Namun, berbeda apabila dibandingkan dengan penelitian Atmikasari et al. (2020) yang memberikan pernyataan profitabilitas tidak memengaruhi kebijakan dividen.

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Tabel diatas memperlihatkan besaran *t-statistic* sejumlah 2.071 (lebih dari 1.96), *pvalue* sejumlah 0.039 (kurang dari 0.05), serta besaran *original sample* sejumlah 0.119 yang mengartikan adanya hubungan searah pada profitabilitas dan kebijakan dividen. Kesimpulan yang dapat ditarik sesuai dengan hal tersebut adalah variabel kebijakan secara positif dan signifikan memengaruhi nilai perusahaan, yang menjadikan hipotesis pada penelitian diterima.

Hasil yang disebutkan diatas sama dengan pernyataan dalam penelitian Atmikasari et al. (2020) yaitu secara positif kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan. Namun, berbeda hasil penelitian Riyadi et al. (2021) yang menyebutkan kebijakan

dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan.

### Uji Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect*)

**Tabel 8 Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung**

Variabel	Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	P Values	Keterangan
Umur Perusahaan -> Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	-0.007	.435	.664	Ditolak
Ukuran Perusahaan -> Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	-0.011	.884	.377	Ditolak
Profitabilitas -> Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	.018	1.092	.275	Ditolak

Sumber: Data Olahan SmartPLS (2022)

### Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Tabel diatas memperlihatkan besaran *t-statistic* sejumlah 0.435 (kurang dari 1.96), *pvalue* sejumlah 0.664 (lebih dari 0.05), serta besaran *original sample* sejumlah -0.007. Kesimpulan yang dapat ditarik adalah tidak adanya pengaruh secara tidak langsung melalui kebijakan dividen dalam hubungan pada umur perusahaan dan nilai perusahaan, yang menjadikan hipotesis penelitian ditolak.

### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Tabel diatas memperlihatkan bahwa besaran *t-statistic* sejumlah 0.884 (kurang dari 1.96), *pvalue* sejumlah 0.377 (lebih dari 0.05), serta besaran *original sample* sejumlah -0.011. Kesimpulan yang dapat ditarik adalah tidak adanya pengaruh secara tidak langsung melalui kebijakan dividen dalam hubungan pada ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, yang menjadikan hipotesis penelitian ditolak.

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen

Hasil dalam tabel diatas memperlihatkan bahwa besaran *t-statistic* sejumlah 1.092 (kurang dari 1.96), *pvalue* sejumlah 0.275 (lebih dari 0.05), serta besaran *original sample* sejumlah 0.018. Kesimpulan yang dapat ditarik adalah tidak adanya pengaruh secara tidak langsung melalui kebijakan dividen dalam hubungan pada profitabilitas perusahaan dan nilai perusahaan, yang menjadikan hipotesis penelitian ditolak

## PENUTUP

### Kesimpulan

Didasarkan melalui hasil penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan:

1. Umur perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan.
2. Ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan.
3. Profitabilitas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Umur perusahaan tidak memengaruhi kebijakan dividen.
5. Ukuran perusahaan tidak memengaruhi kebijakan dividen.
6. Profitabilitas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
7. Kebijakan dividen memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8. Umur perusahaan melalui pemediasi kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan.
9. Ukuran perusahaan melalui pemediasi kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan.
10. Profitabilitas melalui pemediasi kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan.

## Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, dapat diberikan saran bahwa:

1. Sebaiknya perusahaan berusaha semaksimal mungkin untuk dapat menaikkan profitabilitas dan kebijakan dividen (melalui pembayaran dividen), karena kedua hal ini membantu peningkatan nilai perusahaan.
2. Untuk penelitian di masa mendatang, sebaiknya penggunaan variabel dan proksi lain dapat dilaksanakan agar dapat diketahui faktor atau penyebab lainnya yang bisa memengaruhi nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.
- Anggasta, G., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dividen dan Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 586–593.
- Astuti, F. Y., & Nugroho, M. (2021). Analisis Pengaruh Firm Size, Leverage dan Sale Growth terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019). *Jurnal Ekonomika dan Bisnis*, 8(2), 83–102.
- Atmikasari, D., Indarti, I., & Aditya, E. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Aset*, 22(1), 25–34. <https://doi.org/10.37470/1.022.1.04>
- Awulle, I. D., Murni, S., & Rondonuwu, C. N. (2018). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*, 6(4), 1908–1917.
- Benitez, J., Henseler, J., Castillo, A., & Schuberth, F. (2019). How to perform and report an impactful analysis using partial least squares : Guidelines for confirmatory and explanatory IS research. *Information & Management*, 1–16. <https://doi.org/10.1016/j.im.2019.05.003>
- Bisnis.com. (2019). Kinerja Investasi pada Sektor Manufaktur Turun Terus. Diambil dari <https://ekonomi.bisnis.com/read/2019031/9/1165384/kinerja-investasi-pada-sektor-manufaktur-turun-terus>
- Bisnis.com. (2020). 2020, Tahun Gelap Investasi Indonesia. Diambil dari <https://ekonomi.bisnis.com/read/20200414/9/1226975/2020-tahun-gelap-investasi-indonesia>
- Darma, S. S. (2021). Pengaruh Kompensasi Manajemen, Umur Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 4(2), 118–128.
- Dewi, N. P. I. K., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3028–3056.
- Febrianti, D., & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan,

- Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 201–219.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0 untuk Penelitian Empiris* (2 ed.). Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Glory, J. B., Yetty, F., & Triwahyuningtyas, N. (2020). Determinan Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan Dan Minuman Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 8(3), 239–248.
- Hamdani, M., Efni, Y., & Indrawati, N. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan di Moderasi Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Ekonomika*, 10(2), 188–197. <https://doi.org/10.37859/jae.v10i2.2042>
- Hamid, R. S., & Anwar, S. M. (2019). *STRUCTURAL EQUATION MODELING (SEM) BERBASIS VARIAN: Konsep Dasar dan Aplikasi dengan Program SMARTPLS 3.2.8 dalam Riset Bisnis*. Jakarta: PT Inkubator Penulis Indonesia.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Kontan.co.id. (2019). Ini penyebab anjloknya kinerja indeks sektor manufaktur sejak awal tahun. Diambil dari <https://investasi.kontan.co.id/news/ini-penyebab-anjloknya-kinerja-indeks-sektor-manufaktur-sejak-awal-tahun>
- Lumentut, F. G., & Mangantar, M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di indeks KOMPAS100 Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*, 7(3), 2601–2610.
- Nandita, A., & Kusumawati, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Size, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI 2012-2016). *CAM JOURNAL: Change Agent For Management Journal*, 2(2), 188–199.
- Novianto, A., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(3), 1–9.
- Pamungkas, F. A., Wijayanti, A., & Fajri, R. N. (2020). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Public, and Accounting (JEPA)*, 2(2), 86–102.
- Riyadi, F. A., Masripah, & Widyastuti, S. (2021). Pengaruh Umur Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan. *JOEL: Journal of Educational and Language Research*, 1(1), 31–44.
- Serly, & Liyanti, F. D. (2021). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa

- Efek Indonesia. *Global Financial Accounting Journal*, 5(1), 6–23.
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate. *Business Management Analysis (BMAJ)*, 1(1), 49–59.
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi*, 10(1), 21–39.
- Tunggal, C. A., & Ngatno. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014- 2016) pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(2), 1–16.
- Wulandari, S. (2020). Karakteristik dan Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 13(1), 11–22. <https://doi.org/10.15408/akt.v13i1.13355>
- Yulianto, & Widyasari. (2020). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 576–585.