

BAB V

HASIL DAN PEMBAHASAN

1.1. Hasil Penelitian

Dilakukan analisis yang bertujuan menentukan pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap harga saham dengan profitabilitas (ROA) sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang merupakan bagian dari IDX30 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023, penelitian ini melibatkan 19 emiten yang dijadikan objek utama penelitian. Pengujian terhadap asumsi klasik dilakukan terlebih dahulu untuk mengevaluasi sejauh mana model ini sesuai untuk dianalisis. Pengujian asumsi klasik ini akan dijelaskan lebih lanjut sebagai berikut:

1.2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif diperlukan untuk memberikan gambaran umum mengenai data dari setiap variabel. Variabel yang dimaksud meliputi kebijakan dividen (X), harga saham (Y) dan profitabilitas (Z), hasil uji statistik deskriptif.

Tabel 5.1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen	95	1.99	288.46	60.4903	43.48330
Profitabilitas	95	.37	45.43	9.5556	8.82545
LN_Harga Saham	95	6.68	10.57	8.4154	.92272
Valid N (listwise)	95				

Sumber : SPSS 27 (data olahan) 2025

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif di atas, distribusi data yang diperoleh dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

1. Variabel Kebijakan Dividen (X) dari data diatas dapat dideskripsikan memiliki nilai minimum 1,99, nilai maximum 288,46, nilai rata-rata kebijakan deviden adalah 60,490, dan nilai standar deviasi variable kebijakan deviden adalah 43.483.

2. Variabel Profitabilitas (Z) dari data diatas dapat dideskripsikan memiliki nilai minimum 0,37, nilai maximum 45,43, nilai rata-rata profitabilitas adalah 9,556, dan nilai standar deviasi variabel profitabilitas adalah 8,825.
3. Variabel Harga Saham (Y) dari data diatas dapat dideskripsikan memiliki nilai minimum 6,68, nilai maximum 10,57, nilai rata-rata harga saham adalah 8,415 dan nilai standar deviasinya adalah 0, 922.

1.3. Uji Asumsi Klasik

1.3.1. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas baik dilakukan karena regresi membutuhkan data dengan distribusi normal atau yang mendekati normal (Imam Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini, metode analisis statistik yang diterapkan adalah uji Kolmogorov-Smirnov.

Tabel 5.2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		95
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.90950705
Most Extreme Differences	Absolute	.072
	Positive	.072
	Negative	-.049
Test Statistic		.072
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber : SPSS 27 (data olahan) 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 5.2 di atas terlihat dari hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* memiliki signifikansi dengan nilai *Asympsig* sebesar (0,200) > nilai *alpha* (0,05). Oleh karena itu, hal ini menandakan data memiliki distribusi normal.

1.3.2. Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2021). Nilai toleransi yang biasanya digunakan sebagai *cutoff* untuk menunjukkan tidak adanya multikolinieritas adalah di atas 0,10.

Tabel 5.3. Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LAG_DPR	.683	1.464
	LAG_ROA	.950	1.052
	LAG_DPR*ROA	.701	1.426

a. Dependent Variable: LAG_HS

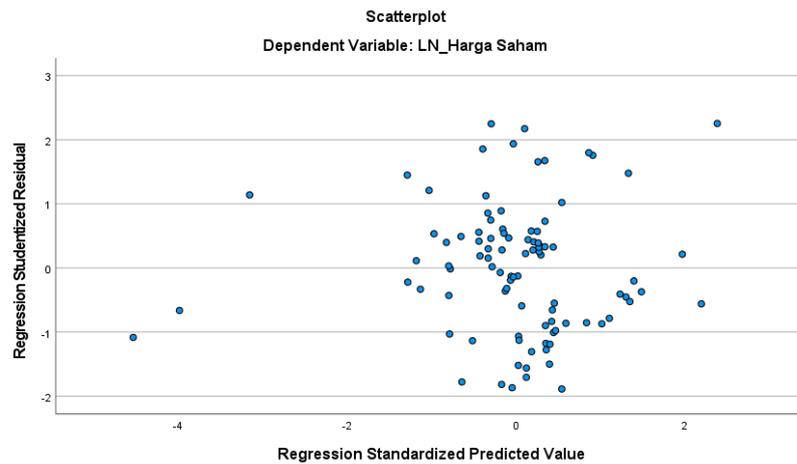
Sumber: SPSS 27 (data olahan) 2025

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel di atas, dapat diamati bahwa nilai toleransi untuk variabel independen kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,683, variabel moderasi profitabilitas (ROA) sebesar 0,950 dan interaksi (kebijakan dividen dan profitabilitas) sebesar 0,701. Nilai toleransi ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai toleransi yang melebihi 0,10, menandakan bahwa tidak terdapat multikolinearitas yang signifikan di antara variabel tersebut.

1.3.3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Proses pengujian ini dilakukan dengan memplot grafik antara SRESID dan ZPRED, di mana indikasi adanya heteroskedastisitas terlihat melalui pola tertentu yang muncul pada grafik.

Gambar 5.1. Hasil Uji Heteroskedastisitas Scatterplot



Sumber: SPSS 27 (data olahan) 2025

Berdasarkan gambar tersebut, tampak bahwa titik-titik tersebar secara acak serta berada di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas, sehingga model regresi yang digunakan dapat dianggap valid untuk penelitian.

1.3.4. Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 5.4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.239 ^a	.057	.026	.66273	1.889
a. Predictors: (Constant), LAG_DPR*ROA, LAG_ROA, LAG_DPR					
b. Dependent Variable: LAG_LN					

Sumber: SPSS 27 (data olahan) 2025

Menurut (Imam Ghozali, 2018) tidak terjadi autokorelasi jika $dU < DW < 4dU$. Dari tabel yang disajikan, dapat diketahui $dU = 1,709$, $4-dU = 2,291$ dan DW adalah 1,889. Dengan merujuk pada kriteria evaluasi ini, dapat dijelaskan dalam model regresi tersebut tidak ada tanda-tanda autokorelasi dikarenakan nilai DW berada dalam rentang yang ditetapkan, yaitu $(1,709 < 1,889 < 2,291)$.

1.4. Uji Persamaan Regresi

Model uji persamaan regresi *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang telah diterapkan dalam penelitian ini adalah untuk mendapatkan pemahaman menyeluruh tentang pengaruh atau hubungan. Pengolahan data dilakukan dengan program SPSS 27, maka didapatkan hasil pada tiga persamaan sebagai berikut :

1.4.1. Persamaan Regresi Pertama

Tabel 5.5. Hasil Analisa Regresi Persamaan Pertama

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.668	.072		36.861	.000
	LAG_DPR	.003	.001	-.232	-2.288	.024

a. Dependent Variable: LAG_HS

Sumber: SPSS 27 (data olahan) 2025

Berdasarkan tabel 5.5 diatas hasil pengujian persamaan pertama dengan *Moderated Regression Analysis* dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 2,668 - 0,003 \text{ DPR} + 0,956 e \dots (1)$$

1. Nilai konstantanya 2,668, dapat dijelaskan tanpa adanya variabel Kebijakan Dividen (X), maka variabel Harga Saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 2,668.
2. Nilai koefisien beta pada variabel Kebijakan Dividen (X) sebesar -0,003, jika variabel Kebijakan Dividen (X) mengalami peningkatan 1%, akan menurunkan Harga Saham (Y) sebesar 0,003% dan signifikan pada 0,05.
3. Nilai e (*error term*) sebesar 0,956 atau 95,6% ($1 - \text{Adjusted } R \text{ Square}$) menunjukkan bahwa selain dipengaruhi oleh variabel kebijakan dividen, harga saham terpengaruh akibat variabel lain sebanyak 95,6%

1.4.2. Persamaan Regresi Kedua

Tabel 5.6. Hasil Analisi Regresi Persamaan Kedua

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.647	.083		31.866	.000
	LAG_DPR	-.003	.001	-.223	-2.157	.034
	LAG_ROA	.006	.011	.056	.543	.588

a. Dependent Variable: LAG_HS

Sumber: SPSS 27 (data olahan) 2025

Berdasarkan tabel 5.6 diatas hasil pengujian persamaan kedua dengan *Moderated Regression Analysis* dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 2,668 - 0,003 \text{ DPR} + 0,006 \text{ ROA} + 0,964 e \dots (2)$$

1. Nilai konstantanya 2,647, artinya tanpa adanya variabel Kebijakan Dividen (X) dan Variabel Moderasi Profitabilitas (Z), maka variabel Harga Saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 2,647.
2. Nilai koefisien beta pada variabel Kebijakan Dividen (X) sebesar -0,003, jika variabel Kebijakan Dividen (X) mengalami peningkatan 1%, akan menurunkan Harga Saham (Y) sebesar -0,003%, dengan asumsi variabel lain tetap.
3. Nilai koefisien beta pada variabel Profitabilitas (Z) sebesar 0,006, jika variabel Profitabilitas (Z) mengalami peningkatan 1%, akan meningkatkan Harga Saham (Y) sebesar 0,006%, dengan asumsi variabel lain tetap.
4. Nilai e (*error term*) sebesar 0,964 atau 96,4%, menunjukkan bahwa selain dipengaruhi oleh variabel kebijakan dividen, variabel harga saham harga saham terpengaruh akibat variabel lain sebanyak sebanyak 96,4%.

1.4.3. Persamaan Regresi Ketiga

Tabel 5.7. Hasil Analisi Regresi Persamaan Ketiga

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.645	.086		30.784	.000
	LAG_DPR	-.003	.002	-.217	-1.749	.084
	LAG_ROA	.006	.012	.057	.547	.586
	LAG_DPR*ROA	-2.374	.000	-.011	-.090	.929

a. Dependent Variable: LAG_HS

Sumber: SPSS 27 (data olahan) 2025

Berdasarkan tabel 5.7 diatas hasil pengujian persamaan ketiga dengan *Moderated Regression Analysis* dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 2.645 - 0,003 \text{ DPR} + 0,006 \text{ ROA} - 2,374 \text{ DPR*ROA} + 0,974 e \dots (3)$$

1. Nilai konstantanya 2,645, artinya tanpa adanya variabel Kebijakan Dividen (X) dan Variabel Moderasi Profitabilitas (Z), maka variabel Harga Saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 2,645.
2. Nilai koefisien beta pada variabel Kebijakan Dividen (X) sebesar -0,003, jika variabel Kebijakan Dividen (X) mengalami peningkatan 1%, akan menurunkan Harga Saham (Y) sebesar -0,003%, dengan asumsi variabel lain tetap.
3. Nilai koefisien beta pada variabel Profitabilitas (Z) sebesar 0,006, jika variabel Profitabilitas (Z) mengalami peningkatan 1%, akan meningkatkan Harga Saham (Y) sebesar 0,006%, dengan asumsi variabel lain tetap.
4. Nilai koefisien beta pada variabel interaksi (DPR*ROA) sebesar -2,374, jika variabel interaksi (DPR*ROA) mengalami peningkatan 1%, akan menurunkan Harga Saham (Y) sebesar -2,374%, dengan asumsi variabel lain tetap.

5. Nilai *e* (*error term*) sebesar 0,974 atau 97,4%, menunjukkan bahwa selain dipengaruhi variabel kebijakan dividen, variabel harga saham masih dipengaruhi oleh variabel lain sebesar 97,4%.

Berdasarkan hasil uji dapat diketahui variabel profitabilitas (ROA) sebagai moderasi termasuk kategori Moderasi Homologizer dimaksudkan bahwa variabel moderator (Z) tidak memiliki hubungan langsung dengan variabel kriteria (Y) maupun prediktor (X), dan tidak berinteraksi dengan variabel prediktor (X). Dimana profitabilitas tidak mengubah arah atau kekuatan hubungan, tetapi hanya memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut secara konsisten.

1.5. Hasil Uji Hipotesis

1.5.1. Hasil Uji F (Simultan)

Tabel 5.8. Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.388	3	.796	1.812	.151 ^b
	Residual	39.529	90	.439		
	Total	41.916	93			
a. Dependent Variable: LAG_HS						
b. Predictors: (Constant), LAG_DPR*ROA, LAG_ROA, LAG_DPR						

Sumber: SPSS 27 (data olahan) 2025

Berdasarkan hasil output uji f (simultan) di atas, disimpulkan bahwa nilai f hitung yang diperoleh $1,812 < f \text{ tabel } 2,705$, yang artinya hipotesis nol (H_0) gagal ditolak. Nilai signifikansi untuk pengaruh kebijakan dividen (X) terhadap harga saham (Y) di moderasi profitabilitas (Z) adalah $0,151 > 0,05$, hasil uji dianggap tidak memiliki pengaruh berarti pada tingkat kepercayaan 95% (atau $\alpha = 0,05$). Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan secara bersamaan profitabilitas tidak mampu memoderasi kebijakan dividen terhadap harga saham.

1.5.2. Hasil Uji T (Parsial)

Tabel 5.9. Hasil Uji T (Parsial)

Persamaan	Ket	Koefisien Regresi	t Hitung	Sig.
1	DPR→ HS	-0.003	-2.288	0.024
2	DPR→ HS	-0.003	-2.157	0.034
	ROA→ HS	0.006	0,543	0.588
3	DPR→ HS	-0.003	-1.749	0.084
	ROA→ HS	0.006	0.547	0.586
	DPR*ROA→ HS	-2.374	-0.090	0.929

Sumber: SPSS 27 (data olahan) 2025

Mengacu pada tabel 5.9 di atas, hasil uji T pada persamaan tiga dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Dari hasil uji t model regresi, hasil perbandingan antara t hitung dan t tabel menunjukkan t hitung tabel atau $(-1.746 < 1,661)$, serta nilai signifikan lebih dari 0,05, aka dapat disimpulkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y).
2. Dari hasil uji t model regresi, hasil perbandingan antara t hitung dan t tabel menunjukkan t hitung < t tabel atau $(0,547 < 1,662)$, serta nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa artinya secara parsial profitabilitas (Z) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y).
3. Dari hasil uji t model regresi, hasil t hitung < t tabel atau $(-0,090 < 1,662)$, serta nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa artinya variabel profitabilitas (Z) tidak mampu memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham.

1.5.3. Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 5.10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.239 ^a	.057	.026	.66273	1.889
a. Predictors: (Constant), LAG_DPR*ROA, LAG_DPR, LAG_ROA					
b. Dependent Variable: LAG_HS					

Sumber: SPSS 27 (data olahan) 2025

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 5.10, nilai Adjusted R Square untuk persamaan 3 tercatat sebesar 0,026 atau 2,6%. Angka ini menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen (DPR), profitabilitas (ROA), dan interaksi (DPR*ROA) hanya dapat menjelaskan pengaruh terhadap variabel Harga Saham sebesar 2,6%. Sementara itu, sisa sebesar 99,4% mencerminkan adanya faktor lain di luar model penelitian ini yang turut memengaruhi harga saham.

1.6. Pembahasan

1.6.1. Pengaruh Kebijakan Deviden (DPR) Terhadap Harga Saham

Secara parsial Kebijakan Dividen (X) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y), pada perusahaan yang termasuk dalam kelompok IDX30 di BEI selama periode 2019-2023. Berdasarkan hasil uji t pada model regresi, diketahui bahwa nilai t hitung lebih kecil daripada t tabel atau ($1.417 < 1,661$), dengan nilai signifikan 0,085 yang berada di atas 0,05. Menunjukkan bahwa H1 ditolak artinya secara parsial variabel kebijakan Dividen (X) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y), pada perusahaan yang termasuk dalam kelompok IDX30 di BEI selama periode 2019-2023, sejalan oleh penelitian Kusumawardhani (2021) dan Pattinaja & Novitasari (2022).

Dalam teori sinyal, dividen seperti sinyal positif yang datang pada manajemen tentang prospek perusahaan. Namun, jika informasi lain (seperti laporan keuangan atau analisis pasar) sudah transparan, investor mungkin tidak terlalu memperhatikan dividen sebagai sinyal tambahan. Dalam teori Modigliani dan Miller, juga menyebutkan tidak terpengaruhnya nilai perusahaan akibat kebijakan dividen dalam kondisi situasi pasar ideal. Investor bukan hanya fokus pada dividen tetapi juga pada kinerja fundamental perusahaan seperti pertumbuhan laba, arus kas, dan prospek bisnis (Gusmiarni & Mawar, 2024). Kebijakan dividen menjadi tidak relevan karena investor dapat menciptakan “dividen pribadi” dengan menjual sebagian saham mereka jika mereka membutuhkan arus kas (Prismanta & Subardjo, 2019).

Investor yang beorientasi pada pertumbuhan lebih memperhatikan potensi kenaikan harga saham dibandingkan dividen. Jika mayoritas investor dalam penelitian ini lebih fokus pada *capital gain*, kebijakan dividen menjadi kurang signifikan. Harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor lain yang mungkin lebih kuat dan perusahaan memiliki kondisi tidak konsistennya kebijakan dividen dan tidak pula menarik. Perusahaan tidak memiliki pola yang jelas dalam pembagian dividen, sehingga investor sulit menggunakannya sebagai acuan. Dividen yang dibagikan tidak signifikan dibandingkan harga saham, sehingga investor menganggap kurang relevan (Rohali & Utomo, 2022).

1.6.2. Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Harga Saham

Secara parsial, pengaruh Profitabilitas (Z) terhadap Harga Saham (Y) menunjukkan hasil uji t (parsial) dalam model regresi dengan perbandingan t hitung (0,547) yang lebih kecil dari t tabel (1,662) serta nilai signifikansi (0,293) yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, H2 ditolak yang berarti Profitabilitas (Z) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham (Y) pada perusahaan yang terdaftar dalam IDX30 di BEI selama periode 2019-2023.

Rasio tersebut tidak dijadikan acuan utama dalam pengambilan keputusan pembelian saham, melainkan *return on asset* hanya dimanfaatkan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu mengelola aktivitasnya guna menghasilkan keuntungan. Hal ini menjadi perhatian karena profitabilitas sering dipandang sebagai salah satu faktor kunci dalam penentuan harga saham (Sari et al., 2021). ROA tinggi sering kali mencerminkan efisiensi dalam penggunaan aset. Namun, dalam beberapa kasus, ROA yang terlalu tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan tidak melakukan ekspansi yang cukup atau tidak mengambil risiko yang diperlukan untuk memperluas skala operasional. Investor mungkin menganggap bahwa perusahaan seperti ini kurang agresif dalam mengejar pertumbuhan, sehingga sahamnya menjadi kurang diminati (Arifiani, 2019).

Hubungan ROA dan harga saham sangat bergantung pada sektor atau industri tempat perusahaan beroperasi. Dalam sektor yang pada modal, seperti manufaktur atau energy, ROA yang tinggi mungkin tidak selalu diinterpretasikan sebagai sinyal positif. Investor yang lebih peduli keberlangsungan dan pertumbuhan rentang waktu yang lebih panjang mungkin memandang strategi ini secara negatif. Akibatnya, harga saham perusahaan dengan ROA tinggi dapat tertekan karena pasar khawatir bahwa laba saat ini tidak dapat dipertahankan di masa depan. Kekhawatiran ini dapat menyebabkan harga saham menurun, yang menghasilkan hubungan negatif signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun ROA tinggi, faktor lain seperti likuiditas dan struktur modal juga memainkan peran penting dalam penilaian investor terhadap harga saham (Agustin et al., 2024).

Dalam studi ini, ada perusahaan yang mengalami penurunan pada salah satu tahun dalam periode penelitian yang menyebabkan harga sahamnya turun. Data penelitian menunjukkan bahwa nilai *return on asset* setiap perusahaan dari tahun 2019 hingga 2023 mengalami fluktuatif, yang berdampak pada tidak adanya pengaruh terhadap harga saham di pasar. Hal ini serupa dengan hasil penelitian Wulandari dan Bardja (2019), Novita (2021), Hidayah dan Dwiyanto (2023), yang menyatakan tidak adanya pengaruh ROA terhadap harga saham.

1.6.3. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Harga Saham Dengan Profitabilitas (ROA) Sebagai Variabel Moderasi.

Berdasarkan temuan penelitian, dari hasil uji Multiple Moderated Regression Analysis (MRA) profitabilitas tidak memoderasi kebijakan dividen terhadap harga saham, kelompok IDX30 di BEI selama periode 2019-2023. Mendapatkan hasil analisis statistik nilai F hitung (0,406) melebihi nilai f tabel relevan (2,705), dan signifikansi F (F sig) lebih tinggi dari tingkat signifikansi (α) yang ditetapkan ($0,686 > 0,05$). Menunjukkan bahwa H3 ditolak maka, dapat diartikan bahwa Profitabilitas (ROA) tidak memperkuat pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap harga saham.

Menurut teori relevansi dividen (*Dividend Irrelevance Theory*) oleh Modigliani dan Miller, harga saham dipengaruhi oleh pendapatan perusahaan dan potensi pertumbuhan, bukan oleh kebijakan dividen itu sendiri (Wijaya, 2017). Profitabilitas dan kebijakan dividen sering kali dianggap sebagai indikator kinerja perusahaan. Jika profitabilitas sudah mencerminkan kinerja perusahaan, investor mungkin melihat kebijakan dividen sebagai informasi yang kurang penting, terutama jika profitabilitas perusahaan sudah tinggi. Jika profitabilitas sudah memberikan sinyal kuat tentang stabilitas dan potensi pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen tidak memberikan kontribusi tambahan yang signifikan terhadap keputusan investasi (Hausteas & Muslichah, 2020).

Jika preferensi ini tidak terlalu terpengaruh oleh tingkat profitabilitas, maka profitabilitas tidak akan memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya oleh (Sitorus, 2020) yang juga menegaskan bahwa profitabilitas tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun profitabilitas merupakan aspek krusial dalam menilai kinerja perusahaan, faktor tersebut tidak memoderasi hubungan anatar kebijakan dividen terhadap harga saham. Dengan kata lain, harga saham dipengaruhi secara langsung oleh kebijakan dividen, terlepas dari tingkat profitabilitas perusahaan.

Dalam situasi tertentu, perusahaan dengan profitabilitas tinggi mungkin memilih untuk tidak membayar dividen jika mereka ingin menggunakan laba untuk ekspansi bisnis. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah mungkin tetap membayar dividen untuk mempertahankan citra baik. Meperlihatkan bahwa hubungan antara profitabilitas, kebijakan dividen, dan harga saham tidak selalu linier, hubungan antara variabel-variabel tersebut sering kali bersifat tidak langsung dan dipengaruhi oleh banyak faktor lain (Bodie et al., 2019).