



Analisis Kebijakan Dividen Terhadap Price To Book Value Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi

Analysis of Dividend Policy on Price to Book Value with Profitability as a Moderating Variable

Nurul Masithoh
Universitas Sunan Giri Surabaya
nmasithoh@gmail.com

Artikel Penelitian

Article History:

Received: 2 May, 2024
Revised: 22 June, 2024
Accepted: 12 Aug, 2024

Kata Kunci:

Kebijakan Dividen, Price to Book Value, Profitabilitas, Variabel Moderasi, Nilai Perusahaan

Keywords:

Dividend Policy, Price to Book Value, Profitability, Moderating Variable, Firm Value

DOI: 10.56338/jks.v7i8.10400

ABSTRAK

Studi ini bertujuan untuk menyelidiki bagaimana kebijakan dividen berdampak pada nilai proyeksi perusahaan dengan Price to Book Value (PBV). Selain itu, mereka juga menyelidiki bagaimana profitabilitas bertindak sebagai faktor moderasi dalam konteks ini. Nilai bisnis adalah ukuran penting yang menunjukkan cara pasar melihat kinerja perusahaan dan prospek masa depan. Kebijakan dividen biasanya dianggap sebagai sinyal yang bagus bagi investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan dan mendistribusikan keuntungan. Namun demikian, seberapa efektif kebijakan dividen dalam meningkatkan nilai bisnis diduga bergantung pada seberapa profitable bisnis itu. Metode kuantitatif digunakan dalam studi ini, yang menggunakan analisis regresi moderasi sebagai metode. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama jangka waktu tertentu. Untuk menghitung kebijakan dividen, penelitian menunjukkan bahwa ketika nilai perusahaan diprosikan dengan PBV dan profitabilitas dihitung dengan Return on Assets (ROA) atau Return on Equity (ROE), kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap PBV dan profitabilitas dihitung dengan ROE atau ROA, semakin baik penilaian pasar terhadap perusahaan. Selain itu, profitabilitas terbukti berfungsi sebagai faktor moderasi yang menunjukkan hubungan antara kebijakan dividen dan PBV perusahaan yang menguntungkan cenderung menerima respons pasar yang lebih baik terhadap kebijakan dividen. Temuan ini memberikan implikasi bahwa manajemen perlu mempertimbangkan kondisi profitabilitas sebelum menetapkan kebijakan dividen guna mengoptimalkan nilai perusahaan.

ABSTRACT

The study's goal is to investigate how dividend policy affects a company's value, as measured by Price to Book Value (PBV), with profitability acting as a moderating variable in the relationship. Firm value represents an important indicator reflecting market perceptions of a company's performance and future prospects. Dividend policy is often perceived as a positive signal to investors, as it indicates the company's ability to generate and distribute earnings. However, the effectiveness of dividend policy in enhancing firm value is assumed to depend on the company's level of profitability. Moderated regression analysis is the quantitative method utilized in this investigation. secondary information from the financial reports of businesses that are registered on the Indonesia Stock Exchange for a certain observation period were used. Return on Assets (ROA) or Return on Equity (ROE) are used to assess profitability, PBV is used to measure business value. Its dividend policy is evaluated using the Dividend Payout Ratio (DPR). The findings demonstrate that dividend policy increases PBV, suggesting that a larger share of earnings allocated to shareholders tends to raise the firm's market valuation. Additionally, it has been demonstrated that profitability strengthens the association between dividend policy and PBV. Companies with higher profitability levels receive more favorable market responses to their dividend policies compared to firms with lower profitability. These results suggest that management should consider profitability conditions when determining dividend policy in order to optimize firm value..

PENDAHULUAN

Pasar melihat kinerja dan prospek suatu perusahaan melalui nilai perusahaan, yang dibentuk oleh mekanisme permintaan dan penawaran. Harga saham, yang sering menunjukkan nilai perusahaan di pasar modal, adalah indikator utama yang menunjukkan nilai perusahaan. Ketika investor percaya

bahwa bisnis dapat menghasilkan keuntungan di masa depan, apresiasi pasar terhadap sahamnya meningkat. Nilai yang sering digunakan untuk mengukur adalah *Price to Book Value* (PBV), yang merupakan perbandingan nilai buku per saham perusahaan dengan nilai pasar sahamnya. Rasio ini menunjukkan seberapa baik pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai akuntansinya (Diani & Fitriani, 2016). PBV yang rendah dapat menunjukkan penilaian pasar yang kurang optimis, sementara PBV yang tinggi menunjukkan bahwa investor sangat mengharapkan pertumbuhan perusahaan.

Dalam literatur keuangan, Faktor-faktor luar seperti situasi makroekonomi tidak hanya memengaruhi nilai bisnis, tetapi juga oleh kebijakan internal perusahaan, kebijakan dividen adalah salah satunya. Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen terkait proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan bagian laba yang akan ditahan untuk reinvestasi. Keputusan ini menjadi penting karena menyangkut keseimbangan antara kebutuhan pemegang saham yang menginginkan keuntungan langsung dan keinginan perusahaan untuk tumbuh dalam jangka panjang (Hairudin et al., 2020).

Secara teoritis, ada perbedaan pendapat tentang kebijakan dividen perusahaan dan nilainya, menurut teori sinyal, pembagian dividen dapat menjadi tanda baik untuk masa depan bisnis. Ketika bisnis membayar dividen dalam jumlah besar atau konsisten, pasar dapat menganggap manajemen memiliki keyakinan terhadap kelangsungan laba bisnis (Tambunan, 2025). Sebaliknya, penurunan atau penghentian pembayaran dividen sering kali direspon negatif oleh pasar karena dianggap sebagai sinyal adanya masalah kinerja.

Bisnis yang membagikan dividen cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak membagikan dividen karena investor lebih menghargai dividen daripada potensi keuntungan masa depan yang tidak pasti (Kusumawati et al., 2021). Namun, teori dividen irrelevance, yang diusulkan oleh Menurut Modigliani dan Miller, dalam kondisi pasar ideal, nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen, namun dalam praktiknya, sulit untuk menemukan kondisi pasar yang benar-benar ideal, sehingga kebijakan dividen tetap dianggap relevan dalam konteks nyata.

Berbagai penelitian empiris di Indonesia menunjukkan temuan yang berbeda tentang bagaimana kebijakan dividen berdampak pada nilai bisnis. Studi oleh Oktaviana dan Widyawati (2024) menemukan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berdampak positif dan signifikan pada PBV pada perusahaan manufaktur. Hasil menunjukkan bahwa apresiasi pasar terhadap perusahaan sebanding dengan proporsi laba kepada pemegang saham. Penemuan ini mendukung argumen bahwa kebijakan dividen dapat meningkatkan keyakinan investor.

Tetapi tidak semua penelitian menghasilkan hasil yang sama. Studi menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memengaruhi nilai bisnis berdasarkan variabel seperti profitabilitas, struktur modal, dan ukuran (Putra et al., 2016). Hal ini mengindikasikan bahwa korelasi antara kebijakan dividen dan nilai bisnis bersifat kompleks dan tidak berdiri sendiri.

Profitabilitas menjadi salah satu komponen dalaman yang diduga memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang tersedia. Tingkat profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio seperti *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Karena dianggap mampu, perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi biasanya lebih disukai oleh investor memberikan imbal hasil yang cukup (Dewi et al., 2020).

Atmikasari et al. (2020) menyebutkan bahwa peningkatan profitabilitas dan PBV meningkatkan nilai Perusahaan cenderung dimiliki oleh bisnis yang dapat mencatat laba yang stabil dan meningkat. Hal ini terjadi karena investor memandang profitabilitas sebagai indikator utama kesehatan finansial perusahaan. Dengan kata lain, peluang perusahaan untuk meningkatkan nilai pasar terkait dengan kemampuan mereka untuk menghasilkan keuntungan.

Profitabilitas perusahaan dianggap sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan; jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, seberapa besar

pengaruh kebijakan dividen terhadap PBV dapat dipengaruhi oleh tingkat profitabilitasnya, pembagian dividen kemungkinan akan direspon lebih positif oleh pasar karena didukung oleh fundamental yang kuat. Sebaliknya, apabila perusahaan membagikan dividen dalam kondisi profitabilitas rendah, pasar mungkin merespon secara skeptis karena kebijakan tersebut dianggap kurang berkelanjutan.

Beberapa penelitian mendukung peran moderasi profitabilitas dalam hubungan tersebut. Misalnya, penelitian oleh Pradnyani et al., (2024) menemukan bahwa profitabilitas memiliki kemampuan untuk meningkatkan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dalam industri barang konsumsi. Hasil ini menunjukkan bahwa seberapa efektif kebijakan dividen dalam meningkatkan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kinerja laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Fenomena di pasar modal Indonesia juga menunjukkan bahwa investor semakin rasional dalam menilai kebijakan dividen. Tidak hanya besarnya dividen yang menjadi perhatian, tetapi juga keberlanjutan dan sumber laba yang mendasarinya. Dalam beberapa kasus, perusahaan yang membagikan dividen besar namun memiliki rasio profitabilitas rendah justru mengalami penurunan harga saham karena investor meragukan keberlanjutan kebijakan tersebut (Angriani, 2023). Hal ini mempertegas pentingnya mempertimbangkan profitabilitas dalam mengevaluasi bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain itu, dinamika ekonomi global dan ketidakpastian pasar juga memengaruhi kebijakan keuangan perusahaan. Dalam situasi ekonomi yang tidak stabil, perusahaan biasanya tidak membagikan dividen dan lebih memilih untuk menahan laba untuk menjaga likuiditas. Karena keadaan ini dapat memengaruhi cara investor melihat nilai perusahaan, penelitian yang menyelidiki hubungan antara dividen kebijakan dan profitabilitas menjadi penting untuk mendapatkan pemahaman yang lebih baik.

Berdasarkan uraian teoritis dan empiris tersebut, dapat disimpulkan bahwa hubungan antara nilai perusahaan dan dividen kebijakan masih menarik untuk diteliti. Meskipun sejumlah penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif, terdapat variasi hasil yang mengindikasikan adanya faktor lain yang memengaruhi hubungan tersebut. Profitabilitas sebagai indikator kinerja keuangan diduga memiliki peran penting dalam meningkatkan atau mengurangi pengaruh kebijakan dividen terhadap PBV.

Penelitian ini dilakukan untuk mempelajari bagaimana kebijakan dividen berdampak pada nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Selain itu, bagaimana profitabilitas berfungsi sebagai faktor moderasi antara perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, diharapkan bahwa penelitian ini akan menambah literatur keuangan perusahaan dan memiliki manfaat praktis untuk manajemen perusahaan dalam membuat keputusan yang tepat.

METODE PENELITIAN

Metode kuantitatif dan desain penjelasan digunakan untuk melakukan penelitian ini. Studi ini bertujuan untuk menjelaskan bagaimana variabel independen dan variabel dependen berhubungan satu sama lain secara kausal dan juga untuk melihat bagaimana peran variabel moderasi berperan dalam hubungan ini. Studi ini berfokus pada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai proyeksi perusahaan dengan *Price to Book Value* (PBV) dan apakah profitabilitas dapat memperkuat atau melemahkan hubungan ini (Mukhid 2021).

Seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dimasukkan dalam penelitian ini dari tahun 2019 hingga 2023. Sampel dipilih dengan metode purposive sampling berdasarkan beberapa kriteria untuk memenuhi tujuan penelitian. Kriteria ini termasuk perusahaan yang terdaftar secara teratur selama periode penelitian, menerbitkan laporan keuangan tahunan yang lengkap, memberikan dividen berturut-turut, dan memiliki data yang relevan tentang variabel penelitian. Berdasarkan kriteria ini, beberapa perusahaan dipilih untuk penelitian.

Data sekunder yang digunakan berasal dari laporan keuangan tahunan dan tahunan perusahaan, yang dapat diakses baik di situs resmi BEI maupun di situs masing-masing perusahaan. Informasi

seperti laba bersih, total aset, ekuitas, dividen yang dibagikan, harga penutupan saham dan jumlah saham beredar.

Secara operasional, nilai perusahaan dihitung dengan menghitung rasio PBV, yang dapat dicapai dengan membandingkan nilai buku per saham dengan harga pasar saham. Untuk menentukan kebijakan dividen, *Dividend Payout Ratio* (DPR) digunakan, yang merupakan perbandingan antara dividen tunai yang dibagikan dan laba bersih perusahaan. Profitabilitas, di sisi lain, dapat diukur melalui *Return on Assets* (ROA) atau *Return on Equity* (ROE), yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset atau ekuitas yang dimilikinya.

Metode analisis data dilakukan dalam beberapa langkah. Pertama, untuk menggambarkan atribut data penelitian, analisis statistik deskriptif dilakukan. Uji asumsi klasik seperti normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi persyaratan statistik. Analisis regresi berganda linier (MRA) digunakan untuk menguji hipotesis. MRA memasukkan variabel interaksi antara DPR dan profitabilitas ke dalam model regresi. Apabila koefisien interaksi menunjukkan nilai yang signifikan pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), profitabilitas ditunjukkan sebagai variabel moderasi. Pengolahan dan analisis data dilakukan menggunakan program statistik seperti SPSS dan EViews. Hasil estimasi yang akurat dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah dihasilkan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Price to Book Value* (PBV)

Salah satu pilihan strategis dalam manajemen keuangan perusahaan adalah kebijakan dividen, yang mengatur bagaimana keuntungan didistribusikan kepada pemegang saham. Penelitian ini memproyeksikan kebijakan dividen dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang merupakan persentase laba bersih yang diberikan sebagai dividen tunai. Kebijakan dividen terkait dengan nilai perusahaan karena keputusan tersebut dapat mengubah cara investor melihat prospek keuangan dan stabilitas perusahaan.

Studi sebelumnya menunjukkan bahwa DPR memengaruhi *Price to Book Value* (PBV). Penemuan Sha (2015) menunjukkan bahwa perusahaan dengan perbandingan dividen yang lebih besar memiliki PBV yang lebih tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa pasar menyambut perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan yang konsisten kepada pemegang saham. Investor menilai pembagian dividen sebagai bentuk realisasi keuntungan yang dapat langsung dinikmati, sehingga meningkatkan daya tarik saham perusahaan tersebut.

Dalam perspektif teori signaling, pembayaran dividen dipandang sebagai indikasi bahwa keadaan keuangan perusahaan sedang membaik. Ketika manajemen memutuskan untuk jika sebuah perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang cukup besar, pasar menganggap ini sebagai tanda bahwa bisnis memiliki arus kas yang kuat dan prospek keuntungan yang stabil di masa depan (Limbong et al., 2022). Akibatnya, kebijakan dividen berfungsi sebagai sarana untuk berkomunikasi antara manajemen dan investor serta untuk membagi keuntungan.

Menurut teori *bird in the hand*, dividen saat ini lebih disukai oleh investor daripada potensi capital gain di masa depan yang tidak pasti. Karena itu, kebijakan pembagian dividen yang stabil dan tinggi seringkali lebih menarik karena memberikan keyakinan kepada investor tentang pengembalian investasi mereka (Asmirantho & Yuliawati, 2015). Karena ketidakpastian ini, harga saham dan rasio PBV perusahaan dapat meningkat.

Namun demikian, pengaruh kebijakan dividen terhadap PBV tidak selalu bersifat linear dan absolut. Dalam beberapa kondisi, justru, pembagian dividen yang terlalu tinggi dapat mengurangi kemampuan bisnis untuk membiayai ekspansi atau investasi jangka panjang. Apabila laba yang ditahan menjadi terbatas, perusahaan mungkin harus mengandalkan pendanaan eksternal yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang ideal harus mengimbangi

kepentingan pemegang saham dan kebutuhan perusahaan untuk berkembang.

Dalam konteks pasar modal Indonesia, investor umumnya memberikan apresiasi lebih terhadap perusahaan yang memiliki rekam jejak pembagian dividen yang konsisten. Konsistensi ini mencerminkan stabilitas kinerja perusahaan serta komitmen manajemen dalam menghasilkan nilai tambah bagi pemegang saham, yang ditunjukkan oleh harga saham yang naik yang menghasilkan nilai PBV perusahaan yang lebih besar.

Peran Profitabilitas dalam Menentukan *Price to Book Value* (PBV)

Salah satu indikator utama untuk menilai kinerja fundamental perusahaan adalah profitabilitas, yang menunjukkan seberapa baik manajemen mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba. Rasio profitabilitas seperti *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) menunjukkan seberapa efisien perusahaan memanfaatkan aset dan modalnya untuk menghasilkan keuntungan. Dalam pasar modal, tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya menunjukkan bahwa perusahaan menguntungkan secara keuangan dan memiliki prospek pertumbuhan yang cerah.

Menurut banyak penelitian empiris, profitabilitas berdampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Sukma (2021) mengatakan bahwa bisnis dengan ROA dan ROE yang tinggi memiliki nilai yang lebih tinggi, yang ditunjukkan oleh peningkatan rasio PBV. Ini karena investor lebih percaya pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas dan laba yang stabil. Dengan kata lain, profitabilitas yang tinggi meningkatkan ekspektasi pasar terhadap potensi keuntungan di masa mendatang.

Menurut teori keagenan, profitabilitas yang tinggi juga dapat mengurangi ketidaksepakatan antara manajemen dan pemegang saham. Ketika perusahaan mampu menghasilkan laba secara optimal, manajemen dianggap berhasil menjalankan fungsi pengelolaan perusahaan sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Karena nilai pasar perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya, keadaan seperti ini dapat meningkatkan harga saham dan meningkatkan kepercayaan investor, rasio PBV juga akan meningkat (Ariyanti, 2019).

Selain itu, profitabilitas yang kuat sering kali dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam membiayai investasi tanpa ketergantungan yang berlebihan pada utang. Perusahaan yang mampu mendanai ekspansi melalui laba yang dihasilkan sendiri umumnya memiliki risiko keuangan yang lebih rendah dan dinilai lebih stabil. Investor lebih cenderung memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang memiliki risiko rendah, sehingga meningkatkan permintaan saham dan mendorong kenaikan PBV.

Dalam praktiknya, pasar modal Indonesia menunjukkan bahwa perusahaan dengan tren profitabilitas yang meningkat secara konsisten biasanya mengalami apresiasi harga saham yang signifikan. Tidak hanya investor memperhatikan jumlah laba jangka pendek, tetapi juga stabilitas dan pertumbuhan laba. Stabilitas laba menunjukkan kemampuan perusahaan untuk bertahan menghadapi perubahan ekonomi, yang pada akhirnya meningkatkan persepsi pasar tentang nilai perusahaan.

Namun demikian, penting untuk dicatat bahwa profitabilitas tidak hanya dinilai dari besar kecilnya rasio ROA atau ROE, tetapi juga dari kualitas laba yang dihasilkan. Laba yang diperoleh dari aktivitas operasional inti perusahaan akan lebih dihargai oleh investor dibandingkan laba yang bersifat *non-recurring* atau insidental. Oleh karena itu, profitabilitas yang berkelanjutan dan didukung oleh fundamental operasional yang kuat akan memberikan kontribusi yang lebih signifikan terhadap peningkatan PBV.

Interaksi Kebijakan Dividen dan Profitabilitas (Moderasi)

Penelitian ini berfokus pada pengujian profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kebijakan dividen dan *Price to Book Value* (PBV). Pendekatan moderasi digunakan untuk menentukan apakah tingkat profitabilitas dapat memperkuat atau justru memperlemah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan

tidak dapat dipisahkan dari kebijakan dividen. Dividen yang dibagikan pada dasarnya bersumber dari laba bersih, sehingga tingkat profitabilitas menjadi fondasi utama dalam menentukan keberlanjutan kebijakan tersebut.

Dalam perspektif teori signaling, dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan diinterpretasikan pasar sebagai sinyal yang kredibel. Investor menilai bahwa pembayaran dividen tersebut didukung oleh kinerja operasional yang solid dan arus kas yang memadai. Kondisi ini memperkuat keyakinan bahwa perusahaan mampu mempertahankan atau bahkan meningkatkan kinerjanya di masa mendatang (Aldi et al., 2020). Akibatnya, pasar menunjukkan respons yang lebih positif terhadap kebijakan dividen, yang tercermin dalam peningkatan harga saham dan rasio PBV.

Sebaliknya, apabila profitabilitas perusahaan rendah atau tidak stabil, pembagian dividen dapat dipersepsikan berbeda oleh investor. Dalam situasi ini, pasar mungkin mempertanyakan keberlanjutan kebijakan dividen tersebut. Investor dapat menilai bahwa perusahaan berupaya mempertahankan citra positif melalui pembagian dividen, meskipun kondisi laba tidak cukup kuat untuk mendukung kebijakan tersebut dalam jangka panjang. Ketidakselarasan antara tingkat profitabilitas dan besarnya dividen yang dibagikan berpotensi menimbulkan persepsi risiko, sehingga pengaruh kebijakan dividen terhadap PBV berkurang dan respons pasar menjadi kurang positif. Dalam kasus di mana tingkat laba perusahaan tidak stabil, profitabilitas tidak selalu secara efektif mengontrol hubungan antara dividen dan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa peran moderasi profitabilitas sangat bergantung pada konsistensi dan kualitas laba yang dihasilkan. Dengan profitabilitas yang fluktuatif, kepercayaan investor terhadap kebijakan dividen dapat menurun, sehingga efek moderasi menjadi tidak penting.

Selain itu, dari sudut pandang teori keagenan, profitabilitas yang tinggi dapat memperkecil konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Ketika perusahaan memiliki laba yang memadai, keputusan untuk membagikan dividen dianggap sebagai bentuk distribusi keuntungan yang adil dan rasional. Dalam kondisi ini, kebijakan dividen dan profitabilitas saling melengkapi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Interaksi positif antara keduanya akan memperbesar dampak terhadap PBV karena pasar melihat adanya keselarasan antara kebijakan keuangan dan kinerja operasional perusahaan.

Sebaliknya, apabila perusahaan membagikan dividen dalam jumlah besar sementara profitabilitas rendah, potensi konflik keagenan dapat meningkat. Investor mungkin mencurigai bahwa manajemen mengambil keputusan yang tidak sepenuhnya didasarkan pada kondisi fundamental perusahaan. Hal ini dapat mengurangi kepercayaan pasar dan menekan harga saham, sehingga efek kebijakan dividen terhadap PBV menjadi tidak optimal.

Implikasi Kebijakan dan Strategi Manajemen Keuangan

Hasil penelitian ini memberikan banyak manfaat strategis bagi manajemen bisnis dalam hal membuat kebijakan keuangan, terutama yang berkaitan dengan pengelolaan profitabilitas dan dividen. Pertama, kebijakan dividen tidak seharusnya bergantung pada tradisi atau keinginan pemegang saham untuk mendapatkan dividen yang besar. Sebaliknya, keputusan pembagian laba harus mempertimbangkan kondisi fundamental perusahaan, terutama tingkat profitabilitas dan stabilitas arus kas. Kebijakan dividen yang ditetapkan tanpa dukungan kinerja laba yang memadai berpotensi menimbulkan persepsi negatif di kalangan investor karena dianggap tidak berkelanjutan.

Dalam konteks ini, manajemen perlu menerapkan prinsip kehati-hatian (*prudential principle*) dalam menentukan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Apabila perusahaan berada dalam kondisi profitabilitas yang tinggi dan stabil, pembagian dividen dalam proporsi yang wajar dapat memperkuat kepercayaan investor serta meningkatkan Peningkatan PBV menunjukkan nilai perusahaan, yang sejalan dengan gagasan bahwa kebijakan dividen yang didukung oleh kinerja operasional yang baik akan dianggap sebagai sinyal positif tentang prospek masa depan Perusahaan (Luckieta, 2025).

Sebaliknya, keputusan untuk membagikan dividen dalam jumlah besar ketika profitabilitas rendah dapat menimbulkan risiko reputasi dan risiko keuangan. Investor dapat menilai kebijakan tersebut sebagai langkah jangka pendek yang mengorbankan keberlanjutan pertumbuhan perusahaan. Dalam jangka panjang, tindakan ini dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam membiayai ekspansi atau investasi strategis yang sebenarnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perlu menjaga keseimbangan antara pembagian laba kepada pemegang saham dan kebutuhan pendanaan internal untuk mendukung pertumbuhan.

Implikasi lainnya adalah pentingnya transparansi informasi dalam penyampaian kebijakan dividen. Manajemen perlu memberikan penjelasan yang komprehensif mengenai dasar pertimbangan pembagian dividen, termasuk kondisi profitabilitas dan strategi investasi perusahaan. Dengan transparansi ini, kepercayaan pasar dapat meningkat karena mengurangi perbedaan pengetahuan antara investor dan manajemen. Menurut teori keagenan, komunikasi yang efektif dapat mengurangi kemungkinan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham.

Selain itu, perusahaan perlu mengintegrasikan kebijakan dividen dengan strategi manajemen laba dan perencanaan keuangan jangka panjang. Perencanaan yang matang memungkinkan perusahaan mempertahankan stabilitas dividen tanpa mengganggu likuiditas dan struktur modal. Manajemen juga dapat mempertimbangkan kebijakan dividen yang bersifat fleksibel, seperti residual dividend policy, di mana dividen dibayarkan setelah kebutuhan investasi terpenuhi. Pendekatan ini dapat menjaga keseimbangan antara kepentingan investor dan tujuan pertumbuhan perusahaan.

KESIMPULAN

Hasil analisis dan diskusi menunjukkan bahwa Kebijakan dividen yang dihitung dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menguntungkan investor karena memiliki dampak terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV), sehingga meningkatkan persepsi pasar terhadap prospek perusahaan. Semakin banyak dividen yang dibagikan secara teratur, semakin baik investor menilai perusahaan, yang tercermin dalam peningkatan PBV.

Selain itu, profitabilitas memiliki peran yang signifikan dalam menentukan nilai bisnis. Tingkat profitabilitas yang tinggi, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba secara efisien ditunjukkan oleh *Return on Assets* (ROA) atau *Return on Equity* (ROE). Ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas dan keberlanjutan kinerja perusahaan, yang berdampak positif pada harga saham dan rasio PBV.

Studi ini menunjukkan bahwa profitabilitas berfungsi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kebijakan dividen dan PBV. Jika profitabilitas tinggi dan stabil, pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dapat diperkuat oleh kinerja fundamental yang kuat. Sebaliknya, jika profitabilitas rendah atau tidak konsisten, pengaruh kebijakan dividen terhadap PBV cenderung menurun.

Oleh karena itu, untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, manajemen harus mempertimbangkan kondisi profitabilitas saat membuat kebijakan dividen. Untuk memperkuat posisi perusahaan di pasar modal dan meningkatkan kepercayaan investor, kebijakan dividen yang tepat dan kinerja profitabilitas yang baik sangat penting.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldi, M. F., Erlina, E., & Amalia, K. (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), 264-276.
- Angriani, R. (2023). Reaksi Pasar Modal Terhadap Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan dan Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(2), 261-271.
- Ariyanti, R. (2019). Pengaruh tangible asset, ROE, firm size, liquidity terhadap price book value dengan

- struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan perbankan. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 16(1).
- Asmirantho, E., & Yuliawati, E. (2015). Pengaruh dividen per share (DPS), dividen payout ratio (DPR), price to book value (PBV), debt to equity ratio (DER), net profit margin (NPM) dan return on asset (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dalam kemasan yang terdaftar di BEI. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 1(2), 95-117.
- Atmikasari, D., Indarti, I., & Aditya, E. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Aset*, 22(1), 25-34.
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 118-126.
- Diani, S. K., & Fitriani, D. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price To Book Value Saham Pada Bank Devisa Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2014. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 6(1), 26-40.
- Hairudin, H., Bakti, U., & Rachmadi, A. (2020). Implikasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2016). *Jurnal Manajemen Bisnis*, 17(2), 150-172.
- Kusumawati, D., Pratiwi, A., & Winarsi, R. (2021). Kebijakan dividen dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 9(1), 13-22.
- Limbong, C. H., Rafika, M., Prayoga, Y., Rambe, B. H., & Fitria, E. (2022). Pengaruh kebijakan dividen dan Earning Per Share (EPS) terhadap Price to Book Value pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. In *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance* (pp. 282-288).
- Luckieta, M. (2025). Strategi Manajemen Keuangan dan Dampaknya terhadap Kinerja Perusahaan Industri. *Jurnal sosial dan sains*, 5(3), 651-659.
- Mukhid, A. (2021). *Metodologi penelitian pendekatan kuantitatif*. Jakad Media Publishing.
- Oktaviana, A., & Widyawati, D. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(12).
- Pradnyani, I. G. A. A., & Widhiastuti, N. L. P. (2024). Peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Motivasi*, 9(1), 37-47.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). *Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Sha, T. L. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Net Profit Margin, Return On Equity, dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2013. *Jurnal Akuntansi*, 19(2), 276-294.
- Sukma, F. M. (2021). Peran Firm Size, Current Ratio, Debt To Asset Ratio, dan Return On Equity Terhadap Price To Book Value Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2020. *Improvement: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(1), 47-54.
- Tambunan, R. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Tahun 2023-2024. *Media Akuntansi Perpajakan*, 10(1), 144-151.