
Academia Open



By Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Academia Open

Vol. 11 No. 1 (2026): June
DOI: 10.21070/acopen.11.2026.14763

Table Of Contents

Journal Cover	1
Author[s] Statement	3
Editorial Team	4
Article information	5
Check this article update (crossmark)	5
Check this article impact	5
Cite this article.....	5
Title page	6
Article Title	6
Author information	6
Abstract	6
Article content	7

Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode>

Academia Open

Vol. 11 No. 1 (2026): June
DOI: 10.21070/acopen.11.2026.14763

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

Mochammad Tanzil Multazam, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Managing Editor

Bobur Sobirov, Samarkand Institute of Economics and Service, Uzbekistan

Editors

Fika Megawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Mahardika Darmawan Kusuma Wardana, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Wiwit Wahyu Wijayanti, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Farkhod Abdurakhmonov, Silk Road International Tourism University, Uzbekistan

Dr. Hindarto, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Evi Rinata, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

M Faisal Amir, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Dr. Hana Catur Wahyuni, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

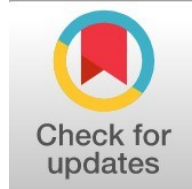
How to submit to this journal ([link](#))

Academia Open

Vol. 11 No. 1 (2026): June
DOI: 10.21070/acopen.11.2026.14763

Article information

Check this article update (crossmark)



Check this article impact (*)



Save this article to Mendeley



(*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

Cash Payouts Drive Indonesian Corporate Valuation: Pembayaran Tunai Mendorong Penilaian Perusahaan di Indonesia

Marsha Natania Santoso, 22012010169@student.upnjatim.ac.id (*)

Program Studi Manajemen, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur, Indonesia

Nurjanti Takarini, yayannurjanti.em@upnjatim.ac.id

Program Studi Manajemen, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur, Indonesia

(*) Corresponding author

Abstract

General Background: Firm value is a central objective in capital markets because it reflects investor confidence, financial performance, and future business prospects. **Specific Background:** Industrial sector firms operate in capital-intensive conditions where dividend policy, debt policy, and profitability may shape market valuation measured through Price Earning Ratio. **Knowledge Gap:** Prior studies report inconsistent findings on dividend policy, debt policy, and firm value, while research positioning profitability as a moderating variable remains limited. **Aims:** This study aimed to analyze dividend policy and debt policy on firm value, with profitability as a moderating variable. **Results:** Using a quantitative approach, financial statement data from 21 industrial sector firms listed during 2022–2024 were analyzed through Moderated Regression Analysis with IBM SPSS Statisticsn 26. After outlier removal, 42 observations were used. Dividend policy had a positive and significant relationship with firm value, with a coefficient of 5.840 and $p = 0.001$. Debt policy did not show a significant relationship, with $p = 0.142$. Profitability strengthened the relationship between dividend policy and firm value, with an interaction coefficient of 41.934 and $p = 0.000$, but weakened the debt policy relationship, with an interaction coefficient of -29.122 and $p = 0.022$. **Novelty:** This study tests profitability as a moderator in financial policy and firm value relationships using recent industrial sector data. **Implications:** The findings suggest that investors give stronger valuation responses to profitable firms that distribute dividends consistently than to firms relying on debt policy.

Highlights:

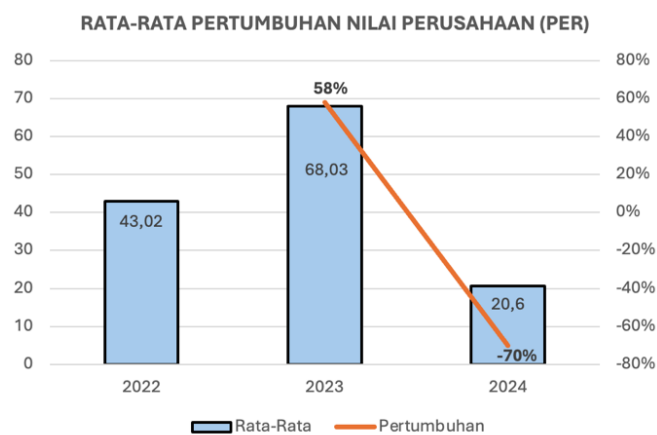
- Dividend distribution showed a positive significant coefficient.
- Leverage did not show statistical significance.
- Profitability reinforced dividend signals but weakened debt signals.
-

Keywords: Dividend Policy, Debt Policy, Firm Value, Profitability

Published date: 2026-06-29

Pendahuluan

Perubahan ekonomi akibat globalisasi mendorong pertumbuhan dunia bisnis di Indonesia, sebagaimana ditunjukkan oleh bertambahnya perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) [1]. Kondisi ini menunjukkan bahwa aktivitas bisnis dan investasi di pasar modal semakin berkembang, namun di sisi lain persaingan antarperusahaan juga semakin tinggi [2]. Situasi tersebut menuntut perusahaan untuk terus menjaga kinerja keuangan, memanfaatkan sumber daya secara optimal, serta meningkatkan kemampuan memperoleh laba agar mampu bertahan dan bersaing. Pada dasarnya, perusahaan memiliki tujuan jangka pendek berupa pencapaian laba maksimal, serta tujuan jangka panjang berupa peningkatan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan [3]. Kepercayaan pasar atas kinerja operasional dan peluang masa depan suatu perusahaan tergambar dari nilai perusahaannya. Bagi perusahaan yang telah *go public*, nilai ini secara umum diwujudkan dalam bentuk harga saham yang terbentuk di pasar modal. Namun, harga saham belum sepenuhnya mampu mencerminkan nilai perusahaan tanpa dikaitkan dengan kemampuan menghasilkan laba. Oleh sebab itu, investor kerap mengandalkan rasio pasar seperti *Price Earning Ratio* (PER), yang membandingkan harga pasar saham dengan laba per lembar saham yang dihasilkan. Pada realitasnya, mempertahankan konsistensi nilai perusahaan bukanlah perkara mudah, khususnya bagi perusahaan di sektor perindustrian. Sektor ini tidak hanya menjadi pilar krusial bagi pertumbuhan ekonomi domestik, tetapi juga karakteristik industrinya bersifat padat modal. Alhasil, tata kelola keuangan yang efektif menjadi hal penting bagi perusahaan demi menjaga stabilitas laba, meningkatkan kinerja, dan mempertahankan kepercayaan investor. Untuk memberikan gambaran yang lebih konkret mengenai kondisi nilai perusahaan pada sektor perindustrian periode 2022-2024, disajikan data dalam bentuk grafik yang dapat dilihat pada Gambar 1 berikut.



Gambar 1. Grafik Pertumbuhan Nilai Perusahaan (PER)

Berdasarkan Gambar 1, rata-rata nilai perusahaan yang diukur menggunakan PER pada sektor perindustrian periode 2022-2024, terlihat adanya fluktuasi yang cukup tajam. Tahun 2022-2023, rata-rata PER meningkat dari 43,27 menjadi 68,03 atau tumbuh 61%, di mana nilai tersebut tergolong sangat tinggi dan cenderung *overvalued*. Peningkatan PER pada periode tersebut tidak semata-mata disebabkan oleh kenaikan harga saham, tetapi juga dipengaruhi oleh rendahnya laba per saham pada beberapa perusahaan, sehingga secara perhitungan mendorong rasio PER menjadi lebih besar. Selain itu, kondisi pemulihan ekonomi pascapandemi yang masih berlangsung pada periode tersebut turut mendorong optimisme investor terhadap prospek sektor perindustrian sehingga meningkatkan permintaan saham perusahaan di sektor ini. Memasuki periode 2024, rata-rata PER menurun menjadi 20,60 atau turun sebesar 70%. Penurunan tersebut menunjukkan adanya penyesuaian valuasi pasar yang dapat dipengaruhi oleh perubahan harga saham, peningkatan EPS yang lebih cepat dibandingkan pertumbuhan harga saham, maupun tekanan ekonomi yang berdampak pada kinerja sektor perindustrian. Karakteristik sektor perindustrian yang padat modal juga menyebabkan perusahaan lebih sensitif terhadap perubahan biaya produksi, tingkat suku bunga, dan kondisi ekonomi makro. Fluktuasi PER tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sektor perindustrian masih relatif dinamis dan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal. Oleh karena itu, diperlukan pengelolaan kebijakan finansial yang cermat untuk menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Salah satu faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen.

Secara konseptual, kebijakan dividen merepresentasikan keputusan krusial manajemen dalam menentukan apakah keuntungan yang diraih akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai imbal hasil tunai atau diendapkan di dalam perusahaan sebagai modal cadangan guna mendanai ekspansi bisnis. Berdasarkan *Bird in the Hand Theory*, investor cenderung lebih menyukai dividen tunai karena dianggap lebih pasti dibandingkan *capital gain* di masa depan [4]. Kondisi tersebut dapat meningkatkan penilaian investor terhadap perusahaan. Temuan dari [5], [6], serta [7] menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian [8] memperoleh hasil berbeda, yaitu kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain aspek dividen, kebijakan utang juga diduga turut menentukan nilai perusahaan karena berkaitan dengan strategi perusahaan dalam memanfaatkan modal dari pihak ketiga demi membiayai operasional sekaligus ekspansi investasi. Berdasarkan teori sinyal, keputusan penarikan dana pinjaman ini merepresentasikan tingkat kepercayaan diri jajaran manajemen terhadap masa depan perusahaan [9]. Tingkat utang yang proporsional dapat dipersepsikan positif, sedangkan utang yang berlebihan berpotensi meningkatkan risiko perusahaan. Kebijakan utang memiliki keterkaitan yang signifikan terhadap nilai perusahaan dalam studi oleh [10] dan [11]. Disisi lain, [7] dan [12] memperoleh temuan berbeda, yaitu kebijakan utang tidak memiliki keterkaitan terhadap nilai perusahaan.

Adanya perbedaan hasil pada kajian terdahulu mengenai implikasi kebijakan dividen serta kebijakan utang terhadap nilai perusahaan membuktikan bahwa hasil riset sebelumnya belum konsisten. Ketidakselarasan hasil ini menunjukkan adanya faktor lain yang bisa memengaruhi hubungan kedua kebijakan tersebut, baik untuk memperkuat maupun memperlemahnya. Dalam hal ini, profitabilitas dipilih sebagai variabel moderasi. Profitabilitas itu sendiri merepresentasikan kapasitas fundamental perusahaan dalam menciptakan laba bersih yang diukur dari optimalisasi omzet penjualan, pemanfaatan total aset, maupun pengelolaan ekuitas sepanjang siklus operasional tertentu [13]. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi mencerminkan performa finansial yang sehat, sehingga memberikan keleluasaan bagi manajemen dalam merumuskan skema dividen ataupun mengendalikan utang, sekaligus mengamankan sentimen positif dari para pemodal.

Di samping itu, kajian yang menempatkan profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kebijakan keuangan dan nilai perusahaan masih relatif terbatas. Sebagian besar penelitian terdahulu lebih berfokus pada pengaruh langsung antarvariabel dengan objek dan periode pengamatan yang beragam, sehingga menghasilkan temuan yang belum konsisten. Oleh karena itu, penelitian ini menawarkan kebaruan melalui pengujian profitabilitas sebagai variabel moderasi pada hubungan antara kebijakan dividen, kebijakan utang, dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Dengan menggunakan data yang lebih mutakhir, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris tambahan mengenai peran profitabilitas dalam menjelaskan pengaruh kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan.

Metode

Kajian ini memanfaatkan pendekatan kuantitatif yang tujuannya untuk melakukan pengujian lebih mendalam mengenai pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan, sekaligus menguji peran profitabilitas selaku variabel pemoderasi. Subjek pada kajian ini yakni perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di BEI periode 2022–2024. Adapun kriteria pemilihan sampel mencakup kelengkapan data yang dibutuhkan untuk seluruh variabel serta konsistensi perusahaan dalam merilis laporan keuangan tahunan. Berdasarkan standarisasi tersebut, diperoleh sampel sebanyak 21 perusahaan yang menghasilkan total 63 unit observasi data dari laporan keuangan yang diunduh pada laman resmi BEI. Selanjutnya, data diolah melalui teknik *Moderated Regression Analysis* yang mencakup serangkaian tahapan pengujian, mulai dari pengujian asumsi klasik, pengujian hipotesis, hingga uji koefisien determinasi. Metode MRA dipilih karena penelitian ini tidak hanya menguji pengaruh langsung kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan, tetapi juga menguji kemampuan profitabilitas dalam memoderasi hubungan tersebut. Melalui pembentukan variabel interaksi, metode ini dapat mengidentifikasi apakah profitabilitas memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan. Rincian mengenai indikator pengukuran serta definisi operasional dari setiap variabel dipaparkan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Rumus	Sumber
Kebijakan Dividen	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	[14]
Kebijakan Utang	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	[15]
Nilai Perusahaan	<i>Price Earning Ratio</i> (PER)	$PER = \frac{\text{Market Value Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	[16]
Profitabilitas	<i>Return on Assets</i> (ROA)	$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$	[15]

Hasil dan Pembahasan

A. Hasil Uji Statistik

1. Uji Outlier

Sebelum melakukan pengujian asumsi klasik, terlebih dahulu dilakukan uji outlier untuk memastikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian telah memenuhi kriteria kelayakan analisis. Hasil pengujian outlier tahap pertama menunjukkan bahwa nilai *Mahalanobis Distance Maximum* sebesar 27,406, lebih besar dibandingkan nilai *chi-square* tabel [=CHIINV(0,001;4)] sebesar 18,457 (27,406 > 18,457). Hasil tersebut mengindikasikan adanya data yang teridentifikasi sebagai outlier sehingga perlu dilakukan penanganan. Oleh karena itu, sebanyak 21 observasi dikeluarkan dari sampel penelitian. Setelah penghapusan observasi tersebut, dilakukan pengujian ulang dengan jumlah data sebanyak 42 observasi. Hasil pengujian menunjukkan nilai *Mahalanobis Distance Maximum* sebesar 8,271, yang lebih kecil dibandingkan nilai *chi-square* tabel sebesar 18,457 (8,271 < 18,457). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data penelitian telah terbebas dari outlier dan layak digunakan dalam analisis lebih lanjut.

2. Pengujian Asumsi Klasik

Setelah data dinyatakan bebas dari outlier, tahap selanjutnya adalah melakukan pengujian asumsi klasik. Pada uji normalitas dengan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*, diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 > 0,05, yang dapat disimpulkan bahwa residual “berdistribusi normal.”

Pada uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai *Tolerance* > 0,10 (kebijakan dividen 0,763; kebijakan utang 0,978; profitabilitas 0,764), serta nilai VIF < 10, masing-masing senilai 1,311 untuk dividen, 1,023 untuk utang, dan 1,309 untuk profitabilitas. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi “tidak terdeteksi multikolinearitas.”

Selanjutnya, uji heteroskedastisitas lewat uji *Glejser* menunjukkan bahwa nilai signifikansi seluruh variabel > 0,05, yakni kebijakan dividen di angka 0,087, kebijakan utang 0,159, dan profitabilitas 0,234. Hasil ini mengindikasikan bahwa model regresi “tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.”

Terakhir, melalui *Runs Test* untuk uji autokorelasi, didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,435 > 0,05 yang berarti model regresi ini “tidak ada kendala autokorelasi.”

Seluruh hasil pengujian asumsi klasik terbukti bahwa model regresi telah memenuhi kriteria yang ditetapkan, sehingga data *valid* dan siap digunakan untuk pengujian hipotesis.

3. Analisis Regresi Moderasi

Tahap selanjutnya adalah menganalisis pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan serta menguji peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Hasil pengujian tersebut disajikan pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Moderasi dan Pengujian Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	F	Sig.
	B	Std. Error					
(Constant)	6.402	1.145		5.590	.000	6.078	.000 ^b
Kebijakan Dividen (X ₁)	5.840	1.647	.527	3.547	.001		
Kebijakan Utang (X ₂)	-2.351	1.567	-.197	-1.500	.142		
Profitabilitas (Z)	1.465	7.829	.028	.187	.853		
Kebijakan Dividen*Profitabilitas (X ₁ Z)	41.934	7.786	.673	5.386	.000		
Kebijakan Utang*Profitabilitas (X ₂ Z)	-29.122	12.218	-.298	-2.383	.022		

Pada Tabel 2, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 6,402 + 5,840 X_1 - 2,351 X_2 + 1,465 Z + 41,934 X_1Z - 29,122 X_2Z + e \quad (1)$$

Berdasarkan output regresi, nilai konstanta yang diperoleh sebesar 6,402. Angka ini menunjukkan bahwa saat semua variabel independen bernilai nol, nilai perusahaan berada di angka tersebut. Kebijakan dividen (X₁) memiliki koefisien positif sebesar 5,840, yang berarti tiap kenaikan satu satuan dividen akan mendongkrak nilai perusahaan sebesar 5,840 satuan. Sebaliknya, kebijakan utang (X₂) berkontribusi negatif dengan koefisien -2,351, artinya peningkatan satu satuan utang justru menurunkan nilai perusahaan sebesar 2,351 satuan. Sementara itu, profitabilitas (Z) secara mandiri

bernilai positif sebesar 1,465. Untuk uji moderasi, interaksi X1Z menghasilkan koefisien 41,934 yang menandakan bahwa profitabilitas memperkuat dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Namun pada interaksi X2Z, nilainya -29,122, yang berarti profitabilitas justru memperlemah pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

4. Pengujian Hipotesis

Merujuk Tabel 2, model regresi ini dinyatakan layak atau signifikan secara bersama-sama karena nilai sig pada uji F sebesar 0,000 ($< 0,05$). Artinya, kombinasi dari kebijakan dividen, utang, profitabilitas, dan interaksinya punya pengaruh simultan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial (uji t), kebijakan dividen (X1) mengindikasikan adanya pengaruh dengan signifikansi 0,001. Namun, kebijakan utang (X2) tidak memperlihatkan pengaruh serupa akibat nilai signifikansinya yang besar, yaitu 0,142. Di sisi lain, peran profitabilitas sebagai variabel moderating terbukti bekerja pada kedua hubungan variabel bebas. Ini terlihat dari angka signifikansi interaksi X1Z (0,000) dan X2Z (0,022) yang semuanya lolos uji di bawah kriteria 0,05, sehingga profitabilitas valid memoderasi dampak dividen maupun utang terhadap nilai perusahaan.

5. Pengujian Koefisien Determinasi (Uji R²)

Kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen ditunjukkan melalui hasil pengujian koefisien determinasi (R²) yang disajikan pada Tabel 3 berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.677 ^a	.458	.382	2.26809

Merujuk Tabel 3, koefisien determinasi (R Square) menghasilkan angka 0,458. Hal ini mencerminkan bahwa kebijakan dividen, utang, profitabilitas, beserta efek moderasinya secara bersama-sama memiliki andil sebesar 45,8% terhadap nilai perusahaan. Adapun sisa pengaruhnya sebesar 54,2% berasal dari variabel eksternal yang tidak diteliti dalam model ini.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Untuk hipotesis pertama (H1) dinyatakan diterima karena variabel kebijakan dividen menunjukkan koefisien positif sebesar 5,840 dengan nilai signifikansi 0,001 ($< 0,05$). Hasil ini membuktikan bahwa DPR memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap PER. Secara teoretis, temuan tersebut sejalan dengan *Bird in the Hand Theory* yang menyatakan bahwa pembayaran dividen memberikan kepastian arus kas sehingga mampu mengurangi risiko yang dirasakan investor. Pada sektor perindustrian, konsistensi pembagian dividen dapat dipandang sebagai indikator stabilitas kinerja perusahaan yang mendorong peningkatan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh temuan [5] dan [4] yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Untuk hipotesis kedua (H2) ditolak karena kebijakan utang memiliki koefisien negatif sebesar -2,351 dengan signifikansi 0,142 ($> 0,05$), sehingga DER terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan PER. Temuan ini mengindikasikan bahwa teori sinyal belum sepenuhnya terbukti pada sektor perindustrian, karena penarikan utang merupakan hal yang lumrah untuk mendanai operasional dan ekspansi berskala besar. Sepanjang utang tersebut dikelola secara efektif dalam batas wajar, para pemodal tidak mengkhawatirkan risiko gagal bayar dan cenderung lebih berfokus pada profitabilitas serta kebijakan dividen perusahaan. Hasil riset yang menyatakan bahwa kebijakan utang tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan ini sejalan dengan studi dari [13], [17], dan [18].

3. Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Untuk hipotesis ketiga (H3) diterima, di mana koefisien regresi menunjukkan positif sebesar 41,934 dengan signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Hasil ini menegaskan bahwa ROA sukses memperkuat dampak positif DPR terhadap PER. Berdasarkan teori sinyal, perpaduan antara laba yang tinggi dan distribusi dividen yang konsisten memberikan sinyal kuat bahwa insentif tersebut murni bersumber dari kinerja operasional yang sehat, bukan dari utang. Dengan demikian, peningkatan profitabilitas menjadi faktor penting yang memperkuat efektivitas kebijakan dividen dalam meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian [5] dan [19] yang menunjukkan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

4. Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Untuk hipotesis keempat (H4) ditolak, di mana koefisien regresi menunjukkan negatif sebesar -29,122 dengan signifikansi 0,022 ($<0,05$). Angka ini menegaskan bahwa ROA secara signifikan terbukti memperlemah dampak DER terhadap PER. Sesuai dengan logika teori sinyal, ketika perusahaan mencetak laba yang tinggi, pasar menangkapnya sebagai sinyal positif atas kekuatan pendanaan internal sehingga fokus investor beralih penuh pada kinerja laba dan mengabaikan faktor utang, sehingga pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan menjadi semakin lemah. Sebaliknya, saat profitabilitas merosot, para pemodal akan menjadi sangat sensitif terhadap tingkat utang karena meningkatnya kecemasan atas risiko gagal bayar. Fenomena pelemahan efek utang saat perusahaan menghasilkan keuntungan besar ini didukung oleh temuan empiris dari [20] dan [21].

Simpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sektor perindustrian lebih dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mendistribusikan dividen secara konsisten dibandingkan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan. Kontribusi utama penelitian ini terletak pada temuan bahwa profitabilitas berperan dalam memperkuat pengaruh kebijakan dividen serta memperlemah pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut memberikan implikasi bahwa perusahaan perlu berfokus pada peningkatan kinerja profitabilitas serta menjaga konsistensi pembagian dividen sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk mempertimbangkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan serta memperluas objek dan periode pengamatan guna memperoleh hasil yang lebih mendalam.

References

1. K. M. Romli and D. Sjarif, "Pengaruh Solvabilitas (Debt to Equity Ratio), Profitabilitas (Return on Assets), Ukuran Perusahaan terhadap Audit Delay," *JASMIEN: Jurnal Akuntansi, Manajemen, dan Ilmu Ekonomi*, vol. 5, no. 4, pp. 466–476, 2025, doi: 10.54209/jasmien.v5i04.
2. M. Nurron and D. I. Nur, "Analisis Profitabilitas pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Riset Pendidikan Ekonomi (JRPE)*, vol. 7, no. 1, pp. 28–40, 2022, doi: 10.21067/jrpe.v7i1.5840.
3. M. B. A. Pratama and N. Takarini, "Analisis Nilai Perusahaan pada Sektor Basic Industry and Chemicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *FIDUSIA: Jurnal Keuangan dan Perbankan*, vol. 4, no. 2, 2021, doi: 10.24127/jf.v4i2.631.
4. H. W. Najah and S. Atiningsih, "Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderasi," *BALANCE: Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, vol. 8, no. 2, pp. 187–197, 2023, doi: 10.32502/jab.v8i2.7077.
5. K. C. Firdarini, Zulkifli, and A. Tjahjono, "Peran Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Riset Manajemen*, vol. 10, no. 2, pp. 28–40, 2023, doi: 10.32477/jrm.v10i2.707.
6. L. Agustin and M. Anwar, "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *JIMEA: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi*, vol. 6, no. 2, pp. 1251–1267, 2022, doi: 10.31955/mea.v6i2.2146.
7. Saputri, H. Oktavianna, and D. Benarda, "Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Akuntansi Bareleng*, vol. 7, no. 1, pp. 50–63, 2022, doi: 10.33884/jab.v7i1.6394.
8. S. Maulidina and I. Kusumayadi, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub-Sektor Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2022," *Journal of Economics, Business, and Entrepreneurship*, vol. 5, no. 2, pp. 167–174, 2024, doi: 10.29303/alexandria.v5i2.624.
9. E. F. Brigham and J. F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, 14th ed. Jakarta, Indonesia: Salemba Empat, 2019.
10. C. Asia and I. Wikartika, "The Effect of Dividend Policy, Debt Policy, and Profitability on Company Value in LQ45 Index," *Jurnal Ilmu Manajemen Advantage*, vol. 8, no. 2, pp. 170–181, 2024, doi: 10.30741/adv.v8i2.1410.
11. P. A. Mokoginta, S. Nihe, P. D. Buchari, F. R. Paransi, and J. B. Maramis, "Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017–2021," *Jurnal EMBA*, vol. 10, no. 4, pp. 1399–1409, 2022, doi: 10.35794/emba.v10i4.44029.
12. Ajizah and B. O. Perdinusa, "Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan," *Asia Pacific Journal of Management*, vol. 9, no. 3, pp. 124–140, 2022, doi: 10.30587/jurnalmanajerial.v7i2.1368.
13. K. H. Marthen and T. Suwanti, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Hutang, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa

- Efek Indonesia," *J-MAS: Jurnal Manajemen dan Sains*, vol. 8, no. 1, pp. 181–188, 2023, doi: 10.33087/jmas.v8i1.948.
14. Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard: Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*, 1st ed. Jakarta, Indonesia: Bumi Aksara, 2017.
 15. Hery, *Analisis Laporan Keuangan: Pendekatan Rasio Keuangan*, 1st ed. Yogyakarta, Indonesia: CAPS (Center for Academic Publishing Service), 2015.
 16. Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, 4th ed. Bandung, Indonesia: Alfabeta, 2014.
 17. Selvy and M. A. Esra, "Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2015–2019," *Jesya: Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah*, vol. 5, no. 2, pp. 1252–1263, 2022, doi: 10.36778/jesya.v5i2.734.
 18. N. Hidayah, A. N. Afriany, and H. Purnama, "Analisis Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2023," *UBMJ: UPY Business and Management Journal*, vol. 3, no. 2, pp. 62–71, 2024, doi: 10.31316/ubmj.v3i2.6480.
 19. G. A. A. Pradnyani and N. L. P. Widhiastuti, "Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan," *MOTIVASI: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, vol. 9, no. 1, 2024, doi: 10.32502/mti.v9i1.7936.
 20. Ineke and Viriany, "Analisis Moderasi Profitabilitas pada Hubungan Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan Non-Cyclicals," *Jurnal Bina Akuntansi*, vol. 12, no. 1, pp. 84–97, 2025, doi: 10.52859/jba.v12i1.704.
 21. U. R. Dhany, F. Wilamsari, A. I. Rahmansyah, and T. Musriati, "Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi," *RELASI: Jurnal Ekonomi*, vol. 20, no. 2, pp. 457–467, 2024, doi: 10.31967/relasi.v20i2.1112.