PERAN PROFITABILITAS DALAM MEMODERASI PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

KARYA AKHIR

Untuk Memenuhi Persyaratan
Memperoleh Gelar Sarjana

ZHAFARINA NUR KHAIRANI
NIM. B1021221093

PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TANJUNGPURA
PONTIANAK
2026

PERAN PROFITABILITAS DALAM MEMODERASI PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

KARYA AKHIR

Untuk Memenuhi Persyaratan
Memperoleh Gelar Sarjana

ZHAFARINA NUR KHAIRANI
NIM. B1021221093

PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TANJUNGPURA
PONTIANAK
2026

PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT

Nama : Zhafarina Nur Khairani
NIM : B1021221093
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Keuangan
Judul Karya Akhir : Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Modal Intelektual, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Karya Akhir dengan judul tersebut di atas, secara keseluruhan adalah murni karya penulis sendiri dan bukan plagiat dari karya orang lain, kecuali bagian-bagian yang dirujuk sebagai sumber pustaka sesuai dengan panduan penulisan yang berlaku (lembar hasil pemeriksaan plagiat terlampir).
Apabila di dalamnya terbukti penulis melakukan plagiat, maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis yang dapat berakibat pada pembatalan Skripsi/Tesis/Disertasi dengan judul tersebut di atas.
Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pontianak, 14 September 2026



Zhafarina Nur Khairani
NIM. B1021221093

PERTANGGUNGJAWABAN KARYA AKHIR

Saya, yang bertandatangan di bawah ini:

Nama	:	Zhafarina Nur Khairani
Jurusan	:	Manajemen
Program Studi	:	Manajemen
Konsentrasi	:	Keuangan
Tanggal Ujian	:	01 Juli 2026

Judul Karya Akhir:
Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Modal Intelektual, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menyatakan bahwa karya akhir ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun yang dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Pontianak, 14 September 2026



Zhafarina Nur Khairani

NIM. B1021221093

LEMBAR YURIDIS

Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Modal Intelektual, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Penanggung jawab Yuridis

Zhafarina Nur Khairani
B1021221093

Jurusan	: Manajemen
Program Studi	: Manajemen
Konsentrasi	: Keuangan
Tanggal Ujian	: Rabu, 1 Juli 2026

MAJELIS PENGUJI

Majelis Penguji	Nama NIP	Tgl/bln/thn	Tanda Tangan
Pembimbing 1	Prof. Dr. Nur Afifah, SE, M.Si 197305012003122001	08/09/26	
Pembimbing 2	Uray Ndaru Mustika, S.E., M.M. 198808092023212029	08/09/26	
Penguji 1	Prof. Dr. Hj. Giriati, S.E., M.E. 196107241987112001	08/09/26	
Penguji 2	Dr. Mochammad Ridwan Ristyawan, S.E., M.B.A. 198103302014041001	01/09/26	

Dinyatakan telah memenuhi persyaratan dan lulus
oleh Majelis Penguji dalam Ujian Karya Akhir
dan Komprehensif untuk
memperoleh gelar Sarjana.

Pontianak, 15 SEP 2026
Koordinator Program Studi Manajemen

Bintoro Tegas Parmono, S.E., M.M.
NIP. 199205082019031006

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadirat Allah Subhanahu Wata'ala berkat rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian skripsi yang berjudul "Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Modal Intelektual, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan" dengan baik. Serta tidak lupa, shalawat dan salam kepada Nabi Besar Muhammad Salallahu'Alaihi Wasallam. Karya akhir ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan pada Program Strata Satu (S1) Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura Pontianak.

Dalam proses penyusunan karya akhir ini, penulis menyadari bahwa banyak pihak yang telah memberikan dukungan, bimbingan, serta bantuan yang sangat berarti. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. H. Garuda Wiko, S.H., M.Si., FCBArb., selaku Rektor Universitas Tanjungpura.
2. Ibu Dr. Barkah, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
3. Bapak Heriyadi, S.E., M.F., Ph.D., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
4. Ibu Dr. Wenny Pebrianti, S.E., M.Sc., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
5. Bapak Bintoro Bagus Purmono, S.E., M.M., selaku Koordinator Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
6. Prof. Dr. Nur Afifah, SE, M.Si., selaku dosen pembimbing akademik dan dosen pembimbing pertama Karya Akhir yang telah memberikan bimbingan, arahan dan semangat kepada penulis selama menempuh pendidikan pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura dan dalam menyelesaikan penelitian ini dengan baik.
7. Uray Ndaru Mustika, S.E., M.M., selaku dosen pembimbing kedua Karya Akhir yang telah memberikan bimbingan, arahan dan semangat kepada penulis dalam menyelesaikan penelitian ini dengan baik.
8. Prof. Dr. Hj. Giriati, S.E., M.E., selaku dosen penguji Karya Akhir yang telah memberikan masukan kritis yang sangat berharga dalam menyempurnakan karya akhir ini.
9. Bapak Dr. M. Ridwan Ristyawan, S.E., MBA., selaku dosen penguji Karya Akhir yang telah memberikan masukan kritis yang sangat berharga dalam menyempurnakan karya akhir ini.
10. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura yang telah memberikan ilmu pengetahuan, wawasan, dan pengalaman yang berharga selama penulis menempuh masa perkuliahan.

11. Staf Akademik, terkhususnya kepada Bapak Ali dan Ibu Dina, Tata Usaha dan Tenaga Kependidikan lainnya di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura yang telah memberikan bantuan dalam proses administrasi selama perkuliahan dan penulisan karya akhir ini.
12. Kepada orang tua dan keluarga tercinta yang selalu memberikan doa, dukungan moral dan kasih sayang yang menjadi sumber kekuatan bagi penulis dalam menyelesaikan masa pendidikan perkuliahan ini.
13. Sahabat-sahabat dan Teman-teman Seperjuangan Program Studi Manajemen Angkatan 2022, terkhusus kepada Dinda Aulia Maisa dan Annisa Fitri Susilawati, yang selalu menemani, memberikan semangat, bantuan, dan keceriaan selama masa perkuliahan hingga penyusunan karya akhir ini selesai.
14. Seluruh pihak manajemen perusahaan yang terdaftar pada Sektor Barang Konsumen Primer yang telah menyusun dan mempublikasi laporan tahunan sehingga menjadi sumber bagi penulis dalam menyusun penelitian ini.
15. Kepada seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah berkontribusi dalam penyelesaian karya akhir ini. Setiap bantuan yang diberikan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dalam perjalanan penyusunan karya akhir ini.

Pontianak, 14 September 2026
Penulis



Zhafarina Nur Khairani
NIM. B1021221093

Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Modal Intelektual, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Zhafarina Nur Khairani

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Tanjungpura, Pontianak

ABSTRAK

Dinamika pasar modal menuntut optimalisasi keputusan keuangan guna meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian kuantitatif ini bertujuan menganalisis pengaruh modal intelektual, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Objek amatan mencakup emiten sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2025. Melalui purposive sampling, dipilih 36 perusahaan yang menghasilkan 216 observasi data panel. Analisis data dilakukan dengan regresi data panel dan Moderated Regression Analysis (MRA) menggunakan software EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan modal intelektual dan struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan secara langsung. Namun, profitabilitas terbukti memoderasi seluruh hubungan variabel independen. Profitabilitas memperkuat pengaruh positif modal intelektual dan kebijakan dividen, serta memperlemah pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya, kemampuan perusahaan dalam mempertahankan stabilitas laba bersih sangat penting karena profitabilitas yang kuat berfungsi sebagai pendorong respons positif pasar terhadap keputusan keuangan internal sekaligus instrumen mitigasi risiko fundamental perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Modal Intelektual, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Profitabilitas.

Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Modal Intelektual, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Zhafarina Nur Khairani

Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Tanjungpura, Pontianak

ABSTRACT

Capital market dynamics demand the optimization of financial decisions to enhance corporate value. This quantitative study aims to analyze the effects of intellectual capital, dividend policy, and capital structure on corporate value, with profitability as a moderating variable. The research objects include consumer non-cyclical sector issuers listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020–2025 period. Through purposive sampling, 36 companies were selected, yielding 216 panel data observations. Data analysis was conducted using panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA) via EViews 13 software. The results demonstrate that dividend policy has a positive effect on corporate value, whereas intellectual capital and capital structure do not have a direct significant effect. However, profitability is proven to moderate all relationships of the independent variables. Profitability strengthens the positive effects of intellectual capital and dividend policy, while weakening the negative effect of capital structure on corporate value. In conclusion, a company's ability to maintain net profit stability is crucial, as strong profitability serves as a driver for positive market response toward internal financial decisions as well as a fundamental risk mitigation instrument for the company.

Keywords: *Firm Value, Intellectual Capital, Dividend Policy, Capital Structure, Profitability.*

RINGKASAN KARYA AKHIR

Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Modal Intelektual, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

1. Latar Belakang

Perkembangan Nilai perusahaan merupakan isu strategis dalam sektor *Consumer Non-Cyclicals* karena menjadi indikator utama dalam mempertahankan kepercayaan investor dan menopang Produk Domestik Bruto (Hairudin et al., 2020; Sukmadiana & Faeni, 2025). Fenomena di pasar riil menunjukkan fluktuasi ekstrem pada indeks sektoral akibat pandemi global dan lonjakan inflasi bahan baku, dengan titik terendah pada tahun 2021 (-16,00%) sebelum akhirnya pulih secara gradual pada periode 2022–2024 (Bursa Efek Indonesia, 2024). Guncangan makroekonomi ini berdampak langsung pada penurunan rata-rata nilai pasar perusahaan dari angka 3,31 pada tahun 2021 menjadi 1,56 pada tahun 2023, yang berjalan selaras dengan indikator pendanaan perusahaan di mana rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sempat membubung hingga 1,63 pada tahun 2021 akibat penarikan utang agresif untuk bertahan selama krisis, lalu ditekan ke level 0,78 pada tahun 2023 melalui restrukturisasi modal demi memitigasi risiko keuangan (Bursa Efek Indonesia, 2023).

Dalam menghadapi ketidakpastian pasar yang dinamis, perspektif *Resource-Based View* memosisikan modal intelektual (*Value Added Intellectual Coefficient* - VAIC) yang mencakup *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* sebagai aset strategis takberwujud utama untuk mendorong penciptaan nilai tambah (Cahyono & Ardianto, 2024; Wibowo & Yuliana, 2020). Berdasarkan *Signalling Theory*, kebijakan pembagian dividen (*Dividend Payout Ratio* - DPR) berfungsi sebagai instrumen pengurang asimetri informasi yang memberikan sinyal positif mengenai kekuatan arus kas korporasi di masa depan (Sapulette & Senduk, 2022). Sementara dalam menentukan bauran pendanaan, perusahaan mengacu pada *Trade-Off Theory* untuk menyeimbangkan perlindungan pajak dari utang (DER) dengan potensi biaya kebangkrutan demi menjamin stabilitas jangka panjang (Saputra et al., 2026).

Meskipun hubungan antar-variabel tersebut telah mapan secara teoretis, penelitian empiris terdahulu menunjukkan adanya kesenjangan penelitian (*research gap*); modal intelektual terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Yuliawati & Alinsari, 2022), namun dampak kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan masih memicu perdebatan akademis yang kontradiktif (Putri & Mulyandini, 2023; Imilda et al., 2025; Fadillah et al., 2025). Untuk menjembatani kesenjangan empiris tersebut, tingkat profitabilitas (*Return on Assets* - ROA) diajukan sebagai variabel moderasi karena bertindak sebagai katalisator validitas sinyal keuangan, di mana laba yang kuat akan memperkuat kredibilitas modal intelektual, kebijakan dividen, serta menekan risiko *financial distress* akibat penggunaan utang (Syamsudin et al., 2020).

Kebaruan penelitian ini terletak pada pendekatan integratif yang menempatkan ROA sebagai variabel moderasi untuk membedah sektor *Consumer Non-Cyclicals* di BEI pada periode pengamatan terbaru 2020–2025,

yang mencakup fase krisis pandemi hingga pemulihan ekonomi nasional. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara komprehensif pengaruh VAIC, DPR, dan DER terhadap nilai perusahaan, serta peran ROA dalam memoderasi hubungan-hubungan tersebut guna memberikan implikasi praktis bagi pengelolaan aset tidak berwujud dan keputusan keuangan strategis.

2. Permasalahan

1) Apakah modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia?
2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia?
3) Apakah struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia?
4) Apakah pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh profitabilitas pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia?
5) Apakah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh profitabilitas pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia?
6) Apakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh profitabilitas pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia?

3. Tujuan Penelitian

1) Untuk menguji pengaruh positif modal intelektual terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia.
2) Untuk menguji pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia.
3) Untuk menguji pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia.
4) Untuk menguji peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia.
5) Untuk menguji peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia.
6) Untuk menguji peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia.

4. Metode Penelitian

Research Design

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausalitas dan korelasional untuk menguji dampak dan hubungan antarvariabel (Hair et al., 2021). Model penelitian menguji pengaruh langsung modal intelektual, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, serta peran profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Data yang digunakan merupakan data panel yang dikumpulkan secara sekunder dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Analisis data diaplikasikan melalui teknik regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA).

Population and Sample

Populasi mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di sektor *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia (BEI) jangka waktu 2020–2025 dengan unit analisis organisasi. Sampel ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria inklusi spesifik demi mendapatkan data yang seimbang (*balanced data panel*). Kriteria inklusi: emiten terdaftar aktif secara konsisten selama periode 2020–2025; menyajikan laporan tahunan serta laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut. Dari populasi sebanyak 132 emiten, ditetapkan 36 perusahaan sampel yang memenuhi kriteria, sehingga diperoleh total 216 unit pengamatan data panel akhir.

Data Collection

Data dikumpulkan melalui penelusuran dokumen sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan auditan (*audited financial statement*) yang diunduh lewat situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta laman resmi masing-masing korporasi sampel. Prosedur penarikan data dilakukan secara objektif dengan mencatat nilai historis dari indikator-indikator pasar dan keuangan yang dibutuhkan.

Research Instruments

Pengukuran variabel diadaptasi dari proksi indikator keuangan yang telah tervalidasi secara empiris. Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) (Brigham & Houston, 2019). Modal intelektual diukur melalui metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang menjumlahkan VAHU, VACA, dan STVA (Pulić, 1998). Kebijakan dividen diukur melalui proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Sartono, 2016). Struktur modal diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) (Kasmir, 2019). Variabel profitabilitas diukur menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA) (Hervita Nenobais et al., 2022). Seluruh instrumen dihitung menggunakan skala rasio moneter dan persentase absolut.

Data Analysis

Analisis data panel menggunakan EViews 13 dengan dua tahapan utama, yaitu analisis deskriptif dan evaluasi model regresi. Pengujian asumsi klasik dilaksanakan mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi demi menjamin model estimasi bebas dari penyimpangan statistik. Pengujian interaksi efek pemoderasi menggunakan pendekatan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Pengujian hipotesis dievaluasi berdasarkan nilai koefisien jalur, uji statistik F, uji statistik t, serta analisis koefisien determinasi. Signifikansi pengaruh dinilai pada tingkat kesalahan 5%.

.

5. Hasil Penelitian

1) Diperoleh nilai koefisien regresi bernilai negatif (-0,0023) dan nilai p-value lebih besar dari 0,05 (0,6768) pada pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis pertama ditolak, yang dimana Modal Intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2) Diperoleh nilai koefisien regresi bernilai positif (+0,1811) dan nilai p-value lebih kecil dari 0,05 (0,0017) pada pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis kedua diterima, yang dimana Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3) Diperoleh nilai koefisien regresi bernilai negatif (-0,0684) dan nilai p-value lebih besar dari 0,05 (0,6710) pada pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis ketiga ditolak, yang dimana Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
4) Diperoleh nilai koefisien interaksi bernilai positif (+0,1342) dan nilai p-value lebih kecil dari 0,05 (0,0491) pada peran Profitabilitas dalam memoderasi hubungan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis keempat diterima, yang dimana Profitabilitas secara signifikan memperkuat pengaruh positif Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan.
5) Diperoleh nilai koefisien interaksi bernilai positif (+7,4628) dan nilai p-value lebih kecil dari 0,05 (0,0257) pada peran Profitabilitas dalam memoderasi hubungan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis kelima diterima, yang dimana Profitabilitas secara signifikan memperkuat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.
6) Diperoleh nilai koefisien interaksi bernilai positif (+6,9632) dan nilai p-value lebih kecil dari 0,05 (0,0151) pada peran Profitabilitas dalam memoderasi hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis keenam diterima, yang dimana Profitabilitas secara signifikan memoderasi dengan memperkuat hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

6. Kesimpulan dan Saran

1) Kesimpulan

Penelitian Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis inkonsistensi antara teori dan studi empiris mengenai pengaruh modal intelektual, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025 dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Mengacu pada teori sinyal, *resource-based view*, dan *trade-off*, hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan karena pembagian dividen dipandang sebagai sinyal kredibel atas stabilitas keuangan korporasi. Namun, modal intelektual dan struktur modal ditemukan tidak berpengaruh signifikan karena orientasi investor yang cenderung lebih fokus pada indikator keuangan konvensional jangka pendek dan menilai tingkat

utang masih dalam batas aman operasional.

Terkait variabel moderasi, profitabilitas yang diproksikan melalui *Return on Assets* (ROA) terbukti secara empiris mampu memoderasi hubungan antara seluruh variabel independen terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat kemampuan menghasilkan laba yang tinggi bertindak sebagai katalisator krusial yang memperkuat sentimen positif dari modal intelektual serta kebijakan dividen, sekaligus efektif memitigasi risiko fundamental dari struktur modal di mata pasar modal. Oleh karena itu, manajemen disarankan untuk mengoptimalkan pengelolaan aset tidak berwujud, menjaga stabilitas kebijakan dividen, dan mengendalikan bauran pendanaan yang diselaraskan dengan kapasitas penciptaan laba bersih secara berkelanjutan.

2) Saran

Berdasarkan memberikan kontribusi teoritis dengan menyajikan bukti empiris baru bahwa pada sektor *Consumer Non-Cyclicals*, efektivitas sinyal keuangan dari keputusan manajerial tidak bersifat mutlak, melainkan sangat bergantung pada tingkat profitabilitas perusahaan sebagai penguat kredibilitas informasi. Temuan ini juga menggeser paradigma lama dengan menunjukkan bahwa modal intelektual dan struktur modal baru akan direspons positif oleh pasar apabila perusahaan didukung oleh kapasitas laba riil yang kuat untuk meredam risiko *financial distress*.

Secara praktis, penelitian ini merekomendasikan agar manajemen perusahaan menjaga konsistensi laba bersih guna mengoptimalkan respons pasar atas kebijakan dividen dan efisiensi modal intelektual, serta bagi investor untuk lebih jeli mengaitkan kebijakan korporasi terhadap tingkat profitabilitas fundamental. Bagi regulator seperti OJK dan BEI, hasil ini menekankan pentingnya mendorong transparansi pelaporan informasi aset intelektual. Sebagai pengembangan di masa depan, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian pada sektor lain, memperpanjang periode pengamatan, serta memecah komponen modal intelektual secara terpisah guna menghasilkan temuan yang lebih komprehensif dan mutakhir.

DAFTAR ISI

halaman
PERNYATAAN BEBAS DARI PLAGIAT ii
PERTANGGUNGJAWABAN KARYA AKHIR..... iii
LEMBAR YURIDIS iv
UCAPAN TERIMA KASIH v
ABSTRAK vii
ABSTRACT viii
RINGKASAN KARYA AKHIR..... ix
DAFTAR ISI xiv
DAFTAR TABEL xv
DAFTAR GAMBAR xvi
DAFTAR LAMPIRAN xvii
ISI KARYA AKHIR.....1
PENDAHULUAN.....1
LANDASAN TEORI.....2
METODE PENELITIAN.....6
HASIL DAN PEMBAHASAN.....7
KESIMPULAN 13
REFERENSI.....13
LAMPIRAN xviii

DAFTAR TABEL

halaman

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif 8
Tabel 2. Hasil Uji Pemilihan Model 9
Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas.....10
Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas 10
Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi 11
Tabel 6 Hasil Estimasi Regresi 11

DAFTAR GAMBAR

halaman

Gambar 1. Kerangka Penelitian 7
Gambar 2. Hasil Uji Normalitas.....9

DAFTAR LAMPIRAN

halaman
LAMPIRAN I SK Dekan xviii
LAMPIRAN II *Letter of Acceptance*..... xxii
LAMPIRAN III Dokumen Informasi Artikel..... xxiv
LAMPIRAN IV Tabel Operasional..... xvi
LAMPIRAN V Data.....xviii
LAMPIRAN VI Output Olahan Data..... ...xxxi

EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi
Vol.5, No.3, Maret 2026

Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Modal Intelektual, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Zhafarina Nur Khairani[1], Nur Afifah[2], Uray Ndaru Mustika[3], Giriati[4], Mochammad Ridwan Ristyawan[5]
[1, 2, 3, 4, 5] Universitas Tanjungpura, Indonesia
E-mail: b1021221093@student.untan.ac.id[1], nur.afifah@ekonomi.untan.ac.id[2], urayndarumustika@ekonomi.untan.ac.id[3], giriati@ekonomi.untan.ac.id[4], m.ridwanristyawan@untan.ac.id[5]

Article History:
Received: (diisi oleh editor)
Revised: (diisi oleh editor)
Accepted: (diisi oleh editor)

Keywords: *Firm Value; Intellectual Capital; Dividend Policy; Capital Structure; Profitability*

Abstract: *Dinamika pasar modal menuntut optimalisasi keputusan keuangan guna meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian kuantitatif ini bertujuan menganalisis pengaruh modal intelektual, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Objek amatan mencakup emiten sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2025. Melalui purposive sampling, dipilih 36 perusahaan yang menghasilkan 216 observasi data panel. Analisis data dilakukan dengan regresi data panel dan Moderated Regression Analysis (MRA) menggunakan software EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan modal intelektual dan struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan secara langsung. Namun, profitabilitas terbukti memoderasi seluruh hubungan variabel independen. Profitabilitas memperkuat pengaruh positif modal intelektual dan kebijakan dividen, serta memperlemah pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya, kemampuan perusahaan dalam mempertahankan stabilitas laba bersih sangat penting karena profitabilitas yang kuat berfungsi sebagai pendorong respons positif pasar terhadap keputusan keuangan internal sekaligus instrumen mitigasi risiko fundamental perusahaan.*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha di Indonesia memicu persaingan ketat, khususnya pada sektor *Consumer Non-Cyclicals*. Sebagai sektor defensif, industri ini memegang peran krusial dalam menopang Produk Domestik Bruto sekaligus dituntut untuk terus mengeskalasi nilai perusahaannya demi mempertahankan kepercayaan investor (Hairudin et al., 2020; Sukmadiana & Faeni, 2025). Namun, kondisi pasar riil menunjukkan fluktuasi yang ekstrem dalam beberapa tahun terakhir. Berdasarkan data historis indeks sektoral 2020 (-11,90%) dan mencapai titik terendah pada tahun 2021 (-16,00%) akibat pandemi global serta lonjakan inflasi bahan baku internasional, sebelum akhirnya pulih secara gradual pada periode 2022–2024 (Bursa Efek Indonesia, 2024).

Guncangan makroekonomi tersebut berdampak langsung pada penurunan drastis rata-rata nilai pasar perusahaan, yang sempat memuncak di angka 3,31 pada tahun 2021 namun merosot tajam ke titik terendah sebesar 1,56 pada tahun 2023. Pergerakan nilai perusahaan yang fluktuatif ini berjalan selaras dengan indikator pendanaan perusahaan. Data lapangan menunjukkan bahwa rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sempat membubung hingga 1,63 pada tahun 2021 akibat penarikan utang agresif untuk bertahan selama krisis, sebelum akhirnya ditekan secara konsisten ke level 0,78 pada tahun 2023 melalui restrukturisasi modal demi memitigasi

risiko keuangan (Bursa Efek Indonesia, 2023). Fenomena ini menjadi bukti awal bahwa keputusan keuangan internal merespons dinamika eksternal secara tanggap, dan respons tersebut langsung diakumulasikan oleh penilaian pasar modal.

Guna menghadapi ketidakpastian pasar yang dinamis, perusahaan tidak lagi dapat sekadar bertumpu pada keunggulan aset fisik. Berdasarkan perspektif *Resource-Based View* dalam era ekonomi berbasis pengetahuan, modal intelektual (VAIC) diposisikan sebagai aset strategis takberwujud utama. Konsep modal intelektual terbagi ke dalam tiga dimensi utama, yaitu *human capital*, *structural capital*, serta *relational capital* (Cahyono & Ardianto, 2024). Pengelolaan modal intelektual secara efektif terbukti mampu mendorong penciptaan nilai tambah dan meningkatkan efisiensi organisasi (Wibowo & Yuliana, 2020).

Di samping optimalisasi aset tidak berwujud, keputusan distribusi keuntungan dan struktur pembiayaan memegang peranan yang sangat penting. Berdasarkan *Signalling Theory*, kebijakan pembagian dividen yang diukur melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) berfungsi sebagai instrumen untuk mengurangi asimetri informasi. Kebijakan dividen yang stabil diinterpretasikan oleh pasar sebagai sinyal positif mengenai kekuatan arus kas dan prospek pertumbuhan korporasi di masa depan (Sapulette & Senduk, 2022). Sementara itu, dalam menentukan bauran pendanaan, perusahaan mengacu pada konsep struktur modal (DER). Menurut *Trade-Off Theory*, penggunaan utang diperbolehkan untuk memperoleh perlindungan pajak, namun harus diseimbangkan dengan potensi biaya kebangkrutan demi meminimalkan biaya modal keseluruhan sekaligus menjamin stabilitas jangka panjang (Saputra et al., 2026).

Meskipun hubungan antar-variabel tersebut telah mapan secara teoretis, penelitian empiris terdahulu justru menunjukkan adanya *research gap* yang memicu perdebatan akademis. Yuliawati & Alinsari (2022) menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, pada variabel kebijakan dividen mengindikasikan bahwasanya dividen tidak berdampak signifikan terhadap nilai pasar karena investor lebih berorientasi pada *capital gain* (Putri & Mulyandini, 2023), yang kontradiktif dengan temuan Imilda et al., (2025). Di sisi lain, Fadillah et al., (2025) menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan studi lain melihat utang ekspansif justru menurunkan kepercayaan investor akibat tingginya risiko beban bunga.

Untuk menjembatani kesenjangan empiris tersebut, penelitian ini mengajukan argumen bahwa dampak dari faktor internal (VAIC, DPR, DER) tidaklah bersifat mutlak, melainkan dimoderasi oleh tingkat profitabilitas (*Return on Assets*). Secara teoretis tingkat kemampuan menghasilkan laba bertindak sebagai katalisator validitas sinyal keuangan (Syamsudin et al., 2020). Pada perusahaan dengan ROA tinggi, sinyal positif dari modal intelektual dan dividen akan dinilai kredibel oleh pasar karena didukung laba riil, serta penggunaan utang (DER) tidak akan direspons negatif karena risiko *financial distress* dapat ditekan oleh kapasitas laba yang kuat. Kebaruan penelitian ini terletak pada pendekatan integratif yang menempatkan ROA sebagai variabel moderasi untuk membedah sektor *Consumer Non-Cyclicals* di BEI pada periode pengamatan terbaru 2020–2025, yang mencakup fase krisis pandemi hingga pemulihan ekonomi nasional. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh modal intelektual, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat memberikan kontribusi literatur serta panduan strategis yang relevan bagi pihak manajemen dan investor.