



## PEGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERAFTAR DI BEI TAHUN 2020-2023)

Elisabet Simanjuntak <sup>1)</sup>; Agus Solikhin <sup>2)</sup>; Dessy Elliyana <sup>3)</sup>

<sup>1)</sup> [elisabetsimanjuntak0@gmail.com](mailto:elisabetsimanjuntak0@gmail.com), Universitas Jambi

<sup>2)</sup> [agus.slk09@gmail.com](mailto:agus.slk09@gmail.com), Universitas Jambi

<sup>3)</sup> [dessyelliyana0587@unja.ac.id](mailto:dessyelliyana0587@unja.ac.id), Universitas Jambi

### Abstract

*This study aims to examine the effect of dividend policy on firm value with profitability as a moderating variable in manufacturing companies within the consumer goods sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2020–2023. The research employs a quantitative approach using secondary data obtained from annual financial reports. Dividend policy is measured using the Dividend Payout Ratio (DPR), firm value is measured using Tobin's Q, and profitability is measured using Return on Equity (ROE). The sample was selected using a purposive sampling technique, resulting in 19 companies with a total of 76 observations. Data analysis was conducted using Moderated Regression Analysis (MRA). The results indicate that dividend policy has a positive and significant effect on firm value, suggesting that increasing dividend payments provides a positive signal to investors, thereby enhancing firm value. However, profitability does not moderate the relationship between dividend policy and firm value. This implies that the level of a company's profitability does not strengthen nor weaken the influence of dividend policy on firm value. Consequently, firm value is more directly affected by dividend policy itself rather than by variations in profitability across companies.*

**Keywords:** Dividend Payout Ratio; Dividend Policy; Firm Value; Profitability; Return on Equity; Tobin's Q

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2023. Pendekatan penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), nilai perusahaan diukur dengan *Tobin's Q*, dan profitabilitas menggunakan *Return on Equity* (ROE). Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dan menghasilkan 19 perusahaan dengan total 76 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti peningkatan pembagian dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Namun, profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, nilai perusahaan lebih banyak dipengaruhi langsung oleh kebijakan dividen dibandingkan oleh perbedaan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan.

**Kata Kunci:** Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, *Dividend Payout Ratio*, *Tobin's Q*, ROE

### PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator utama yang digunakan investor untuk menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham menunjukkan bagaimana pasar memandang keberhasilan perusahaan dalam mengelola aset, menghasilkan laba, serta mempertahankan kesinambungan usaha. Dalam konteks perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), nilai perusahaan menjadi perhatian penting karena berdampak langsung terhadap keputusan investasi dan persepsi pemegang saham. Menurut (Fauziah, 2017), peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai melalui kinerja yang efisien, sementara (Sudarmanto et al., 2021) menekankan peran pasar modal sebagai wadah interaksi antara investor dan perusahaan dalam memperoleh pendanaan. Oleh karena itu, pemahaman tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi bagian penting



dari strategi keuangan perusahaan.

Salah satu ukuran nilai perusahaan yang banyak digunakan ialah *Tobin's Q*, yang mampu menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan keseluruhan sumber daya yang dimilikinya. *Tobin's Q* mampu menilai apakah suatu perusahaan overvalued atau undervalued berdasarkan perbandingan nilai pasar dengan nilai buku aset. Hal ini memberikan gambaran menyeluruh mengenai bagaimana investor menilai potensi pertumbuhan perusahaan. Data empiris sektor barang konsumsi periode 2020–2023 menunjukkan fluktuasi nilai perusahaan, di mana rata-rata nilai *Tobin's Q* mengalami perubahan dari 2,72 pada 2020 menjadi 2,12 pada 2021, kemudian menurun lagi menjadi 1,98 pada 2022, sebelum sedikit meningkat menjadi 2,00 pada 2023. Meskipun fluktuasi tersebut tidak signifikan, variasi ini mencerminkan adanya pengaruh kondisi internal perusahaan maupun dinamika eksternal seperti kebijakan pemerintah, perubahan ekonomi global, dan sentimen investor.

Salah satu faktor internal yang penting dalam meningkatkan nilai perusahaan adalah kebijakan dividen, yang dalam teori sinyal (*Signalling Theory*) dipandang sebagai indikator prospek masa depan perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa pembagian dividen merupakan sinyal positif yang diberikan manajemen kepada investor atas kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara berkelanjutan. Investor cenderung merespons positif perusahaan yang membagikan dividen secara stabil karena dividen menunjukkan stabilitas arus kas dan kinerja manajemen yang baik. Sejumlah penelitian seperti (Saputri et al., 2023), (Wati et al., 2018), (Cindy & Ardini, 2023), serta (Senata, 2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan, semakin tinggi kepercayaan investor, yang pada akhirnya mendorong kenaikan nilai perusahaan.

Namun demikian, tidak semua penelitian mendukung pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian seperti (Maulida & Karak, 2021), (Nelwan & Tulung, 2018), (Umbung et al., 2021), serta (Zuraida, 2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Bahkan (Rigellya Pratiwi & Sri Susilowati, 2024) menemukan pengaruh negatif signifikan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih bersifat inkonsisten dan memerlukan pengujian lebih lanjut, terutama dalam konteks industri manufaktur barang konsumsi.

Selain kebijakan dividen, faktor lain yang turut berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan adalah profitabilitas, yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal yang digunakan. Profitabilitas sering dipandang sebagai tolak ukur kinerja keuangan perusahaan dan menjadi pertimbangan bagi investor dalam menilai kesehatan finansial suatu perusahaan. Menurut (Fitriana, 2024) dan (Ningrum, 2022), profitabilitas mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional yang pada akhirnya memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung menarik minat investor karena dinilai lebih mampu memberikan return yang optimal.

Profitabilitas juga memiliki potensi sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, profitabilitas yang tinggi meningkatkan kredibilitas sinyal dividen, sehingga perusahaan yang konsisten membagikan dividen dengan profitabilitas tinggi akan lebih diyakini mampu mempertahankan kinerja keuangannya. Sejumlah penelitian seperti (Ningrum, 2022), (Dwiastuti & Dillak, 2019), serta (Arista & Widhiastuti, 2024) menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian lain seperti (Khotimah et al., 2020) dan (Muttaqin et al., 2019) menemukan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel-variabel finansial terhadap



nilai perusahaan. Temuan yang saling bertentangan ini menjadi dasar perlunya penelitian lebih lanjut untuk memperjelas peran profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Dalam konteks perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi, penelitian ini menjadi semakin relevan karena industri ini memiliki karakteristik yang stabil dan sering membagikan dividen secara rutin. Produk-produk pada sektor ini merupakan kebutuhan sehari-hari, sehingga perusahaan dalam industri ini cenderung memiliki pendapatan yang stabil meskipun menghadapi perubahan kondisi ekonomi. Hal ini memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut untuk tetap menghasilkan laba dan membagikan dividen secara konsisten. Contoh perusahaan seperti PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) menunjukkan konsistensi dalam pembayaran dividen, sehingga menjadikan sektor ini relevan untuk menganalisis hubungan antara kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, terdapat celah penelitian yang perlu ditelusuri lebih lanjut, terutama terkait inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya serta peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2020–2023.

## KAJIAN PUSTAKA

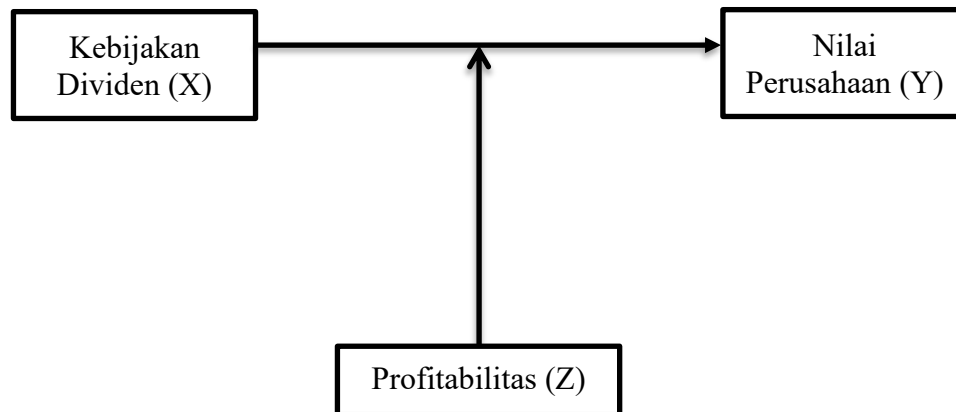
Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan, yang biasanya diukur melalui harga saham. Menurut Hidayat dan Khotimah, nilai perusahaan mencerminkan keberhasilan perusahaan dan memberikan sinyal peluang investasi yang baik di masa depan. Salah satu faktor yang diyakini memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan apakah laba bersih akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk pembiayaan internal. *Dividend Payout Ratio* (DPR) menjadi indikator utama dalam mengukur kebijakan dividen karena mencerminkan persentase laba yang benar-benar dibagikan kepada investor. Dalam perspektif teori sinyal, keputusan membagikan dividen dipandang sebagai sinyal positif karena menunjukkan stabilitas arus kas dan prospek keuangan perusahaan. Pembayaran dividen yang stabil dinilai meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Namun, teori keagenan memandang dividen sebagai mekanisme pengurangan konflik antara manajemen dan pemegang saham karena dividen mengurangi *free cash flow* yang berpotensi disalahgunakan manajer. Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Beberapa penelitian seperti (Saputri et al., 2023) dan (Wati et al., 2018) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian lain seperti (Zuraida, 2019), (Maulida & Karak, 2021), serta (Nelwan & Tulung, 2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh atau bahkan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang sering dihubungkan dengan nilai perusahaan adalah profitabilitas, yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal yang digunakan. Profitabilitas yang tinggi biasanya menarik minat investor karena menunjukkan efisiensi penggunaan aset dan potensi pengembalian yang lebih baik. *Return on Equity* (ROE) menjadi alat ukur profitabilitas yang relevan karena menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi pemegang saham. Profitabilitas tidak hanya memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, tetapi juga dianggap mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen. Dalam pandangan teori sinyal, profitabilitas yang tinggi memperkuat kredibilitas sinyal dividen sehingga meningkatkan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian mengenai peran moderasi profitabilitas juga menunjukkan perbedaan temuan. Penelitian



(Ningrum, 2022), (Dwiastuti & Dillak, 2019), serta (Arista & Widhiastuti, 2024) menunjukkan bahwa profitabilitas memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian (Khotimah et al., 2020) dan (Muttaqin et al., 2019) menunjukkan profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan tersebut. Dengan demikian, inkonsistensi temuan sebelumnya menunjukkan bahwa hubungan antara kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai perusahaan masih memerlukan pengujian lebih lanjut, khususnya pada sektor barang konsumsi yang dikenal stabil dalam pembagian dividen dan memiliki profitabilitas yang cukup kuat.

### Kerangka Pemikiran



H1: Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H2: Profitabilitas mampu memoderasi Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

## METODE

### Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif, yaitu pendekatan yang memanfaatkan data numerik untuk menjelaskan fenomena serta menganalisis hubungan antarvariabel secara statistik. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian berfokus pada pengukuran kebijakan dividen, nilai perusahaan, serta profitabilitas yang kemudian dianalisis untuk menguji pengaruh dan peran moderasi menggunakan metode statistik.

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang telah dipublikasikan dan diperoleh secara tidak langsung melalui dokumen perusahaan. Data diperoleh melalui laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi serta informasi dividen yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan website masing-masing perusahaan.

### Populasi dan Sampel

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan data BEI, terdapat 47 perusahaan pada sektor tersebut. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan adalah:

1. Perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2020–2023.
2. Menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.
3. Memiliki informasi lengkap terkait variabel penelitian (DPR, Tobin's Q, ROE).

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 19 perusahaan sebagai sampel dengan total 76 observasi (19 perusahaan × 4 tahun).



### Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel, yaitu:

1. Variabel Independen: Kebijakan Dividen, Diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio pembagian dividen terhadap laba bersih.
2. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan, Diukur menggunakan *Tobin's Q*, yaitu rasio nilai pasar terhadap nilai buku perusahaan.
3. Variabel Moderasi: Profitabilitas, Diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE), yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham.

### Metode Pengumpulan Data

Data diperoleh melalui teknik dokumentasi dengan mengunduh laporan keuangan tahunan dan data pendukung lainnya dari BEI. Seluruh data kemudian diolah menggunakan Microsoft Excel dan aplikasi statistik untuk persiapan analisis.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah proses pengadaan bahan data ke dalam bentuk yang lebih mudah dipahami untuk diinterpretasikan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan software SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*), yang terdiri dari uji analisis deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas), analisis regresi linear berganda, analisis regresi moderasi dan uji hipotesis.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen	76	.04	6.60	.7948	.96944
Nilai Perusahaan	76	.52	14.41	2.7009	2.54672
Profitabilitas	76	.00	1.45	.2145	.28767
Valid N (listwise)	76				

Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif yang menggambarkan karakteristik dari 3 variabel yaitu X, Y, dan Z berdasarkan 76 data yang dianalisis.

1. Variabel Kebijakan Dividen nilai minimum sebesar 0,04 dan maksimum sebesar 6,60 dengan rata-rata sebesar 0,7948 standar deviasi sebesar 0,96944. Hal ini menunjukkan bahwa nilai-nilai X penyebaran datanya cukup lebar dibandingkan rata-ratanya, yang mengindikasikan kebijakan dividen yang signifikan antar perusahaan.
2. Variabel Nilai Perusahaan memiliki jangkauan nilai minimum yaitu 0,52 dan nilai maksimumnya sebesar 14,41. Rata-rata sebesar 2,7009 dengan standar deviasi 2,54672. Hal ini menunjukkan bahwa penyebaran datanya cukup sempit karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya.
3. Variabel Profitabilitas dengan nilai minimum 0,00 dan maksimum sebesar 1,45 dengan nilai rata-rata 0,2145 dan standar deviasi sebesar 0,28767. Ini menunjukkan bahwa penyebaran data cukup lebar dibandingkan rata-ratanya, yang mengartikan bahwa adanya profitabilitas yang positif dari antar perusahaan.



Uji Asumsi Klasik  
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		76	
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.48089812	
Most Extreme Differences	Absolute	.097	
	Positive	.096	
	Negative	-.097	
Test Statistic		.097	
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		.077	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) <sup>d</sup>	Sig.	.073	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.066
		Upper Bound	.079

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 299883525.

Tabel diatas menunjukkan nilai Asymp.Sig (2-tailed) adalah 0,077 dan nilai Monte Carlo Sig. juga sebesar 0,073 yang keduanya lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Dengan demikian, asumsi normalitas dalam model regresi telah terpenuhi dan model regresi layak digunakan.

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kebijakan Dividen	1.000	1.000
	Profitabilitas	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang ditampilkan pada tabel, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model. Hal ini ditunjukkan oleh nilai tolerance yang lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF yang berada dibawah angka 10 yaitu Kebijakan Dividen dengan nilai *tolerance* 1,000 dan VIF 1,000, dan Profitabilitas dengan nilai *tolerance* 1,000 dan VIF 1,000.

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.905 <sup>a</sup>	.820	.815	1.09652	1.714

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kebijakan Dividen

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson pada model regresi linear, dapat diperoleh nilai sebesar 1,714. Dilihat pada tabel Durbin Watson dengan variabel bebas terdiri dari dua variabel



dan jumlah sampel 76 maka dengan  $dU$  1,6819 lebih kecil dari 1,714 dan 1,714 lebih kecil dari  $4-dU$  yaitu 2,3181 hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Dengan demikian, model regresi memenuhi asumsi klasik terkait independensi residual.

**Hasil Uji Glejser**

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.466	.048		9.667	<.001
	Kebijakan Dividen	-.049	.033	-.168	-1.466	.147
	Profitabilitas	-.126	.113	-.128	-1.116	.268

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji Glejser yang ditampilkan pada tabel, diketahui bahwa variabel dependen yang digunakan adalah nilai Nilai Perusahaan sedangkan variabel independennya terdiri dari Kebijakan Dividen dan Profitabilitas. Uji ini bertujuan untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa signifikansi tiap variabel memiliki nilai  $\geq 0,05$  yang menyatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi, sehingga model regresi layak digunakan.

**Hasil Uji MRA**

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.725	.188		3.852	<.001
	Kebijakan Dividen	.347	.131	.132	2.654	.010
	Profitabilitas	7.926	.440	.895	18.008	<.001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.757	.285		2.654	.010
	Kebijakan Dividen	.334	.158	.127	2.119	.038
	Profitabilitas	7.569	2.459	.855	3.078	.003
	X Z	.323	2.190	.041	.147	.883

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi dalam tabel, penelitian ini menggunakan tiga model persamaan regresi. Fokus interpretasi ada pada persamaan 2 dan persamaan 3 yang digunakan untuk melihat pengaruh langsung dan efek moderasi profitabilitas terhadap hubungan kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Dari hasil uji pada persamaan kedua bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi  $0,010 < 0,05$ , dan profitabilitas juga berpengaruh positif signifikan dengan nilai signifikansi  $< 0,001$ . Artinya, baik kebijakan dividen maupun profitabilitas secara langsung mampu meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi kebijakan pembagian dividen dan tingkat profitabilitas, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan sektor barang konsumsi di



Bursa Efek Indonesia. Pada persamaan ketiga dimasukkan variabel interaksi antara kebijakan dividen dan profitabilitas. Hasil menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel interaksi adalah  $0,883 > 0,05$ , sehingga tidak signifikan. Dengan demikian, profitabilitas tidak terbukti memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Bahwa tingkat profitabilitas perusahaan tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Koefisien ( $R^2$ )

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.905 <sup>a</sup>	.820	.815	1.09652

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kebijakan Dividen

Berdasarkan output Model Summary diperoleh nilai R sebesar 0,905 yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang sangat kuat antara variabel independen dengan variabel dependen. Nilai R Square sebesar 0,820 berarti 82,0 % variasi dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen tersebut sementara sisanya 18,0% dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Adjusted R Square sebesar 0,815 menunjukkan bahwa 81,5% variasi dari variabel dependen nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam model yaitu kebijakan dividen.

#### Uji Parsial (Uji-t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.725	.188		3.852	<.001
	Kebijakan Dividen	.347	.131	.132	2.654	.010
	Profitabilitas	7.926	.440	.895	18.008	<.001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa variabel kebijakan dividen (independen) dengan nilai signifikansi  $0,010 < 0,05$  dan variabel profitabilitas (moderasi) dengan nilai signifikansi kurang dari 0,001 lebih kecil dari 0,05, maka disimpulkan Kebijakan Dividen maupun Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

#### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian hipotesis pertama adalah untuk menguji apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa nilai koefisien sebesar 0,347 dengan arah positif dan nilai signifikansi sebesar  $0,010 < 0,05$ . Kebijakan dividen menjadi salah satu faktor penting dalam mendorong kepercayaan investor, kesejahteraan pemegang saham, dan reputasi perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis pertama yang berbunyi “Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan” diterima.

#### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Profitabilitas

Pengujian hipotesis kedua adalah untuk menguji apakah profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa nilai koefisien sebesar 0,323 dengan arah positif dan nilai signifikansi sebesar  $0,883 > 0,05$ . Ini menandakan bahwa tidak ada bukti yang cukup kuat



bahwa kombinasi keduanya memengaruhi nilai perusahaan perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak dapat memoderasi kebijakan dividen secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis kedua berbunyi “Profitabilitas tidak mampu memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan”.

## **PENUTUP**

### **Simpulan**

Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki koefisien positif dan nilai signifikansi sebesar 0,038. Yang berarti semakin tinggi aktivitas kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai keuangan yang dicapai. Kebijakan dividen berkontribusi pada peningkatan reputasi perusahaan, kepercayaan investor, kesejahteraan pemegang saham, dan reputasi perusahaan.

Profitabilitas tidak terbukti memoderasi (memperkuat) hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan (Sig. 0,883 > 0,05). Hal ini terjadi karena kebijakan dividen sudah berfungsi sebagai sinyal yang dominan bagi investor untuk menilai prospek perusahaan dan mendisiplinkan manajemen (mengatasi konflik keagenan), sehingga tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan tidak lagi menjadi faktor pengubah yang signifikan dalam pembentukan nilai perusahaan.

### **Saran**

Bagi pihak investor disarankan untuk lebih fokus pada kebijakan dividen seperti rasio pembayaran dividen dan konsistensi pembayaran sebagai sinyal utama dalam menilai prospek dan nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tindakan manajemen yang disiplin dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham memiliki dampak yang lebih langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan, bahkan jika dibandingkan dengan variasi pada tingkat profitabilitasnya. Maka dari itu, dividen dapat dijadikan indikator kuat tentang komitmen manajemen untuk mengelola *free cash flow* secara bijak dan mengurangi risiko keagenan dan menjadikannya pertimbangan penting dalam keputusan investasi jangka panjang.

Bagi perusahaan, disarankan untuk mempertahankan atau menyusun kebijakan dividen yang konsisten dan stabil, karena hal ini terbukti menjadi instrumen komunikasi yang efektif dan dominan dalam mempengaruhi persepsi nilai di pasar. Perusahaan harus memprioritaskan penggunaan dividen sebagai alat untuk memperbaiki sinyal pasar dan menunjukkan disiplin keuangan. Konsistensi dalam pembayaran dividen berfungsi sebagai sinyal positif yang kuat, mengalahkan pengaruh moderasi dari fluktuasi profitabilitas.

Bagi peneliti selanjutnya disarankan jika menggunakan profitabilitas bisa menjadikan variabel independen karena pengaruh lebih kuat, memperluas cakupan penelitian dengan menguji variabel moderasi lain yang lebih relevan seperti likuiditas, ukuran perusahaan, atau struktur kepemilikan untuk melihat apakah variabel-variabel tersebut dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Selain itu, perluasan sampel tidak hanya pada sektor manufaktur barang konsumsi, tetapi juga pada sektor-sektor lain yang sensitif dividen seperti perbankan atau properti dengan periode pengamatan yang lebih panjang yang dapat memberikan hasil yang lebih komprehensif dan memperkaya temuan. Saran disusun berdasarkan temuan penelitian yang telah dibahas. Saran dapat mengacu pada tindakan praktis, pengembangan teori baru dan penelitian lanjutan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

Arista, A., & Widhiastuti, P. (2024). *PERAN PROFITABILITAS DALAM MEMODERASI PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI*



## PERUSAHAAN.

- <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/2101/2106>
- Cindy, M. T., & Ardini, L. (2023). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(2).
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. Pustaka Horizon.
- Fitriana, A. (2024). Buku Ajar Analisis Laporan Keuangan. In *Akademi Keuangan & Perbankan Riau (AKBAR) Pekanbaru* (Issue July).
- Khotimah, S. N., Mustikowati, R. I., & Sari, A. R. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2).
- Maulida, A., & Karak, M. E. (2021). The effect of company size, Leverage, Profitability and Dividend Policy on company value on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (Idx) for the 2014-2018 period. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(2).
- Muttaqin, Z., Fitriyani, A., Ridho, T. K., & Nugraha, D. P. (2019). Analisis good corporate governance, leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. *Tirtayasa Ekonomika*, 14(2), 293–309.
- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada saham bluechip yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4).
- Ningrum, E. P. (2022). Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi). In *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. (Vol. 3, Issue 1). <https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>
- Rigellya Pratiwi, & Sri Susilowati. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei. *Soetomo Accounting Review*, 2(3), 327–341. <https://doi.org/10.25139/sacr.v2i3.8252>
- Saputri, E., Widiyati, S., & Listyani, T. T. (2023). Analisis Struktur Modal Optimal dalam Rangka Meningkatkan Nilai Perusahaan (Studi Kasus PT Indofood CBP Sukses Makmur Tahun 2017-2021). *KEUNIS*, 11(2), 131–137.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(1), 73–84. <https://doi.org/10.55601/jwem.v6i1.276>
- Sudarmanto, E., Astuti, A., Kato, I., Basmar, E., Simarmata, H. M. P., Yuniningsih, Y., Irdawati, I., Wisnujati, N. S., & Siagian, V. (2021). *Manajemen Risiko Perbankan*. Yayasan Kita Menulis.
- Umbung, M. H., Ndoen, W. M., & Amtiran, P. Y. (2021). Pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 10(2), 211–225.
- Wati, T. K., Sriyanto, S., & Khaerunnisa, E. (2018). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor industri barang konsumsi periode 2011-2016. *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1).
- Zuraida, I. (2019). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 529–536.