

Mengungkap Faktor Penentu Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Profitabilitas pada Emiten IDX80 Periode 2020-2024

Nusye Afrian Nur Fikri^{1*}, Rahmadani Nur Permanawati²

^{1*, 2} Departemen Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Semarang, Indonesia

Informasi

Artikel

History of article:

Accepted January 2026

Approved February 2026

Published March 2026

Kata Kunci:

Kebijakan Dividen,

Profitabilitas, Nilai

Perusahaan

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Emiten IDX80 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian *explanatory research* dan analisis regresi data panel menggunakan bantuan *software EViews 12*. Metode penelitian yang digunakan adalah statistik deskriptif yang menggambarkan fenomena yang terjadi pada perusahaan IDX80. Sampel penelitian terdiri dari 33 perusahaan yang dipilih secara *purposive sampling* berdasarkan pertimbangan tertentu sesuai dengan kriteria-kriteria yang dibutuhkan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan serta profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ini bertolak belakang dengan teori sinyal dimana kebijakan dividen tidak mampu memberikan sinyal positif kepada investor dan pasar tidak selalu menafsirkan peningkatan dividen sebagai sinyal positif. Hasil ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan agar selektif dalam menetapkan pembagian laba atau menahannya guna mendukung investasi yang mampu meningkatkan kinerja operasional jangka panjang dan investor diharapkan tidak hanya fokus pada besaran dividen, tetapi juga pada fundamental perusahaan secara keseluruhan. Dengan demikian, hal ini dapat menunjukkan investor di pasar modal Indonesia yang cenderung lebih menilai fundamental operasional daripada kebijakan dividen.

PENDAHULUAN

Dinamika lingkungan bisnis modern mendorong setiap perusahaan untuk terus beradaptasi terhadap perubahan pasar. Persaingan yang ketat di pasar modal menjadikan kinerja keuangan perusahaan sebagai salah satu ukuran utama dalam menilai keberhasilan suatu entitas bisnis (Abdullah et al., 2025). Peningkatan jumlah perusahaan tercatat dan pertumbuhan investor saham menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia telah mengalami perkembangan yang signifikan. Hingga akhir tahun 2024, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat 943 perusahaan yang telah melantai di bursa, disertai dengan jumlah investor saham mencapai 14,8 juta *Single Investor Identification* (SID). Angka tersebut menunjukkan kenaikan sebesar 22,2% atau 2,7 juta SID dibandingkan dengan posisi akhir tahun 2023 dengan jumlah investor mencapai 12,1 juta SID, sehingga menggambarkan peningkatan partisipasi publik yang signifikan terhadap aktivitas investasi di pasar modal nasional.

Perkembangan pasar modal Indonesia yang semakin dinamis mendorong perusahaan untuk tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba jangka pendek, tetapi juga pada upaya menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan (Mahirun et al., 2025). Nilai perusahaan menjadi indikator penting karena mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja, prospek, dan kualitas manajemen perusahaan. Nilai ini mencerminkan seberapa besar pasar menilai keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menghasilkan keuntungan di masa kini maupun masa depan (Vidyawati, S. et al., 2025). Bagi investor, nilai perusahaan merupakan dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi karena berkaitan dengan tingkat pengembalian dan risiko yang dihadapi.

Dalam konteks manajemen keuangan, kebijakan dividen dan profitabilitas merupakan dua faktor internal yang sering dikaitkan dengan perubahan nilai perusahaan. Kebijakan dividen dipandang sebagai sinyal yang disampaikan manajemen kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan di masa depan (Wirama et al., 2024). Oleh karena itu, kebijakan dividen ini mencerminkan keputusan manajemen dalam membagikan laba bersih kepada pemegang saham atau menahannya untuk investasi di masa depan. Sementara itu, profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, yang secara teoritis menjadi indikator utama kinerja keuangan. Tingkat profitabilitas yang semakin tinggi maka semakin besar pula potensi perusahaan dalam memberikan imbal hasil kepada investor (Olivia et al., 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Prasetya Margono & Gantino (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Namun bukti empiris pada perusahaan IDX80 menunjukkan hasil yang bertolak belakang. Misalnya, pada tahun 2020 hingga 2022 DPS mengalami peningkatan secara bertahap dari 108,88 menjadi 151,78, tetapi nilai perusahaan yang diprosksikan dengan Tobin's Q justru mengalami penurunan dari 2,54 menjadi 2,07. Fenomena ini menandakan bahwa hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan tidak selalu searah di berbagai konteks.

Perbedaan hasil penelitian juga ditemukan dalam literatur terdahulu. Penelitian oleh Dang et al., (2021) yang mengkaji kondisi pasar berkembang di Vietnam menemukan hubungan positif antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan, sehingga menunjukkan bahwa pada konteks pasar

berkembang tertentu, peningkatan kebijakan dividen dapat diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini bertolakbelakang dengan hasil penelitian Adiputra & Hermawan (2020) yang menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen yang tinggi tidak selalu menunjukkan keberhasilan perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pembayaran dividen yang tinggi dapat dianggap investor sebagai ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola arus kas bebasnya yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Fenomena empiris pada perusahaan IDX80 periode 2020–2024 menunjukkan bahwa peningkatan dividen dan profitabilitas tidak selalu diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan. Kondisi ini bertentangan dengan prediksi *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa peningkatan dividen dan kinerja laba seharusnya direspons positif oleh pasar. Oleh karena itu, penelitian ini dimotivasi untuk menguji kembali pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan konteks pasar modal Indonesia, khususnya pada emiten IDX80 yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar.

Bukti empiris emiten IDX80 periode 2020-2024 menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai hubungan kedua variabel tersebut terhadap nilai perusahaan, sehingga menimbulkan research gap yang perlu dikaji lebih lanjut. Dengan demikian, penelitian ini berupaya untuk mengisi kesenjangan penelitian (*research gap*) tersebut untuk memberikan bukti empiris terkini serta memperkaya literatur mengenai relevansi teori sinyal di pasar berkembang dengan menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Emiten IDX80 di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

Penelitian ini memiliki hal-hal baru yang menarik untuk diteliti yaitu memiliki kebaruan pada konteks dan pendekatan empiris. Dalam objeknya, penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya indeks IDX80 dengan periode penelitian selama 2020-2024. Hal ini dipilih guna menjaga konsistensi data panel, menjamin data pasar dan keuangan tersedia serta konsisten antar tahun, sehingga menggambarkan kondisi pasar Indonesia yang dinamis.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, atau justru menahannya dalam bentuk laba ditahan guna melakukan investasi di masa yang akan datang (Sejati et al., 2020). Kebijakan dividen akan berdampak pada besarnya laba ditahan perusahaan, yang merupakan sumber pendanaan internal perusahaan yang nantinya digunakan untuk mengembangkan perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, dalam melakukan pembagian dividen harus dilakukan secara tepat, karena apabila dividen yang dibagikan terlalu tinggi akan mengganggu ekspansi perusahaan, sedangkan dividen yang terlalu rendah dapat mengakibatkan minat investor menjadi turun.

Berdasarkan *Signalling Theory* (Spence, 1973), manajemen menggunakan dividen sebagai sinyal untuk menginformasikan pemegang saham terkait prospek perusahaan di masa depan yang dapat mengurangi asimetri informasi tentang perusahaan. Secara teori, dividen yang lebih tinggi menandakan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Jika perusahaan membagikan dividen

kepada para pemegang saham, maka sinyal tersebut menjadi *good news* bagi investor, sedangkan jika perusahaan memotong atau tidak membagikan dividen maka sinyal tersebut merupakan *bad news* bagi investor (Abaalkhail et al., 2025).

Penelitian Dang et al., (2021) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang diukur dengan Tobin's Q dan *price*. Hasil serupa juga ditemukan oleh Prasetya Margono & Gantino (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan pembayaran dividen yang lebih tinggi secara tidak langsung akan mempengaruhi kepemilikan saham yang besar dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur menggunakan Dividen per Share (DPS) yang menunjukkan jumlah pendapatan yang mungkin diterima investor untuk setiap saham yang dimiliki. Nilai perusahaan mencerminkan penilaian yang digunakan investor untuk memprediksi tingkat keberhasilan perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q yang mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan dan *price* yang mencerminkan berbagai informasi yang tersedia di pasar modal terhadap perusahaan.

Dengan merujuk pada teori dan bukti empiris tersebut, maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut :

Ha₁: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

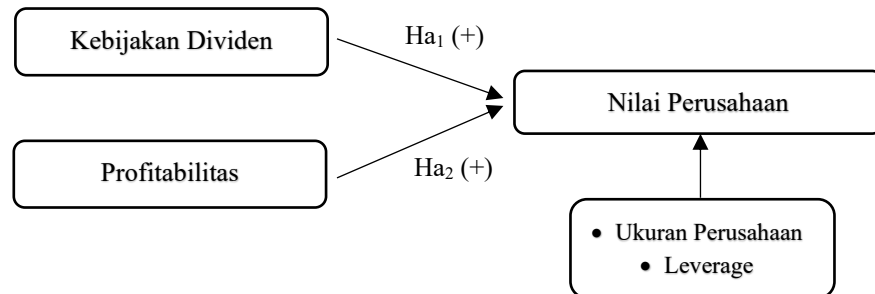
Profitabilitas merupakan perbandingan yang digunakan untuk menghitung kinerja perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari kegiatan operasional bisnisnya (Prasetya Margono & Gantino, 2021). Para investor memandang profitabilitas sebagai jaminan atas pengembalian investasi mereka, sehingga profitabilitas menjadi faktor penting yang dapat dipertimbangkan oleh investor. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan, maka semakin baik pula prospek perusahaan di masa depan. Meningkatnya perusahaan dalam menghasilkan laba dapat dijadikan salah satu indikasi meningkatnya nilai perusahaan, karena akan meningkatkan harga saham yang berarti nilai perusahaan akan meningkat. Dengan ini, perusahaan harus mampu mengoptimalkan kemampuan karyawan dan manajemen untuk mencapai target yang telah ditentukan sehingga perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang maksimal.

Berdasarkan perspektif *Signalling Theory* tingkat profitabilitas perusahaan merupakan sinyal yang digunakan oleh perusahaan untuk menarik minat investor agar berinvestasi di perusahaan tersebut (Bon & Hartoko, 2022). Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan yang dikelola secara efektif, memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Penelitian sebelumnya memperkuat pandangan tersebut. Menurut Bon & Hartoko (2022) tingginya tingkat profitabilitas mencerminkan prospek usaha yang menjanjikan serta berdampak pada penilaian investor, yang pada akhirnya menarik minat investor untuk berinvestasi. Semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan, menyebabkan harga saham dan nilai perusahaan akan meningkat.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), dimana ROA merupakan cara untuk mengukur profitabilitas perusahaan dalam jangka waktu tertentu.

Profitabilitas mencerminkan ROA yang positif, dimana hal ini menggambarkan bahwa perusahaan mampu mengubah total assetnya menjadi laba (Armelita & Dumilah, 2025).

Ha₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian *explanatory research* yang bertujuan untuk menguji hubungan kausal antara variabel independen dan dependen serta memverifikasi hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Desain penelitian ini diarahkan untuk menguji pengaruh hubungan antara kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Emiten IDX80 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dengan regresi data panel menggunakan bantuan *software EViews 12*.

Dilihat dari sumbernya, sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung dari objek penelitian yang biasanya diperoleh dari sumber data yang didokumentasikan seperti dokumen yang berisi seluruh keadaan perusahaan. Oleh karena itu, teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi, yaitu apabila informasi yang dibutuhkan dalam penelitian sudah tersedia dan datanya bisa berupa hasil penelitiann terdahulu. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan IDX80 selama periode 2020-2024 dan website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan IDX80 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024 yaitu sebanyak 80 perusahaan. Teknik pengambilan sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* berdasarkan pertimbangan tertentu sesuai dengan kriteria-kriteria yang dibutuhkan, seperti perusahaan IDX80 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024, perusahaan IDX80 yang tidak termasuk dalam sektor keuangan seperti bank, asuransi atau lembaga keuangan lainnya, perusahaan IDX80 yang menggunakan Rupiah (IDR) sebagai satuan mata uang dalam laporan keuangan, perusahaan IDX80 yang memiliki data keuangan lengkap dalam laporan keuangan selama periode 2020-2024, dan perusahaan IDX80 yang membagikan dividen tunai secara berturut-turut selama periode 2020-2024. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 33 perusahaan IDX80 dengan data observasi panel selama 5 tahun.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi data panel, yang merupakan jenis data yang bersifat gabungan antara data silang (*cross section*) dan runtut waktu (*time series*) yang mencakup beberapa perusahaan dan beberapa periode waktu. Pengujian model estimasi regresi data panel dilakukan dengan tiga tahapan utama yaitu Uji Chow untuk menentukan model terbaik antara Fixed Effect Model dengan Common Effect Model, Uji Hausman digunakan untuk menentukan model Fixed Effect Model atau Random Effect Model, dan Uji Lagrange Multiplier dilakukan untuk mengetahui apakah Random Effect Model lebih baik daripada Common Effect Model. Selain itu dilakukan Uji Asumsi Klasik yang meliputi Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas dan Uji Heteroskedastisitas untuk memastikan validitas hasil estimasi dari persamaan regresi tidak bias dan akurat.

Pengukuran variabel dalam penelitian ini menggunakan skala rasio dan disusun berdasarkan definisi operasional yang jelas. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobins's Q dengan rasio jumlah kapitalisasi pasar dan jumlah liabilitas terhadap total asset perusahaan, serta menggunakan *price* yang merupakan harga saham perusahaan pada akhir tahun. Variabel independen yaitu kebijakan dividen yang diukur menggunakan Dividen Per Share (DPS) yaitu jumlah dividen tunai yang diterima pemegang saham terhadap jumlah saham beredar, serta profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA) yaitu laba bersih dibagi total asset perusahaan. Adapun variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan dan *leverage*. Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total asset dan *leverage* diukur menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR).

Secara keseluruhan, desain penelitian ini dibangun secara sistematis untuk memastikan ketepatan analisis hubungan antar variabel dan memberikan kontribusi empiris dengan memperkuat teori sinyal dalam konteks kebijakan dividen dan profitabilitas di sektor keuangan Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data data panel yang terdiri dari *cross section* dan *time series*, adapun jenis data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dengan objek penelitian yaitu 80 perusahaan IDX80 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan metode purposive sampling, dimana objek dari penelitian ini diseleksi sesuai dengan kriteria yang sudah dibuat dengan tujuan untuk mengambil sampel penelitian yang dibutuhkan. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan, diperoleh sebanyak 33 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria dengan data 165 data observasi.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Obs.	Min	Max	Mean	Median	Std. Dev.
Tobin's Q	165	0.57	14.41	2.04	1.24	1.95
Price	165	167.00	26775.00	3756.51	2250.00	4762.06
DPS	165	0.02	6704.49	178.65	36.00	590.20
ROA	165	-0.01	0.35	0.09	0.07	0.07
SIZE	165	28.98	33.79	31.16	31.09	1.11
DAR	165	0.09	0.87	0.43	0.43	0.19

Sumber: Data diolah *output EViews 12* (2025)

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1 memberikan gambaran data mengenai variabel penelitian yang meliputi nilai perusahaan (TOBIN'S Q dan *Price*), kebijakan dividen (DPS), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (Size) dan *leverage* (DAR). Nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q memiliki rata-rata 2.04 dimana lebih dari 1 yang menunjukkan secara umum perusahaan memiliki nilai pasar lebih tinggi dibanding nilai asetnya, sehingga dinilai baik oleh investor. *Price* memiliki rata-rata 3756.51 yang lebih besar dari median yang mengindikasikan distribusi tidak simetris dipengaruhi oleh saham berharga sangat tinggi. DPS memiliki rata-rata 178.65 jauh diatas median yang menunjukkan sebagian perusahaan membagikan dividen relative kecil, namun ada beberapa perusahaan dengan DPS sangat tinggi. ROA memiliki rata-rata 9% yang menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba dari asetnya. SIZE memiliki rata-rata 31.16 yang menunjukkan distribusi ukuran perusahaan relatif simetris. DAR memiliki rata-rata 0.43 yang berarti 43% asset perusahaan dibiayai oleh utang. Secara keseluruhan hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki karakteristik yang beragam. Hal ini dapat menjadi dasar analisis hubungan antar variabel dalam analisis empiris selanjutnya.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	DPS	ROA	SIZE	DAR
DPS	1			
ROA	0.126415	1		
SIZE	0.263737	-0.332222	1	
DAR	0.033422	-0.210536	0.396943	1

Sumber: Data diolah *output EViews 12* (2025)

Menurut Napitupulu et al., (2021) uji multikolinearitas dilakukan untuk menilai apakah ada hubungan atau korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Jika terdapat korelasi atau hubungan yang kuat antara variabel independen maka dinamakan multikolinearitas. Dengan demikian model yang baik mencerminkan tidak terdapat multikolinearitas. Uji multikolinearitas dilakukan apabila dalam regresi linear menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS). Dalam penelitian ini metode yang terpilih adalah *Fixed*

Effect Model (FEM) yang merupakan metode yang menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS), sehingga dalam penelitian ini dilakukan uji multikolinearitas. Hasil pengujian matriks korelasi dapat dilihat pada tabel 2, dimana koefisien korelasi antar variabel kebijakan dividen (DPS), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE) dan leverage (DAR) menunjukkan nilai korelasi $< 0,85$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel independen atau lolos uji multikolinearitas (Napitupulu et al., 2021).

Tabel 3. Hasil Regresi Data Model Pertama

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
DPS	-0.000104	6.57E-05	-1.585366	0.1154
ROA	6.006427	0.849654	7.069262	0.0000
SIZE	-1.755424	0.103166	-7.322420	0.0000
DAR	2.181462	0.379002	5.755808	0.0000

Sumber: Data diolah *output EViews 12* (2025)

Tabel 4. Hasil Regresi Data Model Kedua

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
DPS	-0.378232	0.280210	-1.349816	0.1795
ROA	7561.932	1413.148	5.351124	0.0000
SIZE	-1328.164	248.0032	-5.355433	0.0000
DAR	3300.756	893.1068	3.695813	0.0003

Sumber: Data diolah *output EViews 12* (2025)

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

	Hipotesis	Koefisien	Prob.	Hasil
Ha ₁	DPS berpengaruh positif terhadap Tobin's Q	-0,000104	0,1154	Ditolak
	DPS berpengaruh positif terhadap Price	-0,378232	0,1795	Ditolak
Ha ₂	ROA berpengaruh positif terhadap Tobin's Q	6,006427	0,0000	Diterima
	ROA berpengaruh positif terhadap Price	7561,932	0,0000	Diterima

Sumber: Data diolah *output EViews 12* (2025)

Berdasarkan tabel hasil uji hipotesis, pada nilai koefisien variabel DPS menunjukkan angka -0,000104 yang menunjukkan arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Nilai probabilitas DPS menunjukkan angka 0,1154 atau lebih dari tingkat signifikansi 0,5 yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan antara DPS dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Selain itu, nilai koefisien variabel DPS menunjukkan angka -0,378232 yang menunjukkan arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price*. Nilai probabilitas DPS menunjukkan angka 0,1795 atau lebih dari tingkat signifikansi 0,5 yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan antara DPS dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price*. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama

dalam penelitian ini yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak.

Hasil negatif dari koefisien DPS menunjukkan hubungan yang tidak searah antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Sehingga apabila DPS mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan yang dapat dilihat dari nilainya. Selain itu nilai probabilitas yang menunjukkan tidak terdapat signifikansi antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan menggambarkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat pada pola empiris emiten IDX80 pada periode 2020 sampai 2024 menunjukkan bahwa kenaikan Dividen per Share (DPS) justru diikuti penurunan nilai perusahaan. Fenomena ini mengindikasikan bahwa pasar tidak menganggap kenaikan dividen sebagai sinyal positif, sehingga peningkatan dividen tidak mampu memperbaiki persepsi investor.

Signalling Theory mengasumsikan bahwa manajemen membagikan dividen kepada pemegang saham menjadi sinyal positif sebagai informasi kepada pemegang saham tentang prospek perusahaan di masa depan untuk mengurangi asimetri informasi. Namun dalam penelitian ini kebijakan dividen justru menunjukkan arah hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa pembayaran dividen tidak selalu diartikan sebagai sinyal positif oleh investor, melainkan investor dapat menganggap dividen yang tinggi sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki keterbatasan dalam peluang investasi atau pertumbuhan perusahaan jangka panjang, sehingga perusahaan lebih memilih membagikan labanya dalam bentuk dividen daripada menahannya untuk melakukan investasi jangka panjang.

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afeeanti & Yuliana (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menjelaskan bahwa nilai perusahaan akan bergantung hanya pada laba yang diperoleh dari aset perusahaan, bukan dari bagaimana laba tersebut akan dibagikan menjadi dividen atau ditahan untuk perusahaan. Bakri (2021) menemukan hasil bahwa perusahaan yang membayar dividen akan memiliki Tobin's Q yang lebih rendah karena keterbatasan kemampuan modal yang digunakan untuk membiayai investasi. Didukung oleh penelitian Adiputra & Hermawan (2020) yang menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen yang tinggi tidak selalu menunjukkan keberhasilan perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi dianggap investor sebagai ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola arus kasnya yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4, nilai koefisien variabel ROA menunjukkan angka 6,006427 yang menunjukkan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Nilai probabilitas ROA menunjukkan angka 0,0000 atau kurang dari tingkat signifikansi 0,5 yang berarti terdapat pengaruh signifikan antara ROA dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Selain itu, nilai koefisien variabel ROA menunjukkan angka 7561,932 yang menunjukkan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price*. Nilai probabilitas ROA menunjukkan angka 0,0000 atau kurang dari tingkat signifikansi 0,5 yang berarti terdapat pengaruh signifikan antara ROA dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price*. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa

hipotesis kedua dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima.

Signalling Theory secara garis besar erat kaitannya dengan ketersediaan informasi perusahaan, dimana informasi mengenai profitabilitas perusahaan yang tinggi akan menjadi sinyal positif bagi para investor karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik. Profitabilitas tidak hanya menjadi ukuran keberhasilan operasional perusahaan, tetapi juga menjadi sinyal yang efektif bagi investor dalam menilai potensi pertumbuhan dan risiko perusahaan. Hasil temuan dalam penelitian ini sejalan dengan persepsi Signalling Theory yang menekankan pentingnya profitabilitas yang tinggi sebagai alat komunikasi antara manajemen dan investor dalam mengurangi asimetri informasi dan membentuk nilai perusahaan di pasar modal.

Hasil dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mubyarto (2020) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas perusahaan yang lebih besar membuat lebih banyak pendapatan yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham dan untuk melakukan investasi yang diharapkan dapat memberikan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Hasil ini juga didukung dari penelitian yang dilakukan oleh Bon & Hartoko (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi akan berdampak pada penilaian investor, dimana hal ini akan menarik investor untuk berinvestasi. Dengan demikian semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan, maka harga saham dan nilai perusahaan akan lebih tinggi.

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q dan *price*. Semakin besar ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total asset, justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan yang tercermin melalui Tobin's Q maupun harga saham. Hubungan ini bertolak belakang dengan teori sinyal yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dianggap sebagai sinyal negatif bagi investor yang menjadi pertimbangan dalam melakukan investasi (Kharisma & Priyadi, 2023). Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak selalu memberikan sinyal positif terhadap perusahaan yang berukuran besar. Perusahaan yang terlalu besar sering dianggap memiliki potensi risiko dan beban operasional yang tinggi. Kondisi ini menyebabkan efisiensi perusahaan menurun, sehingga pasar menilai pertumbuhan ukuran perusahaan tidak meningkatkan nilai perusahaan.

Leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q dan *price*. Hubungan positif ini mengindikasikan bahwa peningkatan penggunaan utang oleh perusahaan cenderung mendapat respon oleh pasar sebagai strategi pendanaan yang dapat mendukung aktivitas operasional perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin melalui Tobin's Q maupun Price. Hubungan positif dan signifikan ini menunjukkan bahwa pasar menilai penggunaan utang sebagai strategi pendanaan yang efektif dalam meningkatkan kinerja dan prospek perusahaan (Bon & Hartoko, 2022)

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan mengenai pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada Emiten IDX80 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan Tobin's Q
2. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan *price*.
3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan Tobin's Q.
4. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan *price*.
5. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q dan *price*.
6. *Leverage* (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q dan *price*.

Hasil penelitian menunjukkan variabel internal perusahaan seperti kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan pada periode 2020–2024 dipengaruhi oleh faktor luar perusahaan, terutama kondisi pandemi dan pemulihan ekonomi. Penelitian lanjutan disarankan untuk menambahkan variabel makro ekonomi seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar atau volatilitas pasar. Hal ini penting agar model mampu menangkap pengaruh eksternal yang sangat dominan pada periode tersebut. Selain itu disarankan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang dan mencakup fase ekonomi yang lebih beragam agar hubungan antar variabel dapat diamati secara lebih stabil dan generalisabel, serta memperluas objek penelitian ke sektor atau indeks lain di Bursa Efek Indonesia (BEI), seperti sektor manufaktur, perbankan, pertambangan atau LQ45.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga manajemen perusahaan disarankan tidak menjadikan kebijakan dividen sebagai strategi utama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan besarnya dividen, tetapi juga bagaimana efektivitas pengelolaan asset dan prospek pertumbuhan jangka panjang. Dengan demikian perusahaan perlu lebih selektif dalam menetapkan kebijakan pembagian laba dan mempertimbangkan untuk menahannya guna mendukung investasi produktif yang mampu meningkatkan kinerja operasional jangka panjang.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah terlibat dalam membantu serta memberikan dukungan selama proses penyusunan penelitian ini, terutama kepada dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, saran serta masukan yang berharga kepada penulis. Segala bantuan, doa, dan dukungan yang diberikan semoga mendapat balasan

kebaikan dan menjadi motivasi bagi penulis hingga penelitian ini dapat terselesaikan dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Abaalkhail, L., McCluskey, T., & Power, D. (2025). Dividend announcements and share price dynamics: new evidence from Saudi-listed companies using event study approach. *Frontiers in Applied Mathematics and Statistics*, 11(June), 1–15. <https://doi.org/10.3389/fams.2025.1574134>
- Abdullah, H., Isiksal, A. Z., & Rasul, R. (2025). Dividend policy and firm value: evidence of financial firms from Borsa Istanbul under the IFRS adoption. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 23(1), 350–370. <https://doi.org/10.1108/JFRA-04-2022-0147>
- Adiputra, I. G., & Hermawan, A. (2020). The effect of corporate social responsibility, firm size, dividend policy and liquidity on firm value: Evidence from manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 11(6), 325–338.
- Afeeanti, D. N. A., & Yuliana, I. (2021). Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Profitabilitas dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(2), 161–172. <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.16165>
- Armelita, P., & Dumilah, R. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JMIK: Jurnal Manajemen Dan Inovasi Kewirausahaan*, 1(3). <https://doi.org/10.64532/w00j4k13>
- Bakri, M. A. (2021). Moderating effect of audit quality: The case of dividend and firm value in Malaysian firms. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.2004807>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2023). *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (Dilengkapi dengan Penggunaan Eviews)*. 1–236.
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13.
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2021). Impact of dividend policy on corporate value: Experiment in Vietnam. *International Journal of Finance and Economics*, 26(4), 5815–5825. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2095>
- Kharisma, P., & Priyadi, M. P. (2018). *PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI*. 2011, 258–274.
- Mahirun, M., Prasetiani, T. R., Ulum, A. S., Taruna, M. S., Meliza, M., & Qolbina, A. L. (2025). 4 Years of IDX80 Firm Value on the Indonesian Stock Exchange: The Role of Financial Performance. *Montenegrin Journal of Economics*, 21(4), 21–34. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2025.21-4.2>
- Mubyarto, N. (2020). The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as The Mediator. *Jurnal Economia*, 16(2), 184–199. <https://doi.org/10.21831/economia.v16i2.30405>
- Olivia, M., Putri, D., & Wiksuana, I. G. B. (2021). the Effect of Liquidity and Profitability on Firm Value Mediated By Dividend Policy. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 204–212.
- Prasetya Margono, F., & Gantino, R. (2021). Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>

- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Wirama, D. G., Krisnadewi, K. A., Artini, L. G. S., & Ardiana, P. A. (2024). Dividend policy and residual dividend theory: evidence from Indonesia. *Asian Journal of Accounting Research*, 9(3), 201–216. <https://doi.org/10.1108/AJAR-10-2023-0347>