

PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMEDIASI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PERDAGANGAN ECERAN DI BEI

Putri Agustina Nur Sita
putriagustinanursita@gmail.com
Khuzaini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research examines and analyzes the effect of sales growth and profitability on firm value which was mediated by dividend policy at Retail Trade companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020-2023. The research employs quantitatively. Furthermore, the research consists of Retailer Trade companies listed on IDX during 2020-2023. The data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 6 companies as the sample. Moreover, the data were secondary, which were taken from online publication data of the Indonesia Stock Exchange (IDX) and Gallery of Investment of the Indonesia Stock Exchange (GIBEI) in STIESIA. Additionally, the data analysis technique used path analysis with SPSS (Statistical Product and Service Solution) 26. The result shows that sales growth has a negative and significant effect on firm value. Profitability has a positive and significant effect on firm value. In addition, sales growth has a positive but insignificant effect on dividend policy. In contrast, profitability has a positive and significant effect on dividend policy. Meanwhile, dividend policy has a positive and significant effect on firm value. Dividend policy mediates the effect of sales growth on firm value. Likewise, dividend policy mediates the effect of profitability on firm value.

Keywords: sales growth, profitability, firm value, and dividend policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu jenis penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan populasi yaitu perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2020-2023. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yang ditentukan 6 sampel perusahaan. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang didapatkan melalui data publikasi online dari *Indonesia Stock Exchange* (IDX) dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) di STIESIA. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Path Analysis* dengan menggunakan program SPSS (*Statistic Product and Service Solution*) versi 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: pertumbuhan penjualan, profitabilitas, nilai perusahaan, kebijakan dividen

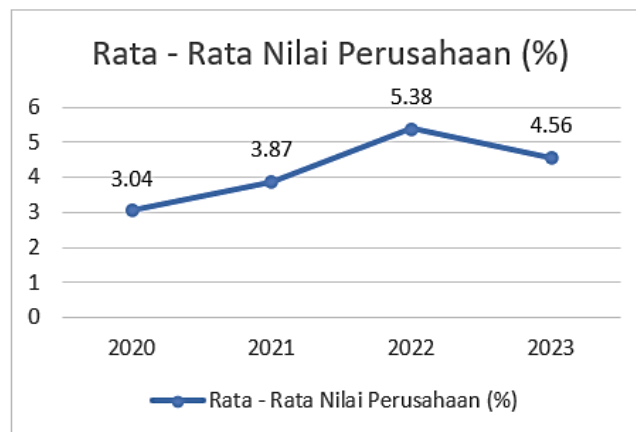
PENDAHULUAN

Pada era globalisasi sekarang ini kondisi bisnis di Indonesia telah mengalami perkembangan yang sangat pesat, sehingga banyak perusahaan menyusun strategi dan mengembangkannya agar dapat bertahan dan bersaing dengan perusahaan lain. Salah satunya yaitu perusahaan pada sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang bergerak di sektor perdagangan eceran merupakan suatu

perdagangan yang dilakukan dengan cara penjualan barang secara langsung kepada konsumen akhir untuk penggunaan pribadi bukan diperjual belikan. Hal itu yang membuat alasan mengapa penulis tertarik mengambil objek penelitian perusahaan sub sektor perdagangan eceran karena perusahaan ini akan terus ada dan berkembang seiring dengan pertumbuhan jumlah penduduk yang ada di Indonesia.

Perusahaan perdagangan eceran mengalami penurunan drastis pada era Covid-19, hal itu menyebabkan perekonomian menjadi tidak stabil dan perusahaan mengalami kerugian, sehingga banyak juga konsumen yang lebih memilih belanja online dibanding dengan belanja *offline*. Namun pada tahun 2020 kondisi sudah mulai stabil sehingga dapat meningkatkan penjualan untuk mendapatkan laba. Selain untuk mendapatkan laba, perusahaan juga meningkatkan nilai perusahaan agar bisa menyejahterakan para pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham dengan dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009:233). Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sebaliknya semakin rendah harga saham, maka semakin rendah juga nilai perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan PBV (*Price Book Value*) atau rasio harga per nilai buku. PBV (*Price Book Value*) yaitu nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. PBV dapat digunakan oleh investor untuk memahami bagaimana pasar menilai aset dibandingkan nilai bukunya. Berikut merupakan data rata-rata nilai perusahaan perdagangan eceran tahun 2020-2023 yaitu:



Gambar 1
Rata-Rata Nilai Perusahaan Perdagangan Eceran Tahun 2020-2023
Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan gambar 1 dapat dilihat bahwa rata - rata nilai perusahaan perdagangan eceran tahun 2020-2023 mengalami fluktuasi yaitu terjadi peningkatan dan penurunan. Pada tahun 2020 - 2022 rata - rata nilai perusahaan mengalami peningkatan secara perlahan, namun pada tahun 2023 mengalami penurunan menjadi 4,56% . Hal ini terjadi karena pada tahun 2023 transaksi investor ritel mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun 2022, karena sekarang lebih banyak investor yang berpindah ke sektor rill. Hal tersebut menyebabkan nilai perusahaan di tahun 2023 mengalami penurunan.

Setiap perusahaan tentu memiliki tujuan yaitu salah satunya adalah untuk mendapatkan laba, dengan adanya nilai perusahaan yang terus meningkat maka dapat mempengaruhi potensi investor, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas. Menurut Sudana (2011:22), Profitabilitas ratio yaitu mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan sumber - sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal,

atau penjualan perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA). ROA adalah hasil perbandingan antara laba sebelum pajak dengan rata-rata total aset. ROA digunakan dalam penelitian ini karena untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang bersumber dari aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Bagi perusahaan perdagangan eceran pengukuran menggunakan ROA sangat penting karena digunakan untuk mengandalkan inventarisnya guna menghasilkan penjualan. Seorang investor juga dapat membandingkan ROA perusahaan perdagangan eceran dengan rata-rata industri untuk melihat seberapa efektif perusahaan dalam menetapkan harga dan merevolusi inventarisnya. Pada penelitian yang dilakukan oleh Andriani (2018) menemukan bahwa profitabilitas yang di proksi dengan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian Hidayat dan Khotimah (2019) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain profitabilitas, pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Helunia (2020) nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan yang dapat diartikan sebagai peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun yang dimiliki prospek baik untuk masa yang akan datang terhadap suatu perusahaan. Salah satu sumber pendapatan perusahaan yaitu melalui penjualan, sehingga jika semakin besar stabilitas penjualan yang dihasilkan maka akan berdampak positif untuk keberlangsungan hidup perusahaan dan dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi sebuah perusahaan, karena penjualan yang dilakukan harus didukung dengan harta atau aktiva dan bila penjualan meningkat maka aktiva juga harus ditambah. Dalam penelitian ini pertumbuhan penjualan diproksikan dengan *sales growth* karena dapat digunakan investor untuk melihat kinerja perusahaan dari waktu ke waktu. Menurut Andriani (2018) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan yang diproksi dengan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Surtanti *et al.* (2024) menemukan hasil yang berbeda bahwa pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber dana perusahaan terdiri dari sumber dana internal dan eksternal. Dana eksternal berasal dari pihak luar, seperti pinjaman bank, investor, atau pemegang saham. Sementara itu, dana internal berasal dari pemilik bisnis, penjualan aset, dan laba ditahan. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan untuk membagikan laba kepada pemegang saham atau menahannya untuk diinvestasikan kembali. Menurut Kurnia (2019), kebijakan dividen adalah penentuan pembagian pendapatan antara dividen dan laba ditahan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu perbandingan antara dividen per saham dan laba per saham. Penulis memilih kebijakan dividen sebagai variabel mediasi.

Perusahaan yang mampu membagikan dividen tinggi cenderung lebih dipercaya oleh investor. Hal ini mendorong peningkatan permintaan saham yang pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan (Azhar dan Wijayanto, 2018). Sejumlah penelitian telah mengkaji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Atmikasari *et al.* (2019) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara Surtanti (2024) menyatakan sebaliknya. Sari (2015) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, namun Andriani (2018) menemukan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak berpengaruh signifikan. Rosid *et al.* (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memediasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan, sedangkan Surtanti *et al.* (2024) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, maka didapatkan rumusan masalah yaitu: (1). Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. (2). Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek?. (3). Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. (4). Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. (5). Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. (6). Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?. (7). Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Menurut Indrarini (2019:2) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Jika harga saham turun maka akan berpengaruh kepada kesejahteraan dan kemakmuran para pemegang saham, sebaliknya jika harga saham semakin tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi dan itu akan berdampak pada tingkat kesejahteraan dan kemakmuran para pemegang saham. *Price to Book Value (PBV)* merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Menurut Sugiono dan Untung (2016:71) Perusahaan yang memiliki manajemen baik maka diharapkan PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (*overvalued*), dan jika angka PBV dibawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya (*undervalued*).

Pertumbuhan Penjualan

Menurut Widarjo dan Setiawan (2009:112), Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya. Perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan yang baik, apabila perusahaan tersebut mampu mengalami peningkatan yang konsisten dalam aktivitas operasionalnya.

Profitabilitas

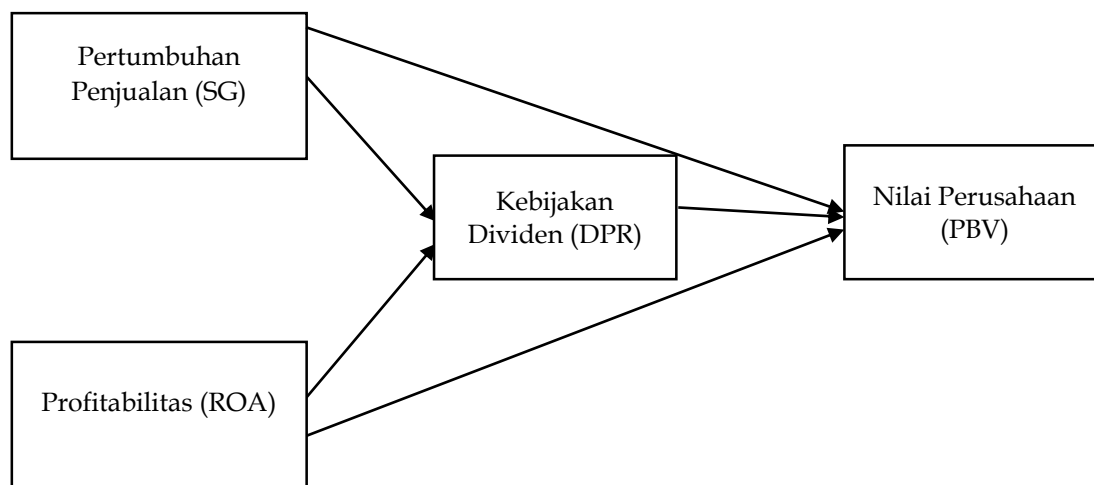
Profitabilitas dapat dijadikan tolak ukur investor maupun kreditor dalam penilaian kinerja suatu perusahaan, jika semakin tinggi nilai profitabilitas suatu perusahaan maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Menurut Sartono (2012:122) mendefinisikan profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini. Menurut Kasmir (2014:196) pengukuran profitabilitas laba yang dicapai sesuai target dapat memberikan kesejahteraan bagi stakeholders, dapat meningkatkan mutu produk, serta dapat digunakan untuk melakukan investasi baru.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan

dibagikan atau ditahan dalam bentuk laba ditahan (Brealey *et al.*, 2015: 50). Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Bagi Perusahaan penjualan memiliki peran yang strategis, sehingga penjualan harus didukung dengan asset, semakin besar aset maka penjualan akan semakin besar juga. Pertumbuhan penjualan adalah selisih antara jumlah penjualan periode sekarang dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan periode sebelumnya. Jika semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka akan semakin besar juga keuntungan yang didapat oleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar maka investor akan tertarik untuk melakukan investasi. Dengan peningkatan penjualan maka perusahaan dapat memenuhi permintaan dan dapat mempengaruhi naiknya harga saham, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti Surtanti *et al* (2024) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Andriani (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan yang diproksi dengan *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2012:114) profitabilitas merupakan rasio yang dapat menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi maka dapat memberi pengaruh positif terhadap prospek perusahaan dimasa yang akan datang dan dinilai semakin baik dimata investor. Semakin besar profit yang dihasilkan oleh suatu perusahaan maka akan semakin diminati oleh investor, karena seorang investor selalu berupaya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang dilakukan. Menurut Agus dan Martono (2011:154) system kinerja perusahaan dapat dikatakan efisien apabila memiliki tingkat profitabilitas yang baik, perusahaan mampu menggunakan aset yang dimiliki untuk mendapatkan laba yang maksimal sesuai dengan aset dan modal yang dimiliki. Berdasarkan penelitian yang

dilakukan oleh peneliti Sari (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Khotimah (2022) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan penjualan memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan dalam modal kerja. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan perusahaan, maka perusahaan dapat memprediksi seberapa besar nilai profit yang akan didapatkan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan stabil maka akan membayar dividen tunai kepada pemegang saham dibandingkan dengan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang fluktuatif. Jika pertumbuhan penjualan semakin besar maka dana yang dibutuhkan juga semakin besar, sehingga kesempatan untuk memperoleh keuntungan juga semakin besar hal itu merupakan bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan dan berarti makin rendah *dividend payout ratio*-nya. Apabila tingkat pertumbuhan penjualan tinggi maka dapat mengindikasikan adanya kesempatan investasi yang tinggi juga. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Andriani (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan yang diprosikan dengan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sama halnya dengan peneliti Surtanti *et al* (2024) menemukan bahwa variabel pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri dan Rohman (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₃ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Jika laba suatu perusahaan baik maka akan berpengaruh kepada kinerja perusahaan, karena profitabilitas sering dijadikan sebagai tolak ukur untuk menilai kinerja perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)* yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dari sebuah aset yang digunakan. Semakin besar profitabilitas perusahaan, maka semakin besar juga perusahaan harus membayar dividen kepada para investor. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2015) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri dan Rohman (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₄ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan membayar dividen, jika semakin besar dividen maka akan menjadi daya tarik bagi pemegang saham. Semakin tinggi investor yang akan berinvestasi maka semakin tinggi pula harga saham dan akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Menurut *Bird in the hand theory* memandang bahwa dividen yang tinggi adalah yang terbaik karena investor lebih suka kepastian dibandingkan *capital gain*. Jadi jika perusahaan mampu membayar dividen secara rutin maka akan memberikan gambaran kepada investor mengenai prospek perusahaan yang baik, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Andriani (2018) menyatakan bahwa kebijakan deviden yang di proksi dengan DPR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Surtanti *et al* (2024) menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₅: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Peran Memediasi Kebijakan Dividen atas Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan dari perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal. Dengan adanya pertumbuhan yang baik tandanya perkembangan perusahaan juga baik. Menurut investor, pertumbuhan suatu perusahaan sebagai tanda dari perusahaan tersebut memiliki aspek yang menguntungkan, sedangkan dari pertumbuhan penjualan tersebut diharapkan memperoleh tingkat pengembalian (*rate of return*) yang lebih baik atas investasi yang dilakukan. Jika pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan maka perusahaan juga akan mendapatkan laba sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Terjadinya peningkatan laba maka perusahaan mampu membayar dividen dengan nilai tinggi. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Surtanti *et al* (2024) menyatakan bahwa variabel pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen.

H₆: Kebijakan dividen memediasi pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Peran Memediasi Kebijakan Dividen atas Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Martono dan Agus (2014:270) mengatakan bahwa kebijakan dividen yaitu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka perusahaan mampu membayar dividen yang tinggi juga. Pembayaran dividen yang tinggi dapat membantu memberikan gambaran kepada investor untuk menilai prospek perusahaan yang baik sehingga mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sari (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan dimediasi kebijakan dividen, sedangkan menurut Rosid *et al* (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H₇: Kebijakan dividen memediasi profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder karena data yang diperoleh merupakan data yang sudah diolah dan terdaftar di website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji dan mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi kebijakan dividen pada perusahaan perdagangan eceran di BEI. Penelitian ini menggunakan populasi dari 27 perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu metode *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* menurut Sugiyono (2018:138) adalah teknik pengambilan sampel dengan mempertimbangkan beberapa kriteria tertentu sesuai yang diinginkan untuk mendapatkan jumlah sampel yang akan diteliti. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1). Perusahaan sub sektor perdagangan

eceran yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2023. (2). Perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut setiap tahun selama periode 2020-2023. (3). Perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang mengalami laba secara berturut-turut selama periode 2020-2023. (4). Perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang membagikan keuntungan berupa dividen selama periode 2020-2023. Dari jumlah populasi perusahaan perdagangan eceran yang berjumlah 27 perusahaan, hanya ada 6 perusahaan yang memenuhi kriteria pada penelitian ini, maka perusahaan perdagangan eceran yang dijadikan sampel terdapat pada tabel yaitu sebagai berikut:

Tabel 1
Daftar Sampel Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES
2	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	AMRT
3	Catur Sentosa Adiprana Tbk	CSAP
4	Erajaya Swasembada Tbk	ERAA
5	Midi Utama Indonesia Tbk	MIDI
6	Matahari Department Store Tbk	LPPF

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Teknik Pengumpulan Data

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah jenis data penelitian berupa faktur, jurnal, maupun dalam bentuk laporan keuangan. Pada penelitian ini data yang digunakan ialah data laporan keuangan perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di BEI. Sumber data pada penelitian ini yaitu menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Data sekunder umumnya berupa catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan. Pada penelitian ini sumber datanya berasal dari laporan keuangan perusahaan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023 dan data tersebut dapat diakses melalui www.idx.co.id.

Definisi Operasional Variabel

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah gambaran yang digunakan oleh perusahaan perdagangan eceran untuk melihat peningkatan penjualan dari tahun ke tahun. Semakin besar penjualan yang dihasilkan maka akan berdampak positif terhadap keberlangsungan hidup perusahaan. Peneliti menggunakan *Sales Growth* sebagai proksi pertumbuhan penjualan karena rasio ini dapat mengetahui tingkat penjualan dari tahun ke tahun sehingga dapat diprediksi seberapa besar profit yang akan didapat. Adapun perhitungan untuk menghitung *Sales Growth* menurut Andriani (2018) sebagai berikut :

$$SG = \frac{St - St_{-1}}{St_{-1}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah tolak ukur bagi kinerja suatu perusahaan perdagangan eceran, karena profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Peneliti menggunakan *Return On Asset* sebagai proksi profitabilitas karena ROA dapat memperhitungkan kemampuan manajemen perusahaan untuk mengukur kinerja keuangan atas modal yang diinvestasikan dari seluruh aktiva yang dimiliki untuk

memperoleh laba. Menurut Andriani (2018) untuk menghitung *Return On Asset* (ROA) digunakan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan perdagangan eceran dan digunakan masyarakat sebagai gambaran kepercayaan terhadap suatu perusahaan. Pada penelitian ini untuk menghitung nilai perusahaan maka menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) karena rasio ini dapat mengukur perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Jika harga saham menurun maka nilai perusahaan juga akan menurun dan berdampak pada menurunnya kemakmuran pemegang saham, begitupun juga sebaliknya. Adapun perhitungan yang digunakan untuk menghitung *Price to Book Value* (PBV) menurut Surtanti *et al.* (2024) sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dapat menunjukkan kemampuan perusahaan perdagangan eceran dalam memutuskan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan atau ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) karena rasio ini dapat merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang. Perusahaan yang membagikan dividen dianggap investor memberikan sinyal positif bagi pemegang saham. Adapun perhitungan yang digunakan untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* (DPR) menurut Andriani (2018) adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Ghozali (2018:21) analisis regresi berganda merupakan analisis untuk mengetahui pengaruh lebih dari satu variabel bebas (independen) terhadap satu variabel terikat (dependen). Analisis ini bertujuan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh tentang keterkaitan atau hubungan antara variabel yaitu variabel pertumbuhan penjualan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen. Adapun bentuk umum dari regresi linear berganda secara sistematis adalah sebagai berikut :

$$DPR = \alpha + \beta_1 SG + \beta_2 ROA + \epsilon_i$$

$$PBV = \alpha + \beta_1 SG + \beta_2 ROA + \beta_3 DPR + \epsilon_i$$

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan

DPR = Kebijakan Dividen

SG = Pertumbuhan Penjualan

ROA = Profitabilitas

α = Konstanta

$\beta_{1,2,3}$ = Koefisien Regresi

ϵ_i = Error item

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah model residual berdistribusi normal atau tidak. Menurut Ghozali (2018:161) terdapat dua cara untuk menguji normalitas yaitu melalui analisis grafik dan analisis statistik. Dasar pengambilan keputusan dalam analisis ini sebagai berikut: (a). Apabila data menyebar disekitar garis diagonal serta mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. (b). Apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan ataupun tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak normalit. Jika peneliti menguji normalitas menggunakan analisis ini, maka kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: (a). Apabila nilai signifikansi (sig) $\geq (0,05)$, maka dapat dikatakan data berdistribusi normal. (b). Apabila nilai signifikansi (sig) $< (0,05)$, maka dapat dikatakan data tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk menguji dan mengetahui apakah terdapat korelasi yang tinggi antara variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik yaitu apabila tidak terjadi korelasi antar variabel independen di didalamnya atau bersifat ortogonal. Uji multikolinearitas dapat dideteksi dengan cara melihat besaran dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan juga nilai *Tolerance*. Dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut: (a). Jika nilai VIF < 10 dengan nilai *tolerance* $\geq 0,10$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. (b). Jika nilai VIF > 10 dengan nilai *tolerance* $< 0,10$ maka dapat disimpulkan bahwa terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018:121) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah model yang terlepas dari autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan beberapa cara salah satunya dengan menggunakan metode uji *Durbin Watson* (*DW-test*), yang simpulannya sebagai berikut: (a). Nilai DW < -2 = ada korelasi positif. (b). $-2 < \text{nilai DW} < 2$ = tidak terdapat autokorelasi. (c). Nilai DW > 2 = ada korelasi negatif.

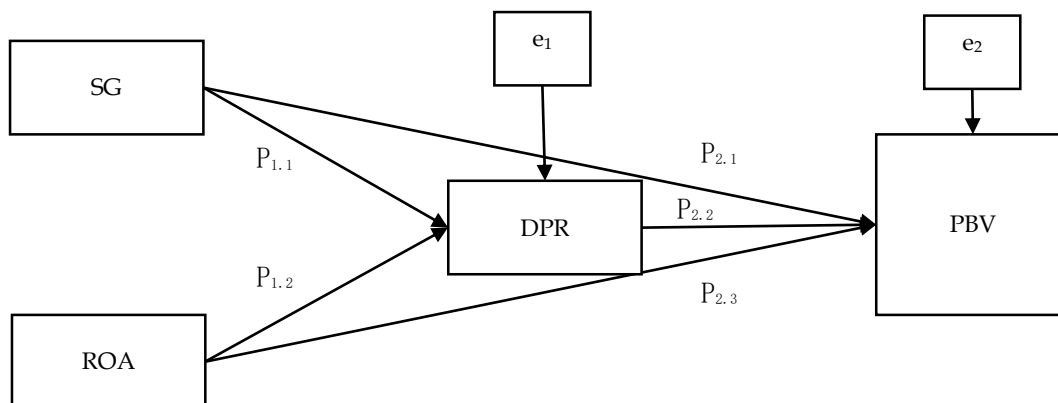
Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi (Ghozali, 2018:137). Jika terjadi kesamaan maka disebut dengan homoskedastisitas. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dideteksi salah satunya dengan menggunakan analisis grafik. Metode grafik ini dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID (Ghozali 2018: 137). Dasar analisis metode ini yaitu: (a). Apabila terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka menunjukkan bahwa model regresi telah terjadi heteroskedastisitas. (b). Apabila tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y secara acak, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Menurut Ghozali (2018:249) Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya. Analisis jalur digunakan untuk menguji korelasi, regresi dan jalur sehingga dapat diketahui pada variabel mediasi. Analisis

jalur dapat digunakan untuk mengukur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen berupa pengaruh langsung ataupun tidak langsung. Analisis jalur merupakan metode yang digunakan untuk menyusun model dari sebuah variabel yang ada pada diagram jalur. Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat digambarkan diagram jalur yaitu sebagai berikut:



Gambar 3
Diagram Jalur

Berdasarkan gambar di atas, struktur model dalam penelitian ini dapat terbagi menjadi 2 (dua) persamaan substruktural yaitu :

$$DPR = P_{1.1}SG + P_{1.2}ROA + e_1$$

$$PBV = P_{2.1}SG + P_{2.2}ROA + P_{2.3}DPR + e_2$$

Keterangan :

- e₁ dan e₂ : Koefisien pengaruh variabel lain
- P_{1.1} - P_{n,n} : Koefisien jalur
- SG : Pertumbuhan Penjualan
- ROA : Profitabilitas
- DPR : Kebijakan Dividen
- PBV : Nilai Perusahaan

Uji Kelayakan Model

Uji Good Ness of Fit (Uji F)

Uji statistik F bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen dalam model regresi secara serentak atau bersama-sama mempengaruhi variabel (Ghozali, 2018:98). Untuk menguji hipotesis ini menggunakan uji statistik F dengan kriteria dalam pengambilan keputusan. Adapun kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut: (a). Jika nilai signifikansi F (sig) ≤ 0,05 maka tolak H₀, artinya model regresi layak digunakan. (b). Jika nilai signifikansi F (sig) > 0,05 maka terima H₀ dan tolak H_a, artinya model regresi tidak layak digunakan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghozali (2018:21) koefisien determinasi memiliki tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. (a). Nilai R² yang mendekati 1 memiliki arti bahwa variabel independen hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. (b). Nilai R² yang mendekati 0 memiliki arti bahwa kemampuan variabel independen dalam memberikan informasi mengenai variasi variabel dependen amat terbatas.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Dalam penelitian pengujian hipotesis menggunakan uji t. Uji t ini bertujuan untuk menguji seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan (Ghozali, 2018:23). Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen yang meliputi pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan melihat tingkat signifikan $\alpha = 0,05$. Terdapat ketentuan pengambilan keputusan dalam uji t adalah sebagai berikut: (a). Jika nilai $sig \leq 0,05$, maka hipotesis diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tersebut mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (b). Jika nilai $sig > 0,05$, maka hipotesis ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menentukan apakah distribusi residual model regresi mengikuti distribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Model 1
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		24
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	2,94974580
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,101
	<i>Positive</i>	0,101
	<i>Negative</i>	-0,058
<i>Test Statistic</i>		0,101
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,200 ^{c,d}

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Model 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		24
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	26,92872366
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,141
	<i>Positive</i>	0,141
	<i>Negative</i>	-0,117
<i>Test Statistic</i>		0,141
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,200 ^{c,d}

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan Tabel 2 dan Tabel 3 hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov Smirnov* pada model persamaan 1 dan persamaan model 2 menunjukkan bahwa nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar 0,200, yang lebih besar dari level signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan yang kuat antara variabel independen dalam model regresi. Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini terdapat pada tabel yaitu sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas Model 1

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
SG	0,976	1,025	Bebas Multikolinearitas
ROA	0,976	1,025	Bebas Multikolinearitas

a. Dependent Variable: DPR
 Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas Model 2

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
SG	0,968	1,033	Bebas Multikolinearitas
ROA	0,338	2,955	Bebas Multikolinearitas
DPR	0,345	2,900	Bebas Multikolinearitas

a. Dependent Variable: PBV
 Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan Tabel 4, hasil uji multikolinearitas pada Model 1 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* untuk variabel pertumbuhan penjualan dan profitabilitas masing-masing lebih dari 0,10, serta nilai VIF tidak melebihi angka 10. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam Model 1. Selanjutnya, berdasarkan Tabel 5, hasil uji multikolinearitas pada Model 2 juga menunjukkan bahwa seluruh variabel, yaitu pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan kebijakan dividen, memiliki nilai *tolerance* di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas pada kedua model penelitian yang digunakan.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1) dalam suatu model regresi linear. Hasil uji autokorelasi terdapat pada tabel yaitu sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi Model 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,809 ^a	0,655	0,622	3,08702	0,822

a. Predictors: (Constant), ROA, SG
 b. Dependent Variable: DPR
 Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi Model 2

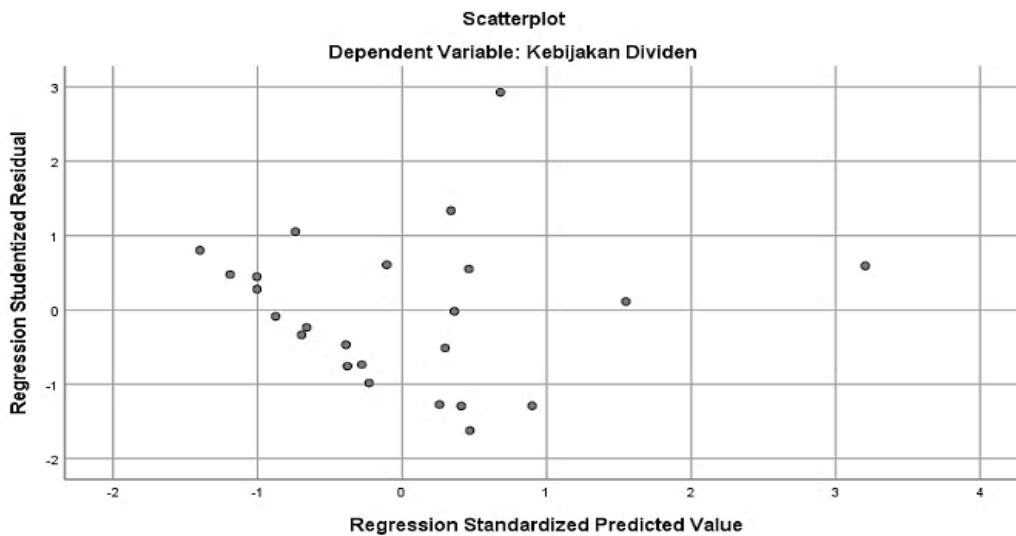
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,590 ^a	0,348	0,250	28,87784	1,076

a. Predictors: (Constant), DPR, SG, ROA
 b. Dependent Variable: PBV
 Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

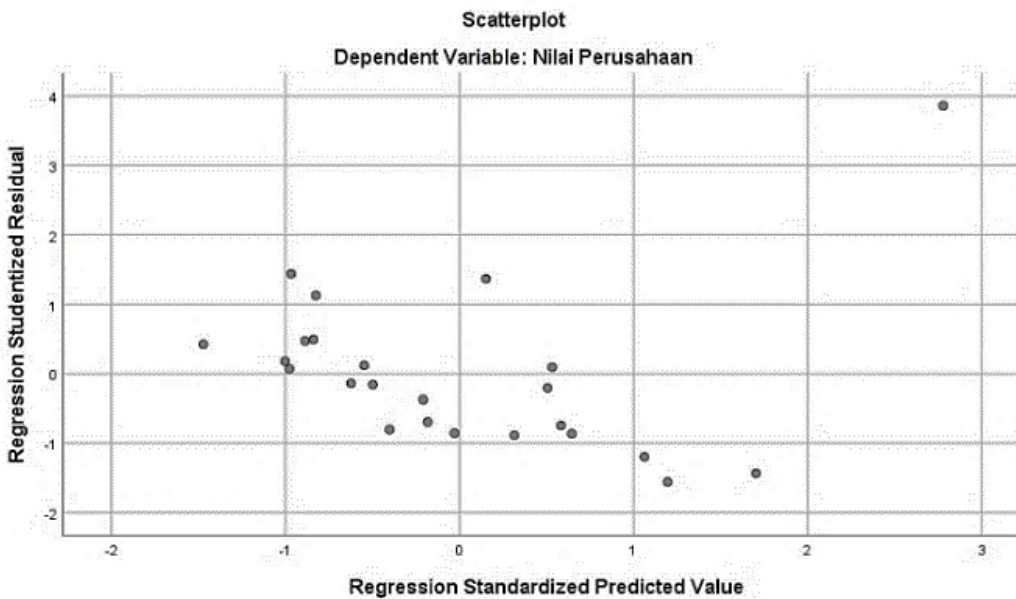
Berdasarkan Tabel 6, nilai Durbin-Watson (DW) yang diperoleh adalah 0,822. Nilai ini berada dalam rentang -2 hingga +2, yang mengindikasikan bahwa model pertama dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya gejala autokorelasi. Berdasarkan Tabel 7, nilai *Durbin-Watson* (DW) yang diperoleh adalah 1,076. Nilai tersebut berada dalam rentang antara -2 dan +2, yang berdasarkan kriteria pengujian mengindikasikan bahwa model kedua dalam penelitian ini tidak mengalami masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini terdapat pada gambar 4 dan 5 yaitu sebagai berikut:



Gambar 4
 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Grafik Scatterplot Model 1
 Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

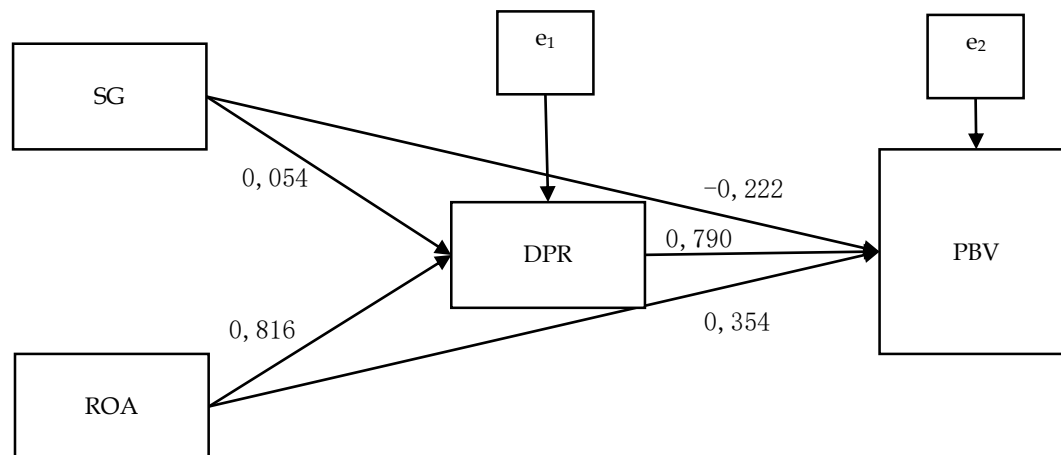


Gambar 5
 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Grafik Scatterplot Model 2
 Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan gambar 4 dan gambar 5 memperlihatkan sebaran titik-titik pada grafik scatterplot model 1 berada di atas dan di bawah sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas. Hasil ini menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam analisis terbebas dari gangguan heteroskedastisitas.

Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis jalur digunakan untuk menguji hubungan korelasi, regresi, dan jalur guna mengetahui peran variabel mediasi. Metode ini mengukur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara langsung maupun tidak langsung. Hasil analisis jalur menggunakan SPSS disajikan pada Gambar 6 berikut:



Gambar 6
Analisis Jalur
 Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan Gambar 6 di atas maka dapat dijelaskan bahwa persamaan sub-struktur untuk diagram jalur diatas sebagai berikut:

$$DPR = 0,054SG + 0,816ROA + e_1$$

$$PBV = -0,222SG + 0,354ROA + 0,790DPR + e_2$$

Berdasarkan hasil persamaan model, dapat dijelaskan bahwa pada Model 1, variabel pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan sales growth memiliki koefisien standar sebesar 0,054, menunjukkan hubungan positif antara pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen. Artinya, peningkatan pertumbuhan penjualan cenderung diikuti oleh peningkatan kebijakan dividen. Sementara itu, variabel profitabilitas yang diproksikan dengan return on assets memiliki koefisien standar sebesar 0,816, yang juga menunjukkan hubungan positif dan kuat terhadap kebijakan dividen. Pada Model 2, pertumbuhan penjualan memiliki koefisien standar sebesar -0,222, yang menunjukkan hubungan negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga peningkatan pertumbuhan penjualan justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Sebaliknya, profitabilitas memiliki koefisien standar sebesar 0,354, yang berarti terdapat hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen yang diproksikan dengan dividend payout ratio memiliki koefisien standar sebesar 0,790, menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Uji Kelayakan Model

Uji Good Ness of Fit (Uji F)

Uji kelayakan model atau uji F bertujuan untuk mengevaluasi apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat dianggap valid atau tidak. Hasil uji F dalam penelitian ini terdapat pada tabel yaitu sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Good Ness of Fit (Uji F) pada Persamaan 1

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	Regression	380,134	2	190,067	19,945	0,000 ^b
	Residual	200,123	21	9,530		
	Total	580,257	23			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), ROA, SG

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Tabel 9
Hasil Uji Good Ness of Fit (Uji F) pada Persamaan 2

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	Regression	8911,556	3	2970,519	3,562	0,033 ^b
	Residual	16678,592	20	833,930		
	Total	25590,148	23			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, SG, ROA

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan tabel 8 hasil uji F pada persamaan 1 menunjukkan bahwa nilai signifikan dari uji F didapatkan sebesar $0,000 < 0,05$. Maka dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini diterima. Berdasarkan tabel 9 hasil uji F pada persamaan 2 menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar $0,033 < 0,05$. Maka dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa model regresi (pertumbuhan penjualan, profitabilitas, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan) yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 hingga 1. Hasil pengujian koefisien determinasi dalam penelitian ini yaitu:

Tabel 10
Uji Koefisien Determinasi Persamaan Model 1

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,809 ^a	0,655	0,622	3,08702	0,822

a. Predictors: (Constant), ROA, SG

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Tabel 11
Uji Koefisien Determinasi Persamaan Model 2

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,590 ^a	0,348	0,250	28,87784	1,076

a. Predictors: (Constant), DPR, SG, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan tabel 10 hasil uji koefisien determinasi (R^2) mendapatkan nilai *R-Square* (R^2) sebesar 0,655 atau 65,5%. Hal ini dapat diketahui bahwa variabel pertumbuhan penjualan dan profitabilitas menjelaskan variabel kebijakan dividen sebesar 65,5% sedangkan 34,5% dijelaskan oleh variabel independen lainnya yang tidak dimasukkan pada model penelitian. Berdasarkan tabel 11 hasil *model summary*, nilai *R Square* (R^2) yang diperoleh adalah 0,348. Hal

ini mengindikasikan bahwa variabel pertumbuhan penjualan, profitabilitas, kebijakan dividen mampu menjelaskan variasi pada variabel nilai perusahaan sebesar 34,8%. Sisanya, yaitu 65,2% (100% - 34,8%), dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan penelitian ini.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen secara langsung dan dengan adanya variabel mediasi. Hasil uji hipotesis dari pengaruh langsung dan tidak langsung yaitu:

Tabel 12
Hasil Uji Hipotesis

No.	Hipotesis	t	Sig.	Keterangan
1.	Pertumbuhan Penjualan → Nilai Perusahaan	-2,312	0,040	Signifikan
2.	Profitabilitas → Nilai Perusahaan	2,141	0,047	Signifikan
3.	Pertumbuhan Penjualan → Kebijakan Dividen	0,415	0,682	Tidak Signifikan
4.	Profitabilitas → Kebijakan Dividen	6,290	0,000	Signifikan
5.	Kebijakan Dividen → Nilai Perusahaan	2,570	0,018	Signifikan
6.	Kebijakan Dividen Memediasi Pengaruh Pertumbuhan Penjualan → Nilai Perusahaan	Pengaruh Tidak Langsung: 0,054 x 0,790 = 0,042		Memediasi
7.	Kebijakan Dividen Memediasi Pengaruh Profitabilitas → Nilai Perusahaan	Pengaruh Tidak Langsung: 0,816 x 0,790 = 0,644		Memediasi

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut: (1). Variabel pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan *Sales Growth* diperoleh nilai t hitung sebesar -2,312 dan memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,040 < 0,05$ yang berarti variabel pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. (2). Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* diperoleh nilai t hitung sebesar 2,141 dan memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,047 < 0,05$ yang berarti variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (3). Variabel pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan *Sales Growth* diperoleh nilai t hitung sebesar 0,415 dan memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,682 > 0,05$ yang berarti variabel pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. (4). Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* diperoleh nilai t hitung sebesar 6,290 dan memiliki tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. (5). Variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* diperoleh nilai t hitung sebesar 2,570 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,018 < 0,05$ yang berarti kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (6). Pengujian hipotesis ke-6 menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan (SG) dan nilai perusahaan (PBV). Untuk menghitung pengaruh tidak langsung, dilakukan perkalian antara nilai beta SG terhadap DPR (0,054) dengan nilai beta DPR terhadap PBV (0,790), ($0,054 \times 0,790 = 0,042$). Nilai pengaruh langsung SG terhadap PBV sebesar -0,222. Total pengaruh tidak langsung SG terhadap PBV melalui DPR adalah $0,042 + (-0,222) = -0,18$. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh langsung SG terhadap PBV (-0,222) lebih kecil dari pengaruh tidak langsung SG terhadap PBV melalui DPR (0,042). (7). Pengujian hipotesis ke-7 menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) memediasi pengaruh profitabilitas (ROA) dan nilai perusahaan (PBV). Untuk menghitung pengaruh tidak langsung, dilakukan perkalian

antara nilai beta ROA terhadap DPR (0,816) dengan nilai beta DPR terhadap PBV (0,790), ($0,816 \times 0,790 = 0,644$). Nilai pengaruh langsung ROA terhadap PBV sebesar 0,354. Total pengaruh tidak langsung ROA terhadap PBV melalui DPR adalah $0,644 + 0,354 = 0,998$. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh langsung ROA terhadap PBV (0,354) lebih kecil dari pengaruh tidak langsung ROA terhadap PBV melalui DPR (0,644).

Pembahasan

Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Negatif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan Sales Growth berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di BEI periode 2020–2023. Artinya, peningkatan penjualan justru dapat menurunkan nilai perusahaan, sedangkan penurunan penjualan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan tidak mampu mengubah pertumbuhan penjualan menjadi profitabilitas yang optimal. Strategi ekspansi agresif seperti pembukaan gerai baru, diskon besar, atau peningkatan biaya pemasaran justru dapat menambah beban operasional dan menekan margin laba. Selain itu, ketatnya persaingan serta perubahan preferensi konsumen, terutama akibat e-commerce pasca-pandemi, membuat peningkatan penjualan tidak selalu mencerminkan kinerja keuangan yang sehat. Investor cenderung lebih menghargai efisiensi dan profitabilitas daripada sekadar pertumbuhan penjualan. Penurunan penjualan disertai peningkatan efisiensi operasional atau restrukturisasi manajemen bahkan dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori *Discounted Cash Flow* (DCF) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan bergantung pada proyeksi arus kas masa depan yang didiskonto ke nilai sekarang. Hasil ini mendukung penelitian Surtanti *et al.* (2024), menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan yang diproksi dengan sales growth berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan temuan Andriani (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2023. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, dan sebaliknya penurunan profitabilitas akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang konsisten dan efisien. Ketika perusahaan mampu meningkatkan profitabilitas, hal ini biasanya diinterpretasikan oleh investor sebagai indikasi kinerja yang baik dan prospek yang positif, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan akhirnya meningkatkan harga saham perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham, nilai perusahaan secara keseluruhan juga akan mengalami kenaikan. Oleh karena itu, pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan ini sangat logis, mengingat bahwa profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal ke pasar bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang kuat dan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Teori Agus dan Martono (2011:154) menyatakan bahwa system kinerja perusahaan dapat dikatakan efisien apabila memiliki tingkat profitabilitas yang baik, perusahaan mampu menggunakan aset yang dimiliki untuk mendapatkan laba yang maksimal sesuai dengan aset dan modal yang dimiliki. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Khotimah (2022) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan Berpengaruh Positif dan Tidak Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji hipotesis, pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan *Sales Growth* menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di BEI periode 2020–2023. Artinya, meskipun peningkatan penjualan cenderung diikuti oleh peningkatan kebijakan dividen, hubungan tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Hal ini dapat terjadi karena pertumbuhan penjualan mencerminkan potensi peningkatan laba, namun perusahaan mungkin lebih memprioritaskan penggunaan laba untuk keperluan lain seperti ekspansi, pengembangan digital, atau pelunasan utang. Di sektor perdagangan eceran yang kompetitif, perusahaan cenderung berhati-hati dalam membagikan dividen, karena memerlukan investasi berkelanjutan untuk menjaga daya saing. Oleh karena itu, meskipun penjualan tumbuh, kebijakan dividen belum tentu menjadi fokus utama perusahaan. Hasil ini sejalan dengan teori Fama dan French (2001) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih memilih untuk menahan laba guna membiayai pertumbuhan daripada membayar dividen. Meskipun penjualan meningkat, perusahaan bisa lebih fokus pada ekspansi bisnis daripada distribusi dividen kepada pemegang saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Safitri dan Rohman (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andriani (2018) dan Surtanti *et al* (2024) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan yang diproksikan dengan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji hipotesis, profitabilitas yang diproksikan dengan Return On Assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di BEI periode 2020–2023. Artinya, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin besar kecenderungan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham, dan sebaliknya. Hal ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi umumnya memiliki arus kas yang lebih besar, sehingga mampu membayar dividen lebih tinggi. Selain itu, profitabilitas yang baik mencerminkan kinerja keuangan yang solid, mendorong perusahaan untuk memberikan apresiasi kepada investor serta menjaga citra positif di pasar. Keputusan ini juga menjadi sinyal optimisme terhadap prospek masa depan perusahaan, sekaligus sebagai bentuk pertanggungjawaban atas laba yang telah dicapai. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari (2015) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri dan Rohman (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2023. Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mencerminkan kepercayaan manajemen terhadap kondisi dan prospek keuangan perusahaan. Ketika perusahaan membagikan dividen secara konsisten atau meningkat, hal ini menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki stabilitas keuangan dan prospek pertumbuhan yang baik. Sebaliknya,

penurunan dividen dapat diartikan sebagai sinyal negatif terkait kondisi keuangan perusahaan. *Dividend Payout Ratio* yang tinggi juga mencerminkan komitmen perusahaan dalam memberikan imbal hasil kepada pemegang saham, sehingga meningkatkan daya tarik saham di pasar, mendorong permintaan, dan pada akhirnya meningkatkan nilai pasar perusahaan. Kepercayaan investor yang tumbuh dari kebijakan dividen inilah yang membuat kebijakan tersebut berkontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Andriani (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Surtanti *et al* (2024) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Memediasi Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terbukti memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan peningkatan arus kas operasional perusahaan. Dengan peningkatan arus kas, perusahaan memiliki kapasitas yang lebih besar untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen yang optimal meningkatkan kepercayaan investor terhadap manajemen perusahaan, mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menjaga profitabilitas serta mengelola pertumbuhan dengan baik. Hal ini kemudian meningkatkan persepsi positif investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* menjadi mekanisme penting yang menghubungkan kinerja operasional perusahaan, yang direfleksikan oleh pertumbuhan penjualan, dengan penciptaan nilai bagi pemegang saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Surtanti *et al* (2024) menyatakan bahwa variabel pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen.

Kebijakan Dividen Memediasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di BEI periode 2020-2023. Hal ini terjadi karena kebijakan dividen mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham, yang memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas dan prospek jangka panjang perusahaan. Meningkatnya profitabilitas memungkinkan perusahaan untuk mendistribusikan dividen yang lebih besar, yang menjadi sinyal positif bagi investor dan memperkuat daya tarik saham perusahaan. Dengan demikian, kebijakan dividen menjadi jalur penting yang menghubungkan profitabilitas dengan nilai perusahaan, karena investor cenderung menghargai perusahaan yang mampu memberikan imbal hasil yang stabil, sehingga meningkatkan permintaan dan harga saham. Hasil ini sejalan dengan teori Martono dan Agus (2014:270) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen yaitu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka perusahaan mampu membayar dividen yang tinggi juga. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan dimediasi kebijakan dividen, sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosid *et al* (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian yang dilakukan, diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1). Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, meskipun penjualan meningkat, strategi ekspansi yang kurang efektif dapat menurunkan nilai perusahaan karena investor lebih fokus pada keberlanjutan laba. (2). Profitabilitas (*Return on Assets*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas memperkuat persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan, sehingga mendorong kenaikan nilai saham. (3). Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun potensi laba meningkat, perusahaan lebih memprioritaskan penggunaan laba untuk ekspansi dan investasi dibanding pembagian dividen. (4). Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, di mana perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung memberikan dividen lebih besar sebagai bentuk penghargaan kepada pemegang saham dan menjaga citra perusahaan. (5). Kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dividen yang konsisten mencerminkan stabilitas keuangan dan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga memperkuat nilai perusahaan di pasar. (6). Kebijakan dividen memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, dengan menjadi saluran yang menghubungkan kinerja penjualan dengan persepsi investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan. (7). Kebijakan dividen juga memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, di mana laba yang dibagikan sebagai dividen memperkuat kepercayaan investor terhadap stabilitas dan potensi perusahaan, yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Saran

Beberapa saran yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1). Perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) perlu fokus pada pengelolaan ekspansi yang lebih efisien dan strategi yang berkelanjutan untuk memastikan bahwa pertumbuhan penjualan tidak hanya tinggi, tetapi juga mendukung stabilitas keuntungan jangka panjang, guna meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. (2). Profitabilitas yang tinggi berkontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) disarankan untuk meningkatkan efisiensi operasional, mengelola biaya secara efektif, dan memanfaatkan peluang untuk meningkatkan margin laba guna memperkuat daya saing di pasar. (3). Perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) perlu mempertimbangkan keseimbangan antara alokasi laba untuk ekspansi dan kebijakan dividen, dengan memperhatikan bahwa meskipun pertumbuhan penjualan meningkatkan potensi laba, pembagian dividen yang tidak terlalu signifikan dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap komitmen perusahaan dalam memberikan imbal hasil yang stabil.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus H. dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Ekonisia: Yogyakarta.
- _____. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Ekonisia: Yogyakarta.

- Andriani. 2018. Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekobis Dewantara*. 1(7).
- Atmikasari, I. Indarti., dan E. Muncaraditya. 2020. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Aset*, 22(1): 25–34.
- Azhar, Z. A., dan Wijayanto. 2018. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012–2016). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(4): 137–146.
- Brealey, R. A., S. C. Myers., dan F. Allen. 2015. *Principles Of Corporate Finance (11th ed.)*. McGraw-Hill Education: New York.
- Fama, E. F., dan K. R. French. 2001. Disappearing Dividends: Changing Firm Characteristics Or Lower Propensity To Pay?. *Journal of Financial Economics*, 60(1): 3–43.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan : Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara: Jakarta.
- Helunia, B. 2020. Pengaruh Profitabilitas dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 16(1): 83–94.
- Hidayat, I., dan K. Khotimah. 2022. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1): 1–8.
- Indrarini, S . 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo: Surabaya.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- _____. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo: Jakarta.
- Kurnia, D. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Provinsi Banten yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2016. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 6(2): 178.
- Rosid, A. 2022. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2020. *Jurnal Manajemen Retail Indonesia (JMari)*. 3(1): 58–69.
- Safitri, Z., dan F. Rohman. 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Rekognisi Akuntansi*, 3(1): 15–31.
- Sari, K. 2015. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Artikel Ilmiah Mahasiswa Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas*. 1(1): 1–13.
- Sartono, A. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPF: Yogyakarta.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Erlangga: Jakarta.
- Sugiono, A., dan E. Untung. 2016. *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Grasindo: Jakarta.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta: Bandung.
- Surtanti, C., Yamashita., dan C. O. Charli. 2024. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Periode 2018-2022. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(1): 10199–10214.

Widarjo, W., dan D. Setyawan. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 11(2): 107-119.