



## The Effect of Profitability on Firm Value Moderated by Dividend Policy (Empirical Study of IDX High Dividend Companies 20 Years 2019-2021)

Utari Setia Pratiwi<sup>1\*</sup>, Hadi Pramono<sup>2</sup>, Novi Dirgantari<sup>3</sup>, Slamet Eko Budi Santoso<sup>4</sup>

Universitas Muhammadiyah Purwokerto

Corresponding Author: Utari Setia Pratiwi [utarisetiapratiwi10@gmail.com](mailto:utarisetiapratiwi10@gmail.com)

---

### ARTICLE INFO

*Keywords:* Firm Value, Profitability, Dividend Policy

*Received :* 05 December

*Revised :* 10 January

*Accepted:* 12 February

©2023 Pratiwi, Pramono, Dirgantari, Santoso: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



### ABSTRACT

This research aims to examine the effect of Profitability on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable in 20 High Dividend Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. The method used for sampling in this research is by using a purposive sampling technique, obtained as many as 19 data that meet the sample criteria. The data analysis method used in this research is Moderated Regression Analysis. The results of this research prove that Profitability has no effect on Firm Value. However, the Dividend Policy variable can moderate in this case strengthening the influence of Profitability on Firm Value.

## Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan *IDX High Dividend 20* Tahun 2019-2021)

Utari Setia Pratiwi<sup>1\*</sup>, Hadi Pramono<sup>2</sup>, Novi Dirgantari<sup>3</sup>, Slamet Eko Budi Santoso<sup>4</sup>

Universitas Muhammadiyah Purwokerto

Corresponding Author: Utari Setia Pratiwi [utarisetiapratiwi10@gmail.com](mailto:utarisetiapratiwi10@gmail.com)

---

### ARTICLE INFO

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

*Received :* 05 Desember

*Revised :* 10 Januari

*Accepted:* 12 Februari

©2023 Pratiwi, Pramono, Dirgantari, Santoso: This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



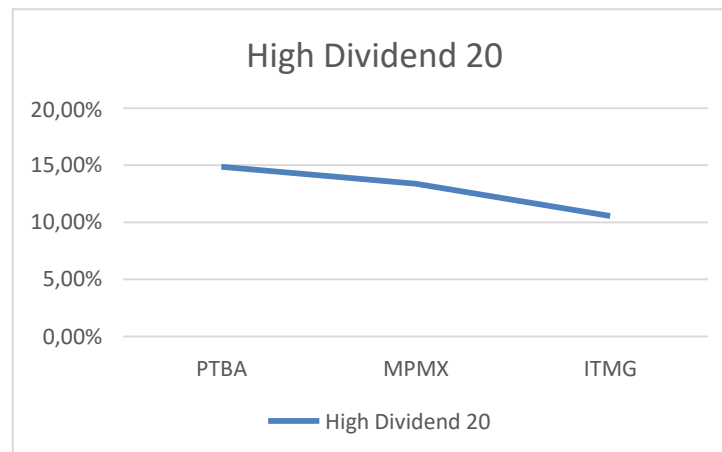
### ABSTRAK

Riset ini bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan *High Dividend 20* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Metode yang digunakan untuk pengambilan sampel pada riset ini yaitu dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, diperoleh sebanyak 19 data yang memenuhi kriteria sampel. Metode analisis data yang digunakan pada riset ini yaitu *Moderated Regression Analysis*. Hasil riset ini membuktikan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Akan tetapi, variabel Kebijakan Dividen dapat memoderasi dalam hal ini memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

## PENDAHULUAN

Pandemi *Covid-19* yang mulai mereda membuat perekonomian berangsur membaik di berbagai sektor, salah satunya pada perusahaan *High Dividend 20*. *High Dividend 20* ialah indikator yang menghitung capaian kinerja dari 20 saham dimana dividen tunai dalam jangka waktu selama tiga tahun terakhir dibagikan secara konsisten serta mempunyai *dividend yield* yang besar. Yield atau yang biasa disebut sebagai imbal hasil menurut pencatatan, dividen final Bukit Asam Tbk (PTBA) mencapai angka yang fantastis yaitu sebesar 14,87%. Dividen final PTBA yang dibagikan senilai Rp 688,51 per saham. Adapun pada saat batas akhir penentuan atau *cum date* setiap saham Bukit Asam Tbk (PTBA) bernilai Rp 4.630 per saham. Selain PTBA terdapat 2 perusahaan yang mencatatkan *yield* yang besar yaitu Mitra Pinasthika Mustika Tbk (MPMX) serta Indo Tambangraya Megah (ITMG). Dividen final MPMX yang dibagikan yaitu pada kisaran harga Rp 180 per saham serta *yield* sebesar 13,38%. Adapun saat *cum date* setiap saham MPMX mempunyai nilai seharga Rp 1.345 per saham. Sementara itu, dividen final Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) yang dibagikan seharga Rp 3.040 per saham. Pada saat *cum date* setiap saham ITMG bernilai Rp 28.825 per saham, ITMG menawarkan imbal hasil hingga 10,55%.

Berikut tabel *dividend yield* pada *IDX High Dividend 20* tahun 2021 :



Gambar 1. Grafik *Dividend Yield* pada *High Dividend 20*

Berdasarkan pengamatan analisis Investindo Nusantara Sekuritas, Pandhu Dewanto menilai perkembangan saham-saham pada indeks *High Dividend 20* cenderung memiliki daya tarik dan sangat disarankan untuk berinvestasi, karena akan mendapatkan profit dalam jangka panjang berupa pembagian dividen. Kapabilitas para emiten tersebut dalam membagikan dividen mencerminkan bahwa suatu perusahaan dalam profitabilitasnya meningkat serta situasi finansial yang stabil. Tutur Pandhu Dewanto pada Kamis (16/6) kepada media kontan. Selain itu, Pandhu menegaskan harus mempertimbangkan perkembangan emiten ke depan. Hal ini merupakan sinyal positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Sumber: KONTAN.CO.ID).

Perusahaan didirikan tentunya memiliki tujuan untuk mendapatkan

keuntungan secara maksimal dengan pendayagunaan sumber daya yang dimiliki, selain itu meningkatnya nilai dari perusahaan merupakan fokus utama pendirian suatu perusahaan (Nurhayati & Kartika, 2020). Nilai perusahaan dapat diwujudkan ketika manajemen mampu mempertahankan kinerja perusahaannya konsisten baik (Pramono dkk., 2022). Nilai perusahaan menggambarkan seberapa efektif perusahaan menciptakan kesejahteraan bagi investor dan terkait dengan harga saham sebagai acuan pertimbangan perusahaan dalam pengambilan keputusan (Febiyanti & Anwar, 2022). Seiring dengan naiknya harga saham, kekayaan pemegang saham juga meningkat (Suliastawan & Purnawati, 2020).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitas. Variabel profitabilitas didefinisikan sebagai skala perbandingan atau rasio yang berpengaruh kepada nilai perusahaan (Nugraha & Alfarisi, 2020). Profitabilitas ialah suatu ukuran yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau profit selama periode waktu tertentu (Putra & Sunarto, 2021). Tiap badan usaha akan mengoptimalkan profitabilitasnya agar mencapai target, karena semakin profitabilitasnya meningkat, maka kesejahteraan badan usaha tersebut akan terjamin (Suliastawan & Purnawati, 2020). Apabila keuntungan atau profit suatu perusahaan meningkat, maka perusahaan akan mampu mengembalikan dana yang dikonversikan dalam bentuk dividen semakin tinggi, hal ini tentunya dapat memberikan kesejahteraan bagi investor atau pemilik saham (Raindraputri & Wahyuati, 2019).

Berdasarkan studi telaah peneliti, sejumlah riset menunjukkan bagaimana profitabilitas memiliki dampak yang menguntungkan pada nilai perusahaan. Riset Suliastawan & Purnawati, (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas meningkatkan nilai perusahaan. Riset Mery, (2017) mengungkapkan peningkatan profitabilitas menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Menurut riset Alamsyah, (2017) profitabilitas yang lebih tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Demikian pula, riset dari Tahu & Susilo, (2017) yang membuktikan hasil riset yang searah dimana terdapat pengaruh positif profitabilitas dalam meningkatnya nilai dari perusahaan. Namun, beberapa riset menghasilkan temuan yang berbeda yaitu riset Triana dan Istyana, (2017) membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Sondakh, (2019) membuktikan tidak adanya pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.

Selain profitabilitas, investor juga memperhatikan kebijakan dividen karena nilai perusahaan dapat ditunjukkan oleh kemampuannya untuk membagikan dividen kepada pemegang saham (Puspitaningtyas, 2017). Kebijakan dividen merupakan pilihan yang dibuat oleh manajemen untuk membagikan sebagian keuntungan perusahaan sebagai dividen dibandingkan mengembalikannya kepada pemegang saham sebagai laba ditahan (Nurchaqqi & Suryarini, 2018). Pembayaran dividen yang besar oleh perusahaan cenderung meningkatkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Oktaviani & Mulya, 2018). Kebijakan dividen bertindak sebagai variabel pemoderasi dalam riset ini karena menjadi bahan diskusi di antara banyak

pemangku kepentingan, termasuk kreditur, pemegang saham, serta pihak luar lainnya yang berkepentingan dengan angka laba yang diungkapkan perusahaan (Raindraputri & Wahyuati, 2019).

Beberapa riset sebelumnya mengungkapkan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan, yaitu riset yang dilaksanakan oleh Suliastawan & Purnawati, (2020) serta Anggraeni & Sulhan, (2020) yang membuktikan akan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi berhasil memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun bertolak belakang dengan riset Puspitaningtyas, (2017) serta Astakoni dkk., (2019) yang membuktikan kebijakan dividen bukan sebagai variabel pemoderasi karena tidak berhasil dalam memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai suatu perusahaan.

Hasil riset seputar nilai perusahaan serta variabel-variabel yang mempengaruhinya masih belum konklusif seperti yang ditunjukkan oleh uraian di atas, sehingga riset ini mereplikasi temuan Suliastawan & Purnawati, (2020) yang meneliti "Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (studi empiris pada perusahaan Indeks Kompas 100 yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)". Perbedaan riset ini dengan riset sebelumnya yaitu merubah objek yang diteliti menjadi perusahaan *High Dividend 20* di BEI serta periode riset 2019-2021.

Di Indonesia perusahaan yang termasuk dalam kategori indeks *High Dividend 20* menjadi perusahaan yang berhasil mencatatkan kinerja yang stabil ditengah ancaman inflasi juga *pasca Covid-19* serta secara konsisten membagikan dividen ditiap tahunnya. Tentu saja, alasan ini sangat menarik bagi calon investor yang berminat berinvestasi di perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Indeks *High Dividend 20*. Riset ini berkontribusi pada literatur dengan menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Teori Sinyal*

Menurut Spence (1973), *Signalling Theory* yaitu pemilik informasi mengirimkan signal berupa informasi yang mewakili situasi organisasi dan bermanfaat bagi penerima informasi. Untuk mengurangi perbedaan atau kesenjangan informasi, teori ini menggunakan data keuangan untuk menyampaikan informasi tentang keadaan perusahaan (Irawan & Nurhadi, 2019). Laporan manajemen merupakan fasilitator sinyal sukses atau kegagalan kepada pemegang saham yang berfungsi sebagai prinsipal, menurut definisi teori sinyal (Aziz & Sari, 2021). Perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi saat pengambilan keputusan investasi dengan mengirimkan sinyal informasi tersebut kepada pihak ketiga, yang dapat meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospeknya di masa mendatang (Dewi dkk., 2021).

Dalam *signalling theory*, profitabilitas dapat menjadi sinyal baik atau buruk bagi seorang investor tergantung pada tingkat profitabilitas perusahaan

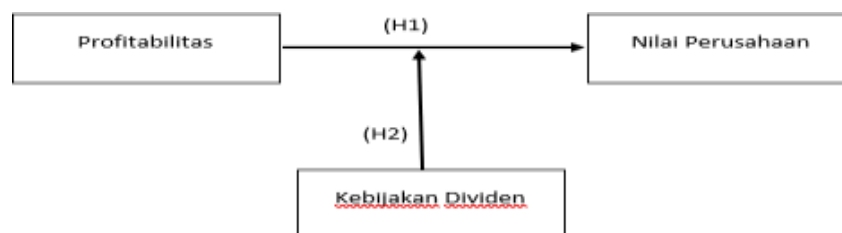
(Vitriani & Siswanto, 2017). Artinya, jika laba meningkat merupakan sinyal yang baik, sebaliknya apabila laba berkurang atau bahkan terjadi kerugian merupakan sinyal buruk yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Signalling theory* juga menjelaskan bahwa kebijakan menaikkan dividen memberikan sinyal yang baik kepada investor tentang prospek perusahaan yang baik (Nainggolan & Listiadi, 2014). Perusahaan meningkatkan dividen hanya ketika pendapatan perusahaan meningkat (Arjana & Suputra, 2017).

### ***Teori Bird In The Hand***

Menurut teori tangan burung yang dikembangkan oleh Myron Gordon dan John Lintner antara tahun 1956 dan 1962, investor lebih memilih dividen tunai daripada janji pengembalian investasi modal mereka di masa depan (*capital gain*). Dalam *theory bird in the hand* ini mengungkapkan adanya harapan pembayaran dividen yang besar daripada pendapatan perusahaan kepada investor (Dewi dkk., 2021). Teori ini juga menerangkan bahwa para investor menganggap seekor burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara (Pradani & Aji, 2018). Implikasi dari teori ini ialah investor lebih menyukai pendapatan dividen daripada *capital gain*. Hal ini karena membayar dividen hari ini lebih aman daripada membuat keuntungan modal yang cukup besar di masa depan serta dividen lebih kecil risikonya dibandingkan *capital gain* di masa depan (Hamidah, 2019).

### **Kerangka Konseptual**

Kerangka konseptual digunakan untuk mempermudah alur pemikiran dalam riset, yaitu menjelaskan hubungan antar variabel bebas yaitu profitabilitas (*Return On Assets*), variabel dependen yaitu nilai perusahaan (*Price to Book Value*) serta kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) sebagai variabel moderasi pada 20 perusahaan dengan dividen tinggi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Maka, untuk memudahkan riset ini, perlu dilihat kerangka konseptual sebagai berikut :



**Gambar 2. Kerangka Konseptual**

### **PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Profitabilitas ialah suatu rasio atau perbandingan yang mencerminkan kapabilitas perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan (Mery, 2017). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi mengindikasikan bahwa kinerja dan kondisi perusahaan dalam keadaan baik serta menjanjikan di masa mendatang (Pratama & Nurhayati, 2020). Profitabilitas yang semakin meningkat, maka akan diikuti meningkatnya nilai dari perusahaan, begitupun sebaliknya (Astakoni dkk., 2019). Investor akan menganggap nilai perusahaan

semakin meningkat apabila kapabilitas perusahaan dalam mencetak labanya meningkat, sehingga harga saham pun menjadi lebih tinggi (Oktavia & Yahya, 2018). Hal ini sejalan dengan teori sinyal apabila profitabilitas meningkat maka akan menjadi sinyal baik yang berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan.

Riset dari Suliastawan & Purnawati, (2020) membuktikan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif pada nilai perusahaan. Tingginya profitabilitas perusahaan menandakan kapabilitas suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Investor lebih cenderung tertarik pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dari tahun ke tahun. Hasil ini didukung oleh riset dari Aldi dkk., (2020), Mery, (2017), Dewi dkk., (2021) serta Nurjadi & Novietta, (2021) yang membuktikan bahwa profitabilitas dapat memberikan pengaruh positif pada nilai suatu perusahaan.

H1: Profitabilitas berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

## **KEBIJAKAN DIVIDEN MEMODERASI PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Kebijakan dividen didefinisikan sebagai suatu penentuan apakah laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan ataukah sebagai laba yang ditahan (Nurhayati & Kartika, 2020). Pada saat kebijakan dividen menjadi variabel moderasi, diharapkan akan meningkatkan keterkaitan antara kedua variabel yaitu profitabilitas dengan nilai perusahaan karena pada saat saham diberikan dalam bentuk dividen, maka keinginan investor akan terpenuhi dengan begitu nilai perusahaan akan meningkat (Puspitaningtyas, 2017). Tingginya profitabilitas yang dikombinasikan dengan optimalnya kebijakan dividen dapat mencerminkan masa depan suatu perusahaan yang baik, dengan begitu harga saham serta nilai dari perusahaan akan meningkat (Mery, 2017). Keuntungan yang sangat tinggi akan berdampak pada pembagian dividen yang tinggi juga, hal tersebut tentu akan menarik perhatian investor serta meningkatkan permintaan akan saham sehingga akan mengarahkan pada nilai perusahaan yang lebih baik (Mauris, 2021).

Menurut riset Suliastawan & Purnawati, (2020) yaitu kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan dengan arah positif. Suatu perusahaan dinilai berkinerja baik dalam perspektif pemegang sahamnya ketika dapat memaksimalkan kebijakan dividen dan profitabilitasnya. Temuan ini konsisten dengan riset dari Dewi dkk., (2021), Pratama & Nurhayati, (2021), serta Raindraputri & Wahyuati, (2019), yang membuktikan hal yang sama mengenai kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.

H2 : Kebijakan dividen memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

## **METODOLOGI**

Riset ini menggunakan jenis riset kuantitatif yang menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan untuk variabel profitabilitas, kebijakan

dividen, serta nilai perusahaan yang termasuk Indeks *High Dividend* 20. Semua korporasi yang menjadi bagian dari Indeks Dividen Tinggi 20 serta periode 2019–2021 merupakan populasi pada riset ini. Dalam penelitian ini jumlah data sebanyak 57 data, dengan rincian 19 perusahaan yang masuk dalam kriteria sampel serta riset berlangsung selama 3 tahun 2019-2021. Metode pengujian hipotesis asumsi klasik yang digunakan dalam riset ini ialah pengujian normalitas, pengujian autokorelasi, pengujian multikolinearitas, serta pengujian heteroskedastisitas. Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji kebaikan model, uji statistik t, uji r, serta *Moderated Regression Analysis* (MRA). Pengambilan sampel riset ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- (1) Perusahaan yang termasuk dalam Indeks Dividen Tinggi 20 BEI.
- (2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan setiap tahunnya
- (3) Perusahaan memiliki informasi yang lengkap mengenai variabel-variabel yang dibutuhkan dalam riset.
- (4) Perusahaan yang laporan keuangannya berakhir pada tanggal 31 Desember.
- (5) Perusahaan yang mengalami keuntungan.
- (6) Perusahaan yang rutin membagikan dividen.

## **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

### **Variabel Independen**

#### **Profitabilitas**

Profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba (Putra dan Sunarto, 2021). Dalam riset ini, ukuran profitabilitas ialah dengan *Return On Assets* (ROA).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### **Variabel Moderasi**

#### **Kebijakan Dividen**

Pilihan apakah akan membagikan laba perusahaan atau laba pada akhir tahun fiskal sebagai dividen kepada pemegang saham atau menyimpan uang untuk investasi potensial di masa depan dikenal sebagai kebijakan dividen (Fajara dan Isnalita, 2021). Rasio Pembayaran Dividen berfungsi sebagai ukuran studi kebijakan dividen (DPR).

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai Per Lembar Saham}}{\text{Laba per saham}} \times 100\%$$

### **Variabel Dependen**

#### **Nilai Perusahaan**

Harga saham berkorelasi dengan *goodwill* yang didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan (Akbar dan Fahmi, 2020). Dalam riset ini digunakan *Price to Book Value* (PBV) untuk menghitung nilai perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \times 100\%$$

## HASIL PENELITIAN

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada riset ini terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, serta uji heteroskedastisitas. Setelah dilakukan rangkaian pengujian diperoleh hasil bahwa riset ini memenuhi syarat lolos uji asumsi klasik yaitu pada pengujian normalitas data sudah berdistribusi secara normal, tidak terdapat autokorelasi pada riset ini, dan riset ini bebas dari gejala multikolinearitas, serta tidak terdapat heteroskedastisitas, dengan demikian secara keseluruhan data pada riset ini telah lolos dari uji asumsi klasik.

### Analisis Regresi Berganda

Tabel 1. Hasil Uji Regresi Berganda

	Unstandarized B	t	Sig.
Constant	-396,406	-1.219	0.230
ROA	14,052,179	3.857	0.000
DPR	247,361	1.192	0.240

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

$$Y = -396,406 + 14,052,179 \text{ ROA} + 247,361 \text{ DPR} + e$$

Menurut hasil uji regresi berganda di atas, konstanta adalah negatif karena nilai variabel independen dan variabel dependen yang diteliti berbeda secara signifikan. Hal ini berarti jika seluruh variabel bebas sama dengan 0, maka Y akan berkurang sebesar 396,406. Namun tingkat variabel X yang diteliti mustahil untuk sama dengan 0. Selama data lolos uji asumsi klasik (pengujian normalitas, pengujian multikolinearitas, pengujian autokorelasi, pengujian heteroskedastisitas). Maka tidak ada interpretasi lebih lanjut mengenai konstanta.

### Uji Regresi Berganda Menggunakan MRA

Tabel 2. Hasil Uji *Moderated Regression Analysis*

	B	t	Sig.
Constant	482,647	18,993	0.000
ROA	-2,218,993	-0.394	0.695
DPR	-716,551	-2.176	0.035
ROA*DPR	19,765,726	3.526	0.001

Pada saat profitabilitas (X) konstan dan kebijakan dividen (Z) nol, maka nilai perusahaan (Y) konstan sebesar 482.647 satuan. Koefisien  $\beta_1$  ialah -2.218.993 yang menunjukkan adanya interaksi negatif antara variabel profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan *High Dividend 20* pada riset ini, interaksi profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Koefisien  $\beta_2$  yang dihitung adalah -716.551, menunjukkan

interaksi negatif antara variabel kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Dengan demikian, pada perusahaan *High Dividend* 20, interaksi kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Nilai koefisien  $\beta_3$  yaitu 19.765.726 memiliki artian bahwa adanya hubungan yang positif antara variabel profitabilitas dengan kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh atau efek profitabilitas pada nilai perusahaan dimoderasi oleh interaksi kebijakan dividen pada perusahaan *High Dividend* 20 dengan arah memperkuat atau positif.

#### Hasil Uji t Parsial

Hasil dari perhitungan uji hipotesis ke 1 menunjukkan t hitung -0,394 dengan nilai sig 0,695 atau  $> 0,05$ . Hal ini memiliki arti bahwa variabel ROA sebagai profitabilitas tidak memiliki pengaruh pada nilai suatu perusahaan.

#### Uji MRA

Hasil uji interaksi moderasi di atas menunjukkan bahwa hipotesis kedua, yaitu ROA\*DPR yang merupakan profitabilitas yang dimoderasi kebijakan dividen menunjukkan nilai sig. 0,001 atau  $< 0,05$  berarti kebijakan dividen dapat berperan sebagai moderasi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu dengan arah positif yang berarti memperkuat.

#### Uji Kebaikan Model

Tabel 3. Hasil Uji Kebaikan Model ANOVA

Model	F	Sig.
1	10.857	0.000

Hasil uji kebaikan model di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi pada riset ini layak untuk digunakan.

#### Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary

Model	R	R Square
1	0.670	0.449

Berdasarkan hasil olah data di atas dapat disimpulkan bahwa nilai R square model 0,449 atau sebesar 44,9 persen artinya sebesar 44,9 persen variasi nilai perusahaan pada perusahaan Indeks *High Dividend* 20 dapat dijelaskan oleh variasi variabel dalam riset ini yaitu profitabilitas serta kebijakan dividen. Sedangkan sisanya di luar model memiliki nilai sebesar 55,1 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dipaparkan pada riset ini.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Analisis statistik riset ini menghasilkan nilai t parsial sebesar -0,394 serta nilai signifikansi 0,695 atau lebih tinggi dari 0,05. Hipotesis pertama terbantahkan karena profitabilitas tidak berdampak atau berpengaruh pada nilai perusahaan.

Temuan Triana & Istyana, (2017) serta Sondakh, (2019), yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berdampak atau berpengaruh pada nilai perusahaan, didukung atau disepakati oleh riset ini. Temuan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan di mata investor tidak ditentukan oleh profitabilitas yang lebih besar, karena masih terdapat faktor lain yang diperhitungkan oleh seorang investor seperti keadaan industri sejenis, fluktuasi terhadap kurs, perubahan suatu volume transaksi, keadaan suatu bangsa, berbagai macam kondisi khususnya kondisi ekonomi, sosial serta politik dan kestabilan nasional dalam jangka waktu mendatang. Tentunya hal tersebut lumrah untuk dijadikan calon investor sebagai bahan pertimbangan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen**

Pada pengujian riset ini diperoleh nilai koefisien sebesar 3,526 dengan tingkat signifikansi 0,001 atau lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu hipotesis kedua dinyatakan diterima. Karena peneliti menentukan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi dengan arah memperkuat pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan. Temuan riset tersebut mendukung atau konsisten dengan temuan riset dari Suliastawan & Purnawat, (2020), Pratama & Nurhayati, (2021), serta Raindraputri & Wahyuati, (2019), yang membuktikan kebijakan dividen mampu sebagai pemoderasi yaitu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen mencerminkan keberhasilan kinerja suatu perusahaan. Keuntungan bagi pemegang saham merupakan tujuan dari pilihan finansial yang meningkatkan kesejahteraan pemegang saham ialah kebijakan dividen. Minat investor untuk menginvestasikan modal mereka meningkat sebagai akibat dari informasi yang tersedia tentang pembayaran dividen (Pratama & Nurhayati, 2021).

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan pengujian riset yang telah dilakukan, peneliti mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak berdampak atau berpengaruh pada nilai perusahaan. Sementara variabel Kebijakan dividen memiliki kapabilitas sebagai pemoderasi dalam hal ini memperkuat hubungan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### **PENELITIAN LANJUTAN**

Saran riset selanjutnya untuk menggunakan pengukuran lain seperti *Ratio on Equity* (ROE) dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas. Variabel lain juga dapat ditambahkan, seperti kepemilikan manajerial, likuiditas, ukuran perusahaan, *Good Corporate Governance* (GCG), dan lain sebagainya, selain itu disarankan juga untuk memperpanjang periode riset.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Akbar, F., & Irham, F. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.

- Alamsyah. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 Periode 2010-2013). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 136–161.
- Aldi dkk. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 264–273. <https://doi.org/10.22437/jssh.v4i1.9921>
- Anggraeni & Sulhan. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 11(1), 100–112.
- Astakoni dkk. (2019). Efek Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 18(2), 134–145. <https://doi.org/https://doi.org/10.22225/we.18.2.1166.134-145>
- Aziz & Sari. (2021). Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 6 No 1, 1–11. <https://doi.org/https://doi.org/10.1234/jeb17.v6i1.5759>
- Dewi dkk. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020). *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 7(2), 87–102. <http://doi.org/10.25134/jrka.v7i2.4966>
- Febiyanti & Anwar. (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi terhadap Perusahaan Properti dan Real Estate. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1784–1794. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1090>
- Hamidah. (2019). *Manajemen Keuangan, Edisi 1* (1st ed.). Jakarta: Mitra Wacana Media.

- Irawan & Kusuma. (2019). Pengaruh struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 4(2), 358–372.
- Mauris. (2021). The Effect of Collaterallizable Assets, Growth in Net Assets, Liquidity, Leverage and Profitability on Dividend Policy (Case Studies on Non-Financial Services Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 Period). *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(1), 937–950. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i1.1695>
- Mery. (2017). Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar pada bursa efek Indonesia. *JOMFekon*, 4(1), 2000–2014.
- Nugraha & Alfarisi. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mirai Management*, 5(2).
- Nurchaqqi & Suryarini. (2018). The effect of leverage and liquidity on cash dividend policy with profitability as moderator moderating. *Accounting Analysis Journal*, 7(1), 10–16.
- Nurhayati & Kartika. (2020). 8301-Article Text-7556-1-10-20201130. *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016- 2018*, 9(2), 133–144.
- Nurmadi & Novietta. (2022). The Effect Of Profitability And Liquidity On Firm Value With Dividend Policy As Moderating Variable. *Accounting and Business Journal*, 4(1), 62–74.
- Oktavia & Yahya. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, e-ISSN : 2*, 1–22.
- Oktaviani & Mulya. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 139–150.
- Pradani & Aji. (2018). Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Good Yang Listing Di Bursa Efek

- Indonesia (BEI) Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 367–376.
- Pramono dkk. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ratio: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 3(2), 78. <https://doi.org/10.30595/ratio.v3i2.13751>
- Puspitaningtyas. (2017). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 5(2), 173–180.
- Putra & Sunarto. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 149. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.195>
- Raindraputri. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(4), 1–17.
- Sondakh. (2019). Pengaruh Struktural Modal (ROA, ROE Dan DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Properti Yang Terdaftar Di (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 3079-3088.
- Suliastawan & Purnawati. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan Indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(2), 658. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i02.p13>
- Tahu & Susilo. (2017). Effect of Liquidity , Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18), 89–98.
- Triana & Istyana. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Zakat Sebagai Variabel Pemoderasi. *Prosiding Seminar Hasil Penelitian (SNP2M)*, 2017(2005), 87–92.