



Jurnal Wawasan Manajemen (JWM)

p-ISSN: 2337-5191 | e-ISSN: 2527-6034

Volume 14 Issue 2, 2026: 148-157



<https://doi.org/10.20527/jwm.v14i2.446>



<https://jwm.ulm.ac.id/id/index.php/jwm>

JWM

Published by

Master of Management FEB ULM

Research Article

Bridging The Gap: Kebijakan Dividen Sebagai Katalis Penguatan Performa Finansial Terhadap Valuasi Perusahaan

Surya Patrisia Angelica ^{*1}, Taufik Akbar ²

About Article

Article History

Submission : September 2025

Acceptance : October 2025

Publication : June 2026

Keywords

Dividend Policy, Financial Performance, Firm Value, IDXHIDIV20, Moderation Variables

About Author

^{1,2} Management Program,
Universitas Islam Kadiri, Kediri,
Indonesia

*Corresponding Contact
@Surya Patrisia Angelica
didiksyaputra579@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to investigate the effects of liquidity, leverage, and profitability on firm valuation, while also examining the role of dividend policy as a moderating variable within these relationships. A quantitative associative approach was employed, utilizing secondary data sourced from quarterly financial statements of companies listed in the IDXHIDIV20 index during the 2022–2024 period. Samples were selected through purposive sampling, and data analysis was performed using panel regression via EViews 13, applying the Moderated Regression Analysis (MRA) technique. The Chow, Hausman, and Lagrange Multiplier tests were conducted to identify the most appropriate estimation model. Results reveal that profitability exerts a positive and significant influence on firm valuation, whereas liquidity and leverage have no substantial effect. Additionally, dividend policy was found to moderate the relationships between liquidity and leverage and firm valuation, but did not serve as a moderating factor for profitability. These findings highlight the importance of dividend policy as a moderating mechanism and suggest that strategic management of financial ratios coupled with a consistent dividend policy can enhance firm value and strengthen investor confidence.

How to Cite: Angelica, S.P., & Akbar, T. (2026). Bridging The Gap: Kebijakan Dividen Sebagai Katalis Penguatan Performa Finansial Terhadap Valuasi Perusahaan. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 14(2), 148-157



Copyright: © 2026 by the authors. Licensed Jurnal Wawasan Manajemen, Indonesia. This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license.

1. PENDAHULUAN

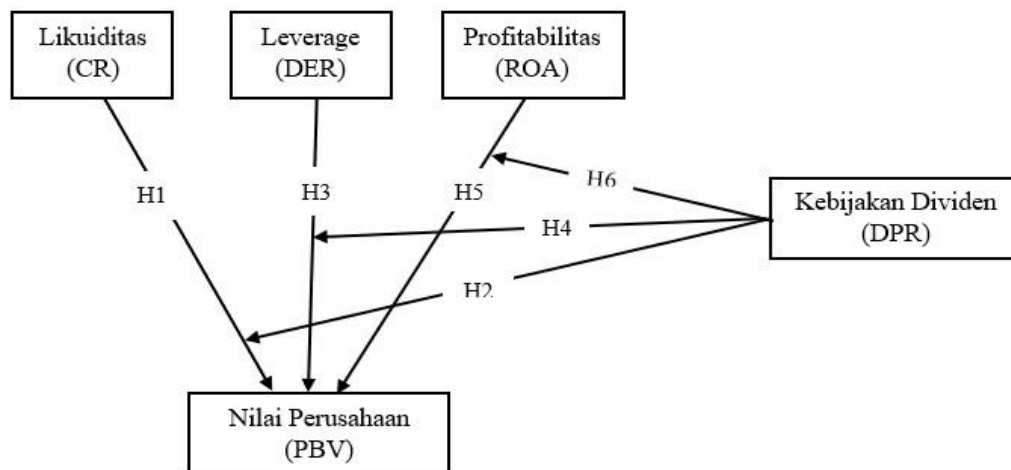
Pada era globalisasi, persaingan di bidang ekonomi pasti akan semakin meningkat seiring dengan kemajuan teknologi dan pengetahuan yang begitu cepat. Kompetisi yang semakin ketat ini tentunya membuat perusahaan-perusahaan di seluruh dunia berusaha untuk menjadi yang terbaik. Indonesia juga tidak luput dari pengaruh globalisasi tersebut. Salah satu strategi yang dapat dilaksanakan oleh perseroan ialah dengan menghimpun penanam modal yang berkenan mengalirkan kapitalnya ke dalam entitas usaha tersebut. Pasar sekuritas di Indonesia pernah mengalami akselerasi yang substansial terkait beberapa tahun terakhir, yang tercermin dari penguatan arus penanaman modal, termasuk partisipasi dari kalangan milenial dan Generasi Z. Hasil estimasi regresi linier berganda memperlihatkan bahwa setiap kenaikan investasi domestik sebesar 1% mampu mendorong ekspansi kondisi finansial Indonesia hingga 1,339% sepanjang rentang waktu 2000–2023 (Rizki & Haryadi, 2021). Salah satu indeks yang banyak diminati oleh investor dengan orientasi pada pendapatan pasif ialah IDX High Dividend 20 (IDXHIDIV20). Indeks tersebut secara konsisten membagikan dividen kas dengan imbal hasil tinggi selama tiga tahun terakhir. IDXHIDIV20 mencakup emiten berdasarkan sejumlah cabang penting, layaknya energi, barang utilitas, serta sarana penting, tercakup korporasi besar seperti UNTR, ADRO, dan PTBA. Situasi ini mengindikasikan bahwasannya metrik tersebut menjadi alternatif potensial bagi pihak pemodal yang menginginkan pendapatan residual sekaligus kestabilan berkesinambungan. Terdaftarnya sekuritas ekuitas di dalam IDXHIDIV20 juga memperlihatkan stabilitas finansial sekaligus kestabilan operasional melalui pemberian pembagian laba yang optimal, hingga berperan sebagai sarana menjanjikan bagi pihak investor prospektif yang berfokus pada laba dalam lingkup pasar sekuritas Indonesia (Wijaya et al., 2025). Oleh karena itu, saham yang tergabung dalam IDXHIDIV20 layak dijadikan objek kajian lebih lanjut. Kinerja keuangan adalah cerminan dari pilihan-pilihan strategis, operasional, dan aspek pendanaan. Kinerja ini menjadi suatu elemen yang dilakukan oleh pihak potensial investor untuk mengevaluasi suatu perusahaan. Salah satu pendekatan untuk mengevaluasi performa finansial ialah dengan menelaah laporan keuangan melalui pemanfaatan rasio-rasio keuangan. Terdapat tiga indikator utama yang kerap dijadikan

rujukan oleh pemodal dalam menaksir kondisi kinerja korporasi, yakni rasio likuiditas, rasio solvabilitas (leverage), serta rasio profitabilitas. Bagi pihak firma, menjaga sekaligus mengoptimalkan kinerja finansial merupakan hal yang krusial agar sahamnya tetap memiliki daya tarik serta relevansi di mata investor. Semakin solid capaian keuangan yang ditampilkan perusahaan, maka semakin besar pula imbal hasil yang diterima oleh pemegang saham, serta makin kokoh pula nilai intrinsik perusahaan tersebut.

Tingkat valuasi suatu entitas bisnis dapat pula diamati dari kecakupannya dalam mendistribusikan dividen kepada para pemegang saham. Daya perusahaan untuk menyalurkan dividen sangat erat berkorelasi dengan laba bersih yang berhasil dihimpun. Ketika kinerja korporasi menunjukkan hasil optimal, laba yang dihasilkan akan lebih besar, sehingga alokasi dividen yang diteruskan kepada investor pun kian meningkat. Jumlah imbal hasil yang diperoleh pemegang ekuitas berimplikasi langsung pada harga ekuitas. Apabila dividen yang dibagikan tinggi, harga saham biasanya terdorong naik, yang pada akhirnya meningkatkan valuasi perusahaan. Sebaliknya halnya, bila keuntungan saham yang diberikan rendah, harga saham condong merosot sehingga mengakibatkan nilai perusahaan turut menurun (Nurhayati, 2019).

Selain beberapa komponen diatas, salah satu isyarat penting bagi investor dalam menakar kualitas suatu korporasi ialah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan manajerial terkait penentuan porsi laba bersih yang dialokasikan untuk dibagikan dalam bentuk pembagian laba kepada pihak pemegang ekuitas, serta margin keuntungan yang ditahan untuk mendukung ekspansi usaha. Dalam riset ini, keputusan pembagian laba ditaksir melalui Dividend Payout Ratio (DPR), yakni parameter finansial yang menaksir alokasi laba yang diberikan kepada pemegang ekuitas sebagai dividen, sesuai porsi kepemilikan masing-masing (Salwa & Subardjo, 2023).

Mengacu pada pemaparan di atas, sehingga masalah krusial yang hendak dikaji penulis diuraikan sebagai berikut: (1) Apakah kinerja finansial yang mencakup likuiditas, leverage, serta profitabilitas memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan?, (2) Apakah kebijakan dividen berperan sebagai indikator pemoderasi yang mampu mempertegas maupun melemahkan hubungan antara performa finansial dengan valuasi perusahaan?



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Penelitian
Sumber: Data Primer, diolah (2025)

Hipotesis yang dikembangkan dari kerangka pemikiran pada gambar 1. sebagai berikut:

Rasio likuiditas berupa instrumen yang dimanfaatkan guna mengevaluasi seberapa jauh korporasi sanggup melunasi kewajiban dalam periode pendek. Apabila sebuah entitas dapat menunaikan kewajiban tersebut, maka entitas itu dianggap cukup likuid (Nadila Nadila et al., 2024). Tingkat likuiditas yang tinggi memperlihatkan bahwa korporasi memiliki cadangan kas memadai guna menutup kewajiban lancar sekaligus mampu mendistribusikan dividen dengan baik. Kondisi ini menumbuhkan persepsi positif dari pemodal terhadap kinerja perusahaan. Informasi positif mengenai performa tersebut menggugah minat investor untuk berinvestasi, sehingga akhirnya memacu permintaan sekuritas serta valuasi entitas.

H1: Likuiditas memiliki efek terhadap valuasi perusahaan

Rasio likuiditas merupakan indikator yang mencerminkan kemampuan entitas memenuhi kewajiban jangka pendeknya dalam tempo cepat (Manggala Poerba et al., 2024). Perusahaan dinilai sehat apabila mampu mengonversi aset non-kas menjadi kas melalui optimalisasi siklus perputaran persediaan dan piutang. Hal ini menandakan adanya kecukupan sumber daya moneter untuk menutup tanggungan jangka pendek. Informasi demikian mendorong minat investor untuk menambah kepemilikan saham. Harga saham yang tercermin dari pasar merepresentasikan nilai perusahaan, yang turut dipengaruhi oleh kebijakan dividen serta sinyal positif manajemen mengenai proyeksi pendapatan masa mendatang.

H2: Kebijakan dividen memoderasi dampak likuiditas terhadap valuasi perusahaan

Rasio solvabilitas (leverage ratio) termasuk indikator untuk menilai porsi harta perusahaan yang dibiayai melalui kewajiban utang (Rini Musada, 2022). Peningkatan leverage emiten berbanding lurus dengan konsekuensi keuangan yang ditimbulkan. Namun, apabila pengelolaan utang beserta aset dapat dilakukan dengan strategi yang tepat, maka kondisi ini justru berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan perspektif teori sinyal, peningkatan penggunaan utang merupakan tanda keyakinan manajemen terhadap kesinambungan operasional, dengan begitu berpotensi menunjukkan isyarat baik bagi para stakeholder. Situasi ini menjadi indikasi adanya prospek keuntungan ganda di masa mendatang (Wahyuni & Ban-jarnahor, 2022).

H3: Leverage memiliki efek terhadap valuasi perusahaan

Leverage mengisyaratkan seberapa jauh struktur aset perusahaan dibiayai melalui kewajiban eksternal (Reni Martadiana Putri, 2024). Peningkatan utang yang signifikan mengharuskan manajemen lebih waspada, sebab dapat menurunkan nilai entitas. Berdasarkan teori signaling, perusahaan dengan kewajiban tinggi namun tetap mampu membagikan dividen besar akan memberikan indikasi positif bagi para pemegang saham. Investor menafsirkan bahwa korporasi tersebut berorientasi pada kesejahteraan pemilik modalnya. Kondisi ini berimplikasi dapat merangsang penyandang dana guna mengakuisisi lembar kepemilikan, yang berimbas pada naiknya harga saham dan mempertinggi valuasi perusahaan.

H4: Kebijakan dividen memoderasi dampak leverage terhadap valuasi perusahaan.

Rasio profitabilitas mencerminkan kecakapan perusahaan dalam menciptakan laba dari penjualan,

total aset, maupun modal sendiri. Berdasarkan sudut pandang perspektif sinyal, entitas bisnis berpotensi menambah valuasi melalui penyajian laporan keuangan yang terbuka dan jelas. Laporan yang kredibel akan memperteguh keyakinan penyandang dana dalam upaya menginvestasikan dananya. Peningkatan investasi tersebut selanjutnya akan mendongkrak valuasi perusahaan (Zhafira & Tristiarini, 2024).

H5: Profitabilitas memiliki efek terhadap valuasi perusahaan.

Dividen merupakan distribusi dari keuntungan bersih perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham. Karena itu, besaran dividen sangat ditentukan oleh tingkat profita-bilitas. Kebijakan dividen berperan sebagai variabel pemoderasi diproyeksikan mampu mene-gaskan relasi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Jika ekspektasi investor untuk memperoleh imbal hasil berupa dividen tunai terpenuhi, maka persepsi pasar terhadap perus-ahaan akan meningkat. Informasi mengenai konsistensi distribusi laba tunai menyiratkan indi-kasi prospektif terkait kelangsungan bisnis, sehingga memperbesar peluang peningkatan val-uasi perusahaan di masa mendatang.

H6: Kebijakan dividen memoderasi dampak profitabilitas terhadap valuasi perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

Metodologi riset yang diaplikasikan oleh penulis adalah analisis kuantitatif bersifat aso-siatif. Kajian ini memanfaatkan data sekunder sebagai bahan analisis, ini mencakup data perus-ahaan yang teregistrasi secara resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan masuk dalam

kategori indeks IDXHIDIV20, yang dihimpun melalui akses pada BEI. Populasi penelitian mencakup seluruh entitas yang terdaftar dalam indeks IDXHIDIV20 sepanjang periode observasi, yakni tahun 2022 hingga 2024. Pengambilan sampel diimplementasikan menggunakan strategi pur-posite sampling, merupakan pengambilan sampel merujuk pada kriteria tertentu guna men-capai tujuan penelitian(Sukmana et al., 2024). Perolehan data diimplementasikan melalui studi dokumentasi menggunakan data sekunder yang merujuk pada laporan keuangan tiap kuartal, diperoleh melalui laman resmi masing-masing korporasi. Dalam riset ini, indikator keuangan yang dianalisis meliputi PBV dijadikan komponen dependen. CR, DER, serta ROA dijadikan komponen independent. Selan-jutnya DPR dijadikan sebagai komponen moderasi. Teknik analisis data yang digunakan ialah model statistik dengan pendektan data panel. Analisis regresi panel diestimasi menggunakan perangkat lunak EViews 13 melalui pendekatan Moderated Regression Analysis (MRA).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil

Mengolah data panel, langkah yang perlu ditempuh ialah menelaah Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), serta Random Effect Model (REM) guna memutuskan metode teramat relevan untuk diaplikasikan. Tiga Kategori pengujian dipakai untuk menen-tukan model paling representatif, yakni Uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier. (Cordi-az et al., 2021).

3.1.1. Uji Chow

Tabel 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	150.336687	(8,95)	0.0000
Cross-section Chi-square	282.362419	8	0.0000

Sumber: Output Eviews 13, data diolah (2025)

Hasil 1 Uji Chow di atas memperlihatkan probabilitas statistik yang tercantum sebesar 0,0000 dimana nilai itu berada di bawah taraf signifikansi 0,05, sehingga

akhirnya Fixed Effect Model (FEM) diketahui lebih representatif ketimbang Common Effect Model (CEM).

3.1.2. Uji Hausman

Tabel 2. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.968992	4	0.7415

Sumber: Output Eviews 13, data diolah (2025)

Tabel 2 hasil uji hausman tersebut menyingkapkan probabilitas statistik sebesar 0,7415 dimana ini

melampaui ambang 0,05, sehingga rancangan yang patut diterapkan ialah Random Effect Model (REM).

3.1.3. Uji Langrange Multiplier

Tabel 3. Hasil Uji Langrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	446.6539 (0.0000)	3.690526 (0.0547)	450.3444 (0.0000)
Honda	21.13419 (0.0000)	-1.921074 (0.9726)	13.58572 (0.0000)
King-Wu	21.13419 (0.0000)	-1.921074 (0.9726)	14.83415 (0.0000)
Standardized Honda	27.07747 (0.0000)	-1.810206 (0.9649)	12.53096 (0.0000)
Standardized King-Wu	27.07747 (0.0000)	-1.810206 (0.9649)	14.28129 (0.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	446.6539 (0.0000)

Sumber: Output Eviews 13, data diolah (2025)

Tabel 3 Uji Langrange Multiplier tersebut memperlihatkan nilai probabilitas yang tercantum sebesar 0,000 oleh karenanya model yang relevan diaplikasikan adalah Random Effect Model (REM)

3.1.4. Uji Hipotesis

Mengacu pada temuan hasil Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM), maka penilaian hipotesis pada kajian ini diputuskan berdasarkan strategi estimasi Random Ef-fect Model (REM).

Tabel 4. Hasil Dampak Performa Finansial Terhadap Valuasi Perusahaan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.310347	0.566948	2.311229	0.0228
CR	0.004586	0.073375	0.062503	0.9503
DER	0.131430	0.126642	1.037803	0.3018
ROA	0.014732	0.006585	2.237222	0.0274

Sumber: Output Eviews 13, data diolah (2025)

H1: Likuiditas memiliki efek terhadap valuasi perusahaan

Mengacu pada matriks 4 diatas berdasarkan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, variabel likuiditas direpresentasikan melalui rasio asset lancar terhadap kewajiban lancar (CR) menunjukkan probabilitas senilai 0,9503, yang melampaui ambang signifikansi 0,05 ($0,9503 > 0,05$). Dengan demikian, asumsi penelitian alternatif (Ha) tidak diterima dan asumsi penelitian nol (H0) diterima, berarti likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap valuasi perusahaan (PBV).

H3: Leverage memiliki efek terhadap valuasi perusahaan

Mengacu pada matriks 4 diatas berdasarkan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, variabel leverage yang diproyeksikan melalui rasio hutang terhadap modal sendiri (DER) menghasilkan probabilitas senilai 0,3018,

yang melampaui ambang signifikansi 0,05 ($0,3018 > 0,05$). Oleh karena itu, (Ha) ditolak dan (H0) diterima, dengan demikian dapat dinyatakan bahwa perbandingan utang terhadap ekuitas (DER) tidak berimplikasi terhadap valuasi perusahaan (PBV).

H5: Profitabilitas memiliki efek terhadap valuasi perusahaan

Mengacu pada matriks 4 diatas berdasarkan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, indikator profitabilitas yang diindikasikan melalui laba atas aset (ROA) menghasilkan probabilitas senilai 0,0274, lebih rendah dari batas signifikansi 0,05 ($0,0274 < 0,05$). Dengan demikian, asumsi penelitian nol (H0) tidak diterima dan asumsi penelitian alternatif (Ha) diterima. Ini menegaskan bahwa keuntungan usaha (ROA) berpengaruh nyata terhadap valuasi perusahaan (PBV).

3.1.5. Uji Hipotesis MRA

Tabel 5. Hasil Uji MRA

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.529169	0.612768	4.127448	0.0001
CR	-1.372439	0.395843	-3.467127	0.0008
DER	-0.298225	0.118909	-2.508014	0.0138
ROA	0.073125	0.031645	2.310781	0.0229
DPR	-0.085304	0.694972	-0.122745	0.9026
CR_DPR	0.439281	0.186819	2.351380	0.0207
DER_DPR	0.748173	0.210724	3.550496	0.0006
ROA_DPR	-0.061898	0.035224	-1.757282	0.0820

Sumber: Output Eviews 13, data diolah (2025)

H2: Kebijakan dividen berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan

Mengacu pada matriks 5 diatas, berdasarkan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, variabel penghubung antara likuiditas dan kebijakan dividen diindikasikan melalui CR.DPR menghasilkan probabilitas senilai 0,0207, lebih rendah dari batas signifikansi 0,05 ($0,0207 < 0,05$). Dengan demikian, asumsi kedua dinyatakan diterima. Dengan kata lain, kebijakan divi-den menjadi variabel kontinjensi berperan dalam mengatur keterkaitan likuiditas dan valuasi perusahaan.

H4: Kebijakan dividen berfungsi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara leverage dan valuasi perusahaan

Mengacu pada matriks 5 diatas, berdasarkan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, variabel penghubung antara leverage dan kebijakan dividen diindikasikan melalui DER.DPR menghasilkan probabilitas senilai 0,0006, lebih rendah dari batas signifikansi 0,05 ($0,0006 < 0,05$). Oleh karena itu, asumsi keempat dinyatakan diterima. Dengan kata lain, kebijakan divi-den menjadi variabel kontinjensi berperan dalam mengatur keterkaitan leverage dan valuasi perusahaan.

H6: Kebijakan dividen berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan

Mengacu pada matriks 5 diatas, berdasarkan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, variabel penghubung antara profitabilitas dan kebijakan dividen direpresentasikan melalui ROA.DPR menunjukkan probabilitas senilai 0,0820, yang melampaui ambang signifikansi 0,05 ($0,0820 > 0,05$). Oleh sebab itu, asumsi keenam dinyatakan ditolak. Dengan demikian, dapat diartikan bahwa kebijakan dividen tidak memainkan peranan sebagai variabel pemoderasi antara profit-abilitas dan valuasi perusahaan.

3.2. Pembahasan

H1 : Implikasi likuiditas terhadap valuasi perusahaan

Mengindikasikan dari evaluasi yang dilaksanakan, tingkat likuiditas (CR) tidak layak untuk diposisikan sebagai indikator proyeksi guna mengukur evaluasi entitas. Dengan demikian, asumsi pertama menyiratkan bahwa kondisi likuiditas memengaruhi valuasi perusahaan ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor ketika merancang strategi investasinya tanpa menilai rasio likuiditas (CR) sebagai indikator yang paling menentukan. Rasio likuiditas semata-mata menggambarkan kapabilitas korporasi dalam memenui kewajiban finansial jangka pendek melalui aktiva lancar yang tersedia. Sementara itu, valuasi perusahaan lebih menitik beratkan pada prospek berkelanjutan, dengan demikian tidak teridentifikasi hubungan penting antara likuiditas dengan valuasi perusahaan. Hasil kajian ini memperlihatkan keterkaitan dengan riset sebelumnya (Indahsari & Asyik, 2021),serta (Khoiroh et al., 2024) yang mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap valuasi perusahaan. Meski demikian, hasil tersebut berbeda dengan kajian (Neneng Susanti, Sakina Ichsani, 2023), dan (Nuryaman, 2024) yang membuktikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap valuasi perusahaan.

H2: Kebijakan dividen berpotensi memperkuat maupun memperlemah keterkaitan antara Likuiditas dan valuasi perusahaan

Berdasarkan eksposisi hasil riset, dapat diinterpretasikan bahwa kebijakan dividen memiliki fungsi sebagai variabel interaksi dalam memengaruhi relasi antara likuiditas dan valuasi perusahaan. Dengan demikian, asumsi kedua mengenai peran kebijakan dividen sebagai moderator pada hubungan likuiditas terhadap valuasi perusahaan terbukti dapat diterima. Penerapan kebijakan dividen memungkinkan korporasi mengatur ekuilibrium kas dalam aktivitas pendanaan untuk menjaga stabilitas likuiditas. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas memadai berpotensi meningkatkan valuasi perusahaan apabila diikuti dengan distribusi dividen sebagai manifestasi

kesejahteraan bagi pemegang saham. Hasil kajian selaras dengan temuan riset sebelumnya (Ramadhan et al., 2022), dan (Yenianse, 2024). Temuan tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki peran dalam memperkuat atau melemahkan keterhubungan antara likuiditas dan valuasi perusahaan. Namun, hasil kajian tersebut bertentangan dengan hasil riset (Sekarningrum & Ardini, 2024), serta (Ananda Mutiara Syahputri, Desi Ika, 2024), yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam relasi antara likuiditas dan valuasi perusahaan.

H3 : Implikasi leverage terhadap valuasi perusahaan

Mengacu pada studi yang telah dilaksanakan, bisa diinterpretasikan bahwa leverage tidak memberikan efek substansial terhadap valuasi perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan leverage (DER) tidak layak dijadikan acuan yang andal dalam memperkirakan valuasi suatu perusahaan. Oleh sebab itu, asumsi ketiga mengindikasikan leverage berpengaruh terhadap valuasi perusahaan ditolak. Temuan riset ini memperlihatkan bahwa pemanfaatan leverage (DER) tidak menyumbangkan kontribusi berarti bagi peningkatan valuasi perusahaan. Meskipun secara konseptual, beban bunga dari utang dapat menurunkan kewajiban pajak dan memberikan manfaat fiskal, kenyataannya kondisi tersebut tidak secara otomatis berdampak pada peningkatan valuasi perusahaan. Pada konteks penelitian ini, tingginya leverage tidak sepenuhnya dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan laba lebih besar ataupun efisiensi operasional. Oleh sebab itu, para investor tidak menafsirkan rasio leverage menjadi indikator konstruktif bagi penentuan keputusan investasi. Hasil kajian ini mendukung temuan yang telah dilaporkan sebelumnya (Adi Simangunsong, 2022), serta (Farizki et al., 2021), yang menguraikan leverage tidak memberikan pengaruh terhadap valuasi perusahaan. Sebaliknya, kajian ini bertolak belakang dengan penelitian (Sinaga et al., 2022), dan (Azimah Lisan Robbani, Endang Soeryana Hasbullah, 2023), yang mengungkapkan bahwa leverage memengaruhi valuasi perusahaan.

H4 : Kebijakan dividen berpotensi menguatkan maupun melemahkan keterkaitan antara leverage dan valuasi perusahaan

Berdasarkan eksposisi hasil riset, dapat diinterpretasikan bahwa kebijakan dividen berperan sebagai variabel interaksi dalam memengaruhi relasi antara leverage dan valuasi perusahaan. Dengan demikian, asumsi keempat dalam riset ini diterima, hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki

posisi sebagai variabel penguat/penghubung dalam relasi leverage dan valuasi perusahaan. Keadaan tersebut merepresentasikan bahwa besarnya pembagian laba dalam bentuk dividen kepada pemilik saham berpotensi memperkuat maupun melemahkan keterkaitan antara leverage dengan valuasi perusahaan. Temuan tersebut menyingkap bahwa entitas yang senantiasa menjalankan kebijakan distribusi dividen bisa menyampaikan isyarat positif kepada penanam modal mengenai kestabilan sekaligus peluang jangka panjang, sehingga mendorong reaksi pasar terhadap pemanfaatan leverage. Dalam praktiknya, kebijakan dividen dapat dipandang investor sebagai bentuk kepercayaan manajemen terhadap kinerja serta proyeksi keuangan perusahaan di masa mendatang. Hasil penelitian ini selaras dengan temuan (Galang Pratama, 2022), dan (Arief Gunawan & Imronudin, 2025) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memoderasi pengaruh leverage terhadap valuasi perusahaan. Namun, hasil kajian tersebut bertentangan dengan hasil riset (Fitri Indah Mayang Sari, 2025), dan (Aryadita et al., 2024) pernyataan tersebut mengemukakan bahwa kebijakan dividen tidak berperan dalam memoderasi pengaruh leverage terhadap valuasi perusahaan.

H5 : Implikasi profitabilitas terhadap valuasi perusahaan

Mengacu pada studi yang telah dilaksanakan, bisa diinterpretasikan bahwa profitabilitas memiliki implikasi bermakna terhadap estimasi valuasi perusahaan. Artinya, tingkat profitabilitas (ROA) layak dijadikan indikator untuk mengantisipasi value perusahaan. Maka dari itu, asumsi kelima dalam riset ini, yaitu profitabilitas (ROA) memberikan efek substansial terhadap valuasi perusahaan (PBV), dinyatakan diterima. Temuan tersebut memperlihatkan bahwa profitabilitas mempresentasikan kecakapan entitas dalam menghasilkan laba bersih dari kegiatan operasionalnya. Laba bersih yang dapat dialokasikan kepada para penanam modal merupakan laba setelah dikurangi beban bunga serta kewajiban fiskal. Oleh karena itu, semakin besar tingkat profitabilitas, semakin tinggi pula nilai tambah yang diberikan terhadap valuasi perusahaan, yang terefleksi melalui apresiasi nilai saham. Hasil telaah ini konsisten dengan penemuan sebelumnya oleh (Ginting, 2021), serta (Nurmadi & Novietta, 2022) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh pada valuasi perusahaan. Namun, simpulan tersebut berbeda dengan hasil riset (Rosinta, 2022), dan (Goh & Simanjuntak, 2024) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak menimbulkan pengaruh terhadap valuasi perusahaan.

H6: Kebijakan dividen berpotensi memperkuat maupun memperlemah keterkaitan antara profitabilitas dan valuasi perusahaan

Berdasarkan analisis riset, dapat ditarik kesimpulan bahwasanya kebijakan dividen tidak menjalankan peran sebagai variabel moderasi dalam relasi antara profitabilitas dan valuasi perusahaan. Dengan demikian, asumsi keenam yang menyebutkan bahwa kebijakan dividen memoderasi dampak profitabilitas terhadap valuasi perusahaan ditolak. Hal tersebut memperlihatkan bahwa meskipun profitabilitas merupakan indikator krusial kinerja finansial, tingkat profitabilitas tidak selalu mempengaruhi valuasi perusahaan melalui kebijakan dividen. Besar kecilnya dividen yang dialokasikan tidak menambah maupun mengurangi keterkaitan antara profitabilitas dengan valuasi perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa penanam modal lebih menekankan faktor fundamental perusahaan, seperti laba bersih dan efisiensi operasional, dibandingkan dengan kebijakan pembagian dividen dalam menilai valuasi perusahaan. Kajian menunjukkan kesesuaian dengan temuan (Ragil Septiyanti, Dinda Fali Rifan, 2025), serta (Ramadlonna & Shofiyah, 2024) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memoderasi hubungan antara profitabilitas dan valuasi perusahaan. Akan tetapi, simpulan ini berbeda dengan studi (Fahrudin, 2022), dan (Ivani, 2023) mengindikasikan bahwa kebijakan dividen memiliki peran dalam memoderasi hubungan profitabilitas terhadap valuasi perusahaan.

4. SIMPULAN DAN SARAN

Berlandaskan temuan dari interpretasi data sekaligus pemaparan hasil riset, dengan demikian bisa disimpulkan intisarinnya yakni, Likuiditas yang direpresentasikan melalui Rasio Lancar (CR) serta Leverage diindikasikan melalui Rasio Hutang Terhadap Modal Sendiri (DER) secara parsial memberikan efek negatif atau tidak memberikan efek signifikan terhadap valuasi perusahaan, apabila dianalisis menggunakan Price Book Value (PBV). Di sisi lain Profitabilitas diindikasikan melalui Pengembalian Aset (ROA) secara parsial memberikan efek positif dan signifikan terhadap valuasi perusahaan, apabila dianalisis menggunakan Price Book Value (PBV). Kebijakan dividen, diindikasikan melalui Tingkat Pembayaran Dividen (DPR), memiliki peran dalam memperkuat atau memperlemah hubungan likuiditas (CR), serta leverage (DER) terhadap Valuasi Perusahaan (PBV). Di sisi lain Kebijakan dividen, diindikasikan melalui Tingkat Pembayaran Dividen (DPR) tidak berperan sebagai

variabel moderasi dalam keterkaitan antara profitabilitas yang direpresentasikan melalui Pengembalian Aset (ROA) terhadap Valuasi Perusahaan (PBV).

Saran sebagaimana dapat di sampaikan kepada perusahaan yang termasuk dalam indeks IDXHIDIV20, disarankan untuk lebih mengutamakan peningkatan keuntungan karena hal ini telah terbukti memberikan dampak konstruktif yang substansial pada kapitalisasi perusahaan. Selain itu, penting untuk menjaga penerapan kebijakan dividen yang konsisten, karena dividen memiliki peran dalam memperkuat hubungan antara likuiditas serta utang terhadap valuasi perusahaan. Selanjutnya dapat disampaikan kepada kajian ilmiah berikutnya, dianjurkan untuk memperluas objek yang diteliti dengan melibatkan perusahaan dari sektor atau indeks yang berbeda agar hasil penelitian dapat diterapkan secara lebih umum. Peneliti yang akan datang juga dapat mempertimbangkan untuk menambahkan variabel non-keuangan, seperti tata kelola perusahaan, ukuran perusahaan, dan faktor luar seperti kondisi makroekonomi, yang berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan cara ini, diharapkan penelitian selanjutnya dapat menawarkan pengetahuan yang lebih komprehensif tentang asosiasi antara Performa Finansial, kebijakan dividen, dan valuasi perusahaan.

5. DAFTAR PUSTAKA

- Adi Simangunsong, A. S. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu)*, 11(3), 713-726. <https://doi.org/10.35838/jrap.v6i01.400>
- Ananda Mutiara Syahputri, Desi Ika, Y. S. (2024). Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Journal Accounting International Mount Hope JAIMO*, 2(4), 452-460.
- Arief Gunawan, R., & Imronudin, I. (2025). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Basic Material Periode 2021-2023. *Journal of Accounting and Finance Management*, 6(2), 535-549. <https://doi.org/10.38035/jafm.v6i2.1850>
- Aryadita, P. H., Hariyanto, E., Wahyuni, S., & Fitriati, A. (2024). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi

- Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 8(2), 1632-1647. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.2136>
- Azimah Lisan Robbani, Endang Soeryana Hasbullah, B. S. (2023). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Teorema: Teori Dan Riset Matematika*, 8(1), 71-80. <https://doi.org/10.31602/al-kalam.v10i1.8331>
- Cordiaz, E. F., . E., & Situmeang, C. (2021). The Effect of Profitability, Liquidity, and Capital Structure on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable in the Company Mining Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research and Review*, 8(12), 328-337. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20211241>
- Fahrudin, M. R. (2022). Pengaruh Tata Kelola Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(10).
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 17. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.273>
- Fitri Indah Mayang Sari, Y. (2025). Peran Dividen Dalam Memoderasi Pengaruh. *Journal of Science Education and Management Business (JOSEAMB)*, 4(2), 49-61.
- Galang Pratama, I. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 13(2), 647-659. <https://doi.org/10.36694/jimat.v11i1.225>
- Ginting, R. A. (2021). The Effect Of Capital Structure, Earning Management, Profitability, Free Cash Flow And Environment Cost On Firm Value With Dividend Policy As Moderating Variables In Pharmaceutical Sub Sector Companies Listed On The 2007-2019 Indonesia Stock Exchange Peri. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 5(2), 981-995. <https://doi.org/10.22437/jssh.v5i2.16477>
- Goh, T. S., & Simanjuntak, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 7(1), 552-565. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1379>
- Indahsari, P., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(5), 1-25.
- Ivani, T. P. (2023). Pengaruh pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Jil 11 nom, 0-25.
- Khoiroh, I. U., Puspitasari, I., & Utomo, A. S. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Saham Indeks LQ45 Periode 2018-2022). *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 22(2), 274-286. <https://doi.org/10.24167/jab.v22i2.12417>
- Manggala Poerba, R., Triana, L., & Desty Febrian, W. (2024). Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Pt Mulia Industrindo, Tbk Periode 2011-2022. *Jurnal NERACA PERADABAN*, 26(1), 26-31.
- Nadila Nadila, Aris Munandar, & Nafisa Nurrahmatiah. (2024). Analisis Rasio Likuiditas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Di BEI. *Profit: Jurnal Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(3), 243-253. <https://doi.org/10.58192/profit.v3i3.2397>
- Neneng Susanti, Sakina Ichsan, T. I. M. (2023). The Effect of Dividend Policy, Liquidity and Profitability on Company Value. *International Journal of Science and Society*, 5(5), 668-675. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2024/v24i51323>
- Nurhayati, T. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8 (8).
- Nurmadi, R., & Novietta, L. (2022). The Effect Of Profitability And Liquidity On Firm Value With Dividend Policy As Moderating Variable. *Accounting and Business Journal*, 4(1), 62. <https://doi.org/10.54248/abj.v4i1.4061>
- Nuryaman, N. H. (2024). The effect of financial performance on firm value with dividend policy as a mediation variable. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, 12, 845-856.
- Ragil Septiyanti, Dinda Fali Rifan, R. F. R. (2025). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Keuangan Dan Manajemen Terapan*, 6(1).

- Ramadhan, S. W., Askandar, N. S., & Afifudin. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *E-Jra*, 11(11), 38–44.
- Ramadlonna, A., & Shofiyah, I. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Journal of Advances in Accounting, Economics, and Management*, 1(4), 17. <https://doi.org/10.47134/aaem.v1i4.383>
- Reni Martadiana Putri, E. P. (2024). Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Kebijakan Dividen Dan Rasio Aktivitas Terhadap Harga Saham. *Economic And Business Journal*, 1(1), 101–119.
- Rini Musada. (2022). Analisis Likuiditas, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pada Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (Bpjs) Ketenagakerjaan Kantor Cabang Depok. *Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Kreatif*, 1(1), 139–157. <https://doi.org/10.59024/jumek.v1i1.36>
- Rizki, M., & Haryadi, H. (2021). Analisis investasi serta pengaruhnya terhadap kesempatan kerja dan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *E-Journal Perdagangan Industri Dan Moneter*, 9(3), 193–200. <https://doi.org/10.22437/pim.v9i3.4740>
- Rosinta, A. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi A. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(11), 1–20.
- Salwa, N. A., & Subardjo, A. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(10), 1–26.
- Sekarningrum, H., & Ardini, L. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kepemilikan Manajerial. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13, 2–24.
- Sinaga, S. H. K., Azhar Maksum, & Sirojuzilam. (2022). Effect of Profitability, Leverage, Liquidity, Free Cash Flow on Company Value with Dividend Policy as Moderating in Basic and Chemical Industrial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 Period. *International Journal of Economics (IJEC)*, 1(2), 368–379. <https://doi.org/10.55299/ijec.v1i2.252>
- Sukmana, D., Najib, F., Hilmi, F., Yazid, F., & Aghniya, M. D. (2024). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Saham Perusahaan Pada Indeks IDXHIDIV20. *Journal Of Social Science Research*, 4, 13498–13512.
- Wahyuni, R. S., & Banjarnahor, H. (2022). Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 13(1), 297–309.
- Wijaya, A., Putri, N. L., Angelina, V., Fitri, T., Albarr, A. C., Santoso, B. H., & Hibatullah, F. (2025). Peramalan dan Pemodelan Emiten Terbaik dari Indeks IDXHIDIV20 mendapatkan emiten yang memiliki return tertinggi di saham IDXHIDIV20 . Setelah itu pergerakan harga dan volume perdagangan (Makkulau & Yuana , 2021). Asumsi dasar dalam. 6, 3248–3263.
- Yenianse, M. V. L. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 4(1), 40–47. <https://doi.org/10.55587/jla.v4i1.113>
- Zhafira, M. R., & Tristiarini, N. (2024). Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas & Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), 415–438. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3693>.