

PERAN LEVERAGE DALAM MEMODERASI PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, NILAI PERUSAHAAN DAN ESG TERHADAP PROFITABILITAS

Ferdian Budi¹; Gusni²

Universitas Widyatama, Bandung^{1,2}
Email : ferdian.budi@widyatama.ac.id¹

ABSTRAK

Dalam memutuskan untuk berinvestasi, investor cenderung melihat kinerja keuangan, di mana investor dapat menentukan tingkat kemajuan dan pencapaian suatu perusahaan. Pengaruh kebijakan dividen, nilai perusahaan, dan ESG di moderasi oleh leverage pada perusahaan indeks papan utama Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2018 hingga 2023 menjadi kajian dalam penelitian ini. Dengan populasi total 206 perusahaan dan 104 perusahaan yang dipilih melalui metode purposive sampling, penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk data panel digunakan sebagai metode analisis data untuk mencapai tujuan penelitian. Penelitian ini menyimpulkan bahwa nilai perusahaan dan ESG berkontribusi pada peningkatan profitabilitas, sedangkan kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Leverage dapat mengurangi pengaruh positif nilai perusahaan terhadap profitabilitas yang menggambarkan bahwa jika perusahaan memprioritaskan pembayaran utang atau bunga utang, hal ini bisa mengurangi sumber daya yang tersedia untuk investasi atau pengembangan usaha yang lebih menguntungkan. Namun leverage tidak dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen dan ESG terhadap profitabilitas.

Kata kunci : Leverage; Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan; ESG; Profitabilitas

ABSTRACT

In deciding to invest, investors tend to look at financial performance, where they can determine the level of progress and achievement of a company. The impact of dividend policy, company value, and ESG moderated by leverage on companies listed in the main board index of the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2018 to 2023 is the focus of this study. With a total population of 206 companies and 104 companies selected through purposive sampling, this study uses secondary data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange. Moderated Regression Analysis (MRA) for panel data is used as the data analysis method to achieve the research objectives. The study concludes that company value and ESG contribute to improving profitability, while dividend policy does not have a significant impact. Leverage can reduce the positive effect of company value on profitability, indicating that if a company prioritizes debt repayment or interest payments, it could reduce the resources available for more profitable investments or business development. However, leverage cannot moderate the effect of dividend policy and ESG on profitability.

Keywords : Leverage; Dividend Policy; Firm Value; ESG; Profitability

PENDAHULUAN

Perusahaan bertujuan meningkatkan keuntungan demi kesejahteraan karyawan, direktur, dan pemegang saham. Investor umumnya menilai kinerja keuangan untuk memahami tingkat keberhasilan perusahaan (Yuliana & Sulistyowati, 2023).

Profitabilitas, yang mengukur sejauh mana sebuah perusahaan dapat menghasilkan keuntungan bersih dari pendapatannya, merupakan salah satu indikator kinerja keuangan. Kesehatan keuangan dan potensi keuntungan perusahaan yang tercermin dalam profitabilitas daya tarik bagi investor (Tiffany & Sufiyati, 2023). Kemampuan untuk menghasilkan keuntungan dari penjualan, modal, dan aset digunakan sebagai ukuran tingkat profitabilitas. Peningkatan laba perusahaan dinilai meningkatkan prospek usaha, sehingga menarik lebih banyak investor (Palupi et al., 2024)

Fluktuasi profitabilitas dialami oleh berbagai perusahaan, termasuk yang terdaftar di Indeks Papan Utama Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini sering menjadi acuan investor dalam mengambil keputusan investasi. Indeks Papan Utama mencakup perusahaan besar dengan kapitalisasi pasar tinggi dan likuiditas yang baik, sehingga menarik perhatian investor domestik dan internasional (Rahayu & Virgantara, 2020). Perusahaan dalam indeks ini harus memenuhi kriteria seperti memiliki aset bersih lebih dari Rp100 miliar, minimal 1.000 pemegang saham, dan minimal 300 juta saham yang ditawarkan kepada publik (OJK, 2023).

Kebijakan dividen mencerminkan keputusan perusahaan dalam membagi laba antara laba ditahan untuk investasi ulang dan distribusi kepada pemegang saham (Yuliana & Sulistyowati, 2023). Perusahaan dengan dividen tinggi menarik investor yang menyukai pendapatan stabil, sementara perusahaan dengan dividen rendah cenderung berfokus pada pertumbuhan bisnis untuk memberikan keuntungan modal (Kamran et al., 2019). Menurut Gordon, 1963; Lintner, 1962, investor cenderung lebih menyukai dividen tunai karena dianggap lebih dapat diprediksi dibandingkan dengan laba atas kenaikan nilai aset, teori ini dikenal dengan teori "*bird in hand*". Besaran dividen yang dibayarkan bergantung pada keuntungan bersih setelah pajak dan kebijakan dividen yang telah diterapkan sebelumnya, sehingga perusahaan perlu meningkatkan kinerja dan profitabilitas untuk menaikkan dividen (Saldi et al., 2023).

Dividen yang besar meningkatkan minat investor, yang pada akhirnya mendorong profitabilitas (Purnama, 2020). Berdasarkan *agency theory*, peningkatan profitabilitas perusahaan dapat didorong oleh kebijakan dividen, yang juga berperan dalam mengurangi biaya keagenan serta meningkatkan kas perusahaan (Erawati et al., 2022). Dividen yang tinggi juga mencerminkan prospek laba yang baik (Rakhimsyah & Amnah, 2011). Hasil penelitian menunjukkan variasi pengaruh kebijakan dividen

terhadap profitabilitas: beberapa penelitian menyatakan pengaruh positif signifikan (Mutmainah & Akhmedi, 2024; Ridha et al., 2021; W.A et al., 2021), sementara lainnya menyatakan pengaruh positif tidak signifikan (Nurzaeni et al., 2022) atau bahkan negatif tidak signifikan (Yuliana & Sulistyowati, 2023).

Bagaimana persepsi pasar memandang performa dan harapan masa depan perusahaan menjadi alasan profitabilitas dipengaruhi oleh nilai perusahaan. Keyakinan pasar terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba secara konsisten tercermin dalam tingginya nilai perusahaan, sehingga mempermudah akses investasi, perluasan operasional, dan peningkatan (Noviyanti & Ruslim, 2021). Harga saham sering kali dianggap sebagai indikator nilai perusahaan, di mana peningkatan harga saham menunjukkan bertambahnya kekayaan pemegang saham serta keputusan yang tepat dalam hal investasi, pendanaan, dan pengelolaan aset (Susanto & Indrabudiman, 2023).

Namun, hubungan nilai perusahaan dan profitabilitas bervariasi. Penelitian Putri & Mayangsari (2024) menyatakan bahwa pengaruh pasar, seperti ekspektasi yang terlalu optimis terhadap harga saham, dapat menyebabkan nilai perusahaan tidak memengaruhi profitabilitas secara signifikan. Sebaliknya, penelitian Taher (2023) menemukan bahwa nilai perusahaan mempengaruhi profitabilitas, sementara Susriany et al. (2024) menyatakan adanya pengaruh signifikan terhadap profitabilitas di sektor manufaktur.

Investor kini mempertimbangkan faktor non-finansial seperti ESG selain kinerja keuangan. Komitmen perusahaan terhadap bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan tercermin dalam ESG, yang memberikan kemudahan bagi pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan yang lebih optimal mengenai investasi dan perencanaan bisnis (Barman, 2018; Schoenmaker & Schramade, 2020). Transparansi dalam pelaporan ESG menunjukkan kualifikasi perusahaan yang bernilai tinggi (Yoo & Managi, 2022).

Perusahaan mulai bergeser dari tujuan jangka pendek memaksimalkan keuntungan ke tujuan ESG yang berkelanjutan, karena ESG dianggap sebagai sumber risiko penting yang memengaruhi profitabilitas (Zhao et al., 2018). Pemenuhan ekspektasi ESG dapat memberi perusahaan keuntungan pasar (Aydoğmuş et al., 2022). Studi Zhao et al., (2018) pada perusahaan energi di China menemukan bahwa kinerja

keuangan dapat meningkat dengan adanya penerapan ESG yang baik. Dan Dalal & Thaker (2019) menunjukkan bahwa perusahaan dengan manajemen karbon baik dan tata kelola transparan cenderung menarik lebih banyak investor jangka panjang.

Meski demikian, dampak ESG terhadap profitabilitas beragam. Beberapa penelitian menunjukkan efek positif (Chairani & Siregar, 2021; De Lucia et al., 2020; Xie et al., 2019), sementara penelitian lainnya melaporkan efek negatif (Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel, 2021; Garcia & Orsato, 2020).

Leverage yang merujuk pada penggunaan utang untuk membiayai operasional dan ekspansi, memengaruhi struktur modal dan risiko keuangan perusahaan (Chen & Cheng, 2020). Perusahaan dengan leverage tinggi menghadapi beban bunga besar, yang dapat menurunkan laba bersih. Situasi leverage tinggi dapat memperburuk kondisi ini, mengurangi kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan memenuhi kewajiban lain (Hidayat et al., 2024).

Hubungan antara kebijakan dividen, nilai perusahaan, ESG, dan profitabilitas dipengaruhi oleh leverage sebagai moderator. Leverage tinggi dapat memperburuk dampak negatif kebijakan dividen besar, karena beban utang membatasi laba yang dapat dialokasikan untuk dividen, sehingga menurunkan efisiensi alokasi modal dan profitabilitas (Ross et al., 2013).

Hubungan leverage dengan profitabilitas juga dipengaruhi oleh fleksibilitas perusahaan dalam pembayaran dividen. Perusahaan dengan leverage tinggi cenderung terbebani oleh kewajiban bunga, membatasi kemampuannya membayar dividen tanpa mengganggu likuiditas atau pertumbuhan. Sebaliknya, perusahaan dengan leverage rendah memiliki fleksibilitas lebih besar untuk membayar dividen tanpa menambah risiko finansial (Hussainey et al., 2011).

Leverage berperan sebagai moderasi dalam hubungan antara nilai perusahaan, ESG, dan profitabilitas. Penggunaan leverage yang berlebihan meningkatkan risiko finansial dan menurunkan stabilitas keuangan, sehingga dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan. Leverage memengaruhi hubungan struktur modal dan profitabilitas, di mana utang yang tinggi meningkatkan volatilitas laba dan berpotensi menurunkan nilai perusahaan jika tidak dikelola dengan baik (Wahyuni, 2021).

Dalam kaitannya dengan ESG, leverage tinggi dapat membatasi fleksibilitas perusahaan untuk mengalokasikan sumber daya ke inisiatif ESG, karena fokusnya lebih

pada memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Sebaliknya, perusahaan dengan leverage rendah memiliki fleksibilitas lebih besar untuk berinvestasi dalam praktik ESG tanpa mengurangi profitabilitas. Penggunaan utang yang berlebihan dapat mengurangi komitmen pada ESG, yang pada akhirnya memengaruhi profitabilitas (Setiawan et al., 2022).

Leverage juga memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap profitabilitas. Penelitian menunjukkan bahwa leverage tinggi membatasi kemampuan perusahaan membayar dividen, yang berdampak pada profitabilitas (Hussainey et al., 2011). Penelitian Wahyuni (2021) menegaskan bahwa leverage efisien dapat mendukung nilai perusahaan dan profitabilitas, sedangkan leverage berlebihan meningkatkan volatilitas laba dan menurunkan profitabilitas. Setiawan & Handayani (2022) menyimpulkan bahwa leverage memengaruhi hubungan antara kinerja ESG dan profitabilitas, di mana tingkat leverage tinggi dapat membatasi investasi perusahaan dalam praktik ESG.

Riset ini bertujuan untuk mengenali variabel-variabel yang menjadi penentu profitabilitas (kebijakan dividen, nilai perusahaan, dan ESG) dengan moderasi leverage pada Indeks Papan Utama Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga dapat diketahui variabel apa saja yang dapat diterapkan dalam menentukan profitabilitas perusahaan.

Ada unsur kebaruan yang terkandung dalam penelitian ini karena penelitian ini (1) melibatkan variabel ESG yang saat ini menjadi perhatian global sebagai persyaratan suatu *business sustainability*; (2) interaksi antara kebijakan dividen, nilai perusahaan, dan ESG terhadap profitabilitas dengan moderasi leverage adalah hal yang baru; dan (3) menggunakan indeks Papan Utama pada Bursa Efek Indonesia yang jarang diteliti di Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Keputusan untuk menetapkan kebijakan sumber pendanaan bagi operasional masa depan didasari oleh kinerja perusahaan, sebagai ukuran keberhasilan dalam menjalankan aktivitas operasional (Yuliana & Sulistyowati, 2023), profitabilitas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk mengelola sumber daya dan biaya dengan efisien, sehingga dapat menciptakan nilai finansial yang positif. Ini menjadi indikator seberapa efektif perusahaan dalam mengubah aktivitas operasionalnya menjadi hasil keuangan yang menguntungkan adalah salah satu indikator kinerja keuangan. Pada umumnya, tingkat profitabilitas yang tinggi akan cenderung menarik minat investor

karena menunjukkan kesehatan finansial dan potensi keuntungan dari investasi tersebut (Tiffany & Sufiyati, 2023). Kemampuan untuk menghasilkan keuntungan dari penjualan, modal, dan aset digunakan sebagai ukuran tingkat profitabilitas. Ketika laba suatu perusahaan meningkat maka akan dianggap lebih berharga oleh investor. Seiring dengan peningkatan ini, prospek usaha perusahaan di masa depan juga semakin membaik, yang pada gilirannya akan meningkatkan keuntungan dan memikat investor untuk menginvestasikan dananya (Palupi et al., 2024).

Kebijakan dividen, nilai perusahaan, dan penerapan prinsip ESG (*Environmental, Social, and Governance*) merupakan elemen penting yang saling berkaitan dalam pengelolaan keuangan dan strategi bisnis perusahaan. Distribusi laba yang diperoleh perusahaan melalui kegiatan operasional kepada *stakeholder* adalah inti dari kebijakan dividen. Selain itu, kebijakan ini juga mencakup keputusan strategis perusahaan apakah keuntungan dapat dibagikan dalam bentuk dividen atau disisihkan sebagai keuntungan yang tidak didistribusikan, yang nantinya akan digunakan untuk penanaman modal jangka panjang. Dengan demikian, kebijakan dividen tidak hanya berdampak pada kepuasan pemegang saham, tetapi juga pada kemampuan perusahaan untuk mendanai pertumbuhan jangka panjangnya (Moridu et al., 2022).

Nilai perusahaan menjadi cerminan tingkat kepercayaan masyarakat dan investor terhadap kinerja serta prospek perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin baik pula persepsi pasar terhadap keberhasilannya. Hal ini sering diukur menggunakan rasio Tobins'Q, yang digunakan untuk menentukan apakah valuasi suatu perusahaan terlalu tinggi atau terlalu rendah di mata pasar. Rasio ini mencerminkan bagaimana pasar melihat potensi nilai suatu perusahaan dibandingkan dengan biaya yang diperlukan untuk mereproduksi aset-asetnya. Jika rasio ini lebih besar dari 1, perusahaan dianggap *overvalued*, karena pasar menilai aset lebih tinggi dari biaya pengantiannya, yang bisa mendorong lebih banyak investasi. Sebaliknya, jika rasio Tobin's Q kurang dari 1, perusahaan dianggap *undervalued*, menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih rendah dari biaya untuk mengganti asetnya, yang bisa mengurangi insentif perusahaan untuk berinvestasi (Anisa & Muid, 2017; Pambudi et al., 2022; Yanti & Darmayanti, 2019).

Sementara itu, penerapan ESG menambahkan dimensi baru dalam manajemen perusahaan, di mana kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola menjadi bagian tak

terpisahkan dari strategi bisnis yang berkelanjutan. Perusahaan yang menerapkan prinsip ESG mencerminkan dedikasi terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, sekaligus memberikan dampak positif pada reputasi perusahaan tetapi juga dapat menarik lebih banyak investor. Dalam mendukung penerapan ini, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebagai perwakilan pemerintah, menetapkan kewajiban bagi emiten untuk menyusun laporan keberlanjutan yang meliputi berbagai aspek kinerja perusahaan. Penerapan penuh aturan ini diharapkan selesai pada tahun 2025, menjadikan ESG sebagai salah satu elemen utama dalam membangun perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial dan berkelanjutan (Septiana & Puspawati, 2022).

Dengan demikian, kebijakan dividen, nilai perusahaan, dan penerapan ESG bukan hanya aspek yang berdiri sendiri, tetapi saling berhubungan dalam menciptakan strategi bisnis yang tidak hanya mengutamakan profitabilitas, tetapi juga keberlanjutan dan kesejahteraan pemangku kepentingan. Selain itu, leverage juga memainkan peran penting dalam menentukan kesehatan finansial perusahaan, di mana leverage menggambarkan perbandingan antara penggunaan utang dan modal untuk mendanai operasional perusahaan. Leverage, sebagai indikator keuangan, mencerminkan ketergantungan perusahaan terhadap sumber daya eksternal seperti utang dalam mendukung aktivitas operasional dan asetnya. Rasio leverage mengukur sejauh mana perusahaan mengandalkan pendanaan eksternal, yang berisiko meningkatkan ketergantungan perusahaan pada utang (Ngadiman & Puspitasari, 2017; Kasmir, 2016).

Keterkaitan antara kebijakan dividen, nilai perusahaan, penerapan ESG, dan leverage menjadi lebih kompleks, karena setiap elemen ini dapat mempengaruhi keputusan finansial perusahaan yang berdampak pada profitabilitas dan keberlanjutan jangka panjang. Leverage tinggi bisa membatasi ruang gerak perusahaan dalam membayar dividen atau berinvestasi pada inisiatif ESG, hal ini pada akhirnya, dapat berdampak pada persepsi investor terhadap citra dan nilai perusahaan. Untuk itu, pengelolaan leverage harus dilakukan dengan cermat oleh perusahaan, sehingga aspek-aspek penting seperti tanggung jawab sosial dan keberlanjutan jangka panjang tetap terjaga. Berdasarkan tinjauan-tinjauan di atas dan kerangka konseptual (Gambar 1), maka hipotesis penelitian ini :

H₁ : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

H₂ : Nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

H₃ : ESG berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

H₄ : Leverage mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap profitabilitas.

H₅ : Leverage mampu memoderasi pengaruh nilai perusahaan terhadap profitabilitas.

H₆ : Leverage mampu memoderasi pengaruh SG terhadap profitabilitas.

METODE PENELITIAN

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020:229). Penelitian ini mengkaji 206 perusahaan yang terdaftar di papan utama Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2023, dengan 104 perusahaan dipilih sebagai sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria sampel meliputi perusahaan yang terdaftar di BEI dan membayar dividen selama periode tersebut. Pendekatan penelitian ini bersifat kuantitatif dengan kategori *applied research*, dan data sekunder diperoleh dari situs resmi BEI, laporan tahunan perusahaan, serta laporan keberlanjutan.

Tabel 1 menunjukkan operasionalisasi variabel dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan rasio DPR (*Dividend Payout Ratio*), sementara nilai perusahaan diukur dengan rasio Tobin's Q. Penerapan ESG diwakili oleh *dummy variable*, sedangkan profitabilitas diukur dengan rasio ROA (*Return on Assets*). Leverage perusahaan diukur melalui rasio DER (*Debt to Equity Ratio*). Untuk menganalisis data, penelitian ini menggunakan metode analisis regresi moderasi (MRA – *Moderated Regression Analysis*).

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Untuk memberikan gambaran umum tentang karakteristik data, penelitian ini menerapkan analisis statistik deskriptif, yang melibatkan 624 observasi dari 104 sampel yang diamati dalam 6 periode. Langkah ini membantu memahami distribusi dan kecenderungan pusat dari variabel-variabel penelitian, yang mencakup Profitabilitas sebagai variabel dependen, serta Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, dan ESG sebagai variabel independen. Selain itu, terdapat variabel moderasi, yaitu Leverage, yang diharapkan dapat memoderasi hubungan antara variabel independen dan Profitabilitas. Hasil statistik deskriptif ditampilkan pada Tabel 2. Berdasarkan hasil regresi data panel pada Tabel 3, maka :

- Kebijakan dividen dengan nilai koefisien -0,001943 menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Setiap kenaikan satu unit pada kebijakan dividen akan menurunkan profitabilitas sebesar 0,001943, dengan asumsi variabel lain konstan.
- Nilai perusahaan dengan nilai koefisien 0,021871 menunjukkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Setiap kenaikan satu unit pada nilai perusahaan akan meningkatkan profitabilitas sebesar 0,021871, dengan asumsi variabel lain konstan.
- ESG (*environmental, social, governance*) dengan nilai koefisien 0,012099 menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Setiap kenaikan satu unit pada ESG akan meningkatkan profitabilitas sebesar 0,012099, dengan asumsi variabel lain konstan.
- Leverage dengan nilai koefisien -0,015718 menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Setiap kenaikan satu unit pada leverage akan menurunkan profitabilitas sebesar 0,015718, dengan asumsi variabel lain konstan.

Secara keseluruhan, hal ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen dan tingkat leverage berhubungan negatif dengan profitabilitas, sementara nilai perusahaan dan skor ESG berkontribusi positif terhadap profitabilitas. Dengan demikian, profitabilitas perusahaan biasanya menurun ketika kebijakan dividen lebih tinggi dan leverage lebih besar, namun akan meningkat apabila nilai perusahaan lebih tinggi dan skor ESG lebih baik.

Analisis Regresi Moderasi digunakan untuk menentukan apakah leverage berperan sebagai variabel yang memengaruhi tingkat kekuatan hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen, nilai perusahaan, atau ESG. Persamaan model MRA :

$$\text{PRO} = c + a_1.\text{KD} + a_2.\text{NP} + a_3.\text{ESG} + a_4.\text{LEV} + a_5.\text{KD}*\text{LEV} + a_6.\text{NP}*\text{LEV} + a_7.\text{ESG}*\text{LEV} + e$$

Keterangan:

PRO	= Profitabilitas
KD	= Kebijakan Dividen
LEV	= Leverage
NP	= Nilai Perusahaan
ESG	= Environmental, Social, Governance
KD*LEV	= interaksi Kebijakan Dividen x Leverage

NP*LEV	= interaksi Nilai Perusahaan x Leverage
ESG*LEV	= interaksi ESG x Leverage
c	= Konstanta
a1, a2, a3, a4, a5, a6, a7	= Koefisien Regresi
e	= Standar error

Berdasarkan hasil MRA pada Tabel 4, maka :

- Variabel interaksi Kebijakan Dividen x Leverage memiliki nilai t-statistic 1,665889 dengan nilai Prob. (signifikansi) sebesar 0,0962 ($>0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel moderasi leverage tidak mampu memoderasi pengaruh variabel kebijakan dividen secara signifikan terhadap variabel profitabilitas.
- Variabel interaksi Nilai Perusahaan x Leverage memiliki nilai t-statistic -2,368739 dengan nilai Prob. (signifikansi) sebesar 0,0182 ($<0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel moderasi leverage mampu memoderasi pengaruh variabel nilai perusahaan secara signifikan terhadap variabel profitabilitas.
- Variabel interaksi ESG x Leverage memiliki nilai t-statistic -0,097160 dengan nilai Prob. (signifikansi) sebesar 0,9226 ($>0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel moderasi leverage tidak mampu memoderasi pengaruh variabel ESG terhadap variabel profitabilitas.
- Adjusted R Square sebesar 0,196797 mengindikasikan bahwa sekitar 19,68% dari variabilitas dalam profitabilitas dapat dijelaskan oleh kombinasi variabel kebijakan dividen, nilai perusahaan, ESG, leverage, serta interaksi antara kebijakan dividen-leverage, nilai perusahaan-leverage, dan ESG-leverage.
- Dengan memasukkan variabel moderasi, pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen meningkat, dari sebelumnya 18,88% (sebelum adanya variabel moderasi) menjadi 19,68% (setelah variabel moderasi ditambahkan).

Hipotesis 1 (H_1) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Nilai koefisien kebijakan dividen yang sebesar -0,001943 mengindikasikan adanya pengaruh negatif terhadap profitabilitas, yang menyebabkan hipotesis H_1 ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, karena besarnya dividen yang dibagikan, baik tinggi maupun rendah, tidak berdampak pada performa keuangan. Pembagian dividen dalam jumlah besar cenderung mengurangi laba ditahan, yang mengakibatkan berkurangnya dana cadangan untuk mendukung aktivitas operasional di masa mendatang. Sebaliknya, peningkatan laba ditahan memberikan cadangan lebih

besar yang bisa digunakan untuk operasional mendatang. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung lebih mampu mengembangkan diri dan memperbaiki kinerja keuangan mereka. Hal ini sejalan dengan penelitian (Yuliana & Sulistyowati, 2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Hipotesis 2 (H_2) menyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Dengan koefisien sebesar 0,021871, nilai perusahaan terbukti memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas, yang menyebabkan H_2 diterima. Perusahaan dengan nilai yang tinggi mencerminkan kepercayaan pasar terhadap kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba yang stabil dan berkelanjutan dalam jangka panjang. Hal ini dapat mendorong peningkatan profitabilitas, karena perusahaan dengan nilai tinggi cenderung lebih mudah menarik investasi, memperluas operasional, dan meningkatkan efisiensi (Noviyanti & Ruslim, 2021). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Taher (2023) dan Susriany et al., (2024) menyatakan bahwa nilai perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur.

Hipotesis 3 (H_3) mengemukakan bahwa terdapat hubungan positif antara ESG dan profitabilitas. Dengan koefisien 0,012099, hasil ini mendukung H_3 , yang berarti bahwa ESG memberikan dampak positif terhadap profitabilitas. Penemuan ini sejalan dengan studi Zhao et al., (2018) yang mengungkapkan bahwa kinerja ESG yang lebih baik dapat meningkatkan kinerja finansial perusahaan. Dalal & Thaker (2019) juga menekankan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang baik memiliki potensi untuk meningkatkan kinerja keuangan. Perusahaan yang fokus pada pengelolaan emisi karbon, memiliki hubungan baik dengan masyarakat, dan menerapkan kebijakan tata kelola yang jelas dan bertanggung jawab lebih menarik bagi para investor. Perusahaan dengan risiko ESG yang lebih rendah cenderung lebih sukses dalam menghasilkan kinerja keuangan yang berkelanjutan, yang membantu mereka menarik investor jangka panjang. Beberapa penelitian, seperti yang dilakukan oleh Chairani & Siregar (2021); De Lucia et al., (2020); Xie et al., (2019), juga mendukung temuan ini, menunjukkan bahwa ESG memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Hipotesis 4 (H_4) mengusulkan bahwa leverage dapat memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dan profitabilitas. Namun, variabel interaksi antara Kebijakan

Dividen dan Leverage menghasilkan t-statistik sebesar 1,665889 dengan nilai signifikansi (Prob.) sebesar 0,0962, yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil ini, dapat disimpulkan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh moderasi yang signifikan terhadap hubungan kebijakan dividen dengan profitabilitas, sehingga H_4 ditolak. Leverage mengukur seberapa besar perusahaan mengandalkan utang dalam pembiayaan operasionalnya, dapat mempengaruhi keputusan keuangan perusahaan. Pada perusahaan dengan utang yang besar, kebijakan dividen lebih memprioritaskan pembayaran bunga dan pelunasan utang, bukan pada peningkatan profitabilitas jangka panjang, maka meskipun leverage dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen secara langsung, pengaruhnya terhadap hubungan antara kebijakan dividen dan profitabilitas terbukti tidak signifikan atau tidak cukup kuat untuk berfungsi sebagai faktor moderasi. Perusahaan-perusahaan yang tercatat di Indeks Papan Utama Bursa Efek Indonesia (BEI) cenderung memiliki struktur utang yang sehat dan tingkat leverage yang terkendali, tidak terlalu bergantung pada utang sebagai sumber utama pendanaan. Dalam hal ini, tingkat leverage perusahaan tidak terlalu tinggi untuk memengaruhi kebijakan dividen secara signifikan. Perusahaan besar dan mapan cenderung memiliki kebijakan dividen yang lebih stabil dan dapat diprediksi. Mereka telah membangun basis keuntungan yang konsisten, yang memungkinkan mereka untuk menetapkan kebijakan dividen yang berkelanjutan, meskipun dengan tingkat leverage tertentu.

Hipotesis 5 (H_5) mengusulkan bahwa leverage dapat memoderasi hubungan antara nilai perusahaan dan profitabilitas. Variabel interaksi antara Nilai Perusahaan dan Leverage menghasilkan t-statistik sebesar -2,368739 dengan nilai signifikansi (Prob.) sebesar 0,0182, yang berada di bawah ambang batas 0,05. Berdasarkan hasil ini, dapat disimpulkan bahwa leverage secara signifikan memoderasi pengaruh nilai perusahaan terhadap profitabilitas, yang berarti H_5 diterima. Leverage yang tinggi berarti perusahaan lebih banyak bergantung pada utang. Ketika perusahaan memprioritaskan pembayaran utang atau bunga utang, hal ini bisa mengurangi sumber daya yang tersedia untuk investasi atau pengembangan usaha yang lebih menguntungkan. Utang yang tinggi bisa membebani perusahaan, sehingga meskipun nilai perusahaan tinggi, hal tersebut tidak selalu berdampak positif pada profitabilitas. Perusahaan yang memiliki leverage tinggi cenderung lebih berisiko, karena mereka harus memastikan pembayaran utang dalam kondisi apapun. Hal ini dapat mempengaruhi kinerja dan strategi bisnis

perusahaan yang seharusnya lebih fokus pada peningkatan profitabilitas jangka panjang. Akibatnya, meskipun nilai perusahaan menunjukkan potensi pertumbuhan, pengaruhnya terhadap profitabilitas bisa terhambat oleh risiko keuangan yang ditimbulkan oleh utang. Temuan dalam penelitian ini mendukung hasil yang ditemukan oleh Wahyuni (2021), yang juga menunjukkan bahwa leverage yang digunakan secara efisien mendukung nilai perusahaan dan profitabilitas, namun leverage yang berlebihan dapat memperburuk volatilitas laba.

Hipotesis 6 (H₆) berpendapat bahwa leverage dapat memoderasi hubungan antara ESG dan profitabilitas. Namun, berdasarkan hasil analisis, variabel interaksi ESG x Leverage menunjukkan t-statistik sebesar -0,097160 dengan nilai signifikansi (Prob.) sebesar 0,9226, yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa leverage tidak memiliki peran signifikan dalam memoderasi hubungan antara ESG dan profitabilitas, sehingga H₆ ditolak. Pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di Indeks Papan Utama BEI, yang umumnya besar, mapan, dan memiliki struktur keuangan yang kuat, leverage tidak menunjukkan pengaruh moderasi yang signifikan terhadap hubungan ESG dengan profitabilitas. Perusahaan-perusahaan ini memiliki manajemen leverage yang terkendali, sehingga tidak terlalu bergantung pada utang sebagai sumber pendanaan utama. ESG, yang telah menjadi elemen kunci dalam strategi bisnis jangka panjang perusahaan, beroperasi melalui faktor-faktor non-keuangan seperti efisiensi operasional, reputasi perusahaan, dan loyalitas pelanggan, yang tidak dipengaruhi oleh struktur utang. Komitmen top manajemen terhadap penerapan ESG, bersama dengan regulasi dan tuntutan pemangku kepentingan, membuat pengaruh ESG terhadap profitabilitas lebih kuat dan independen dari tingkat leverage perusahaan. Dengan demikian, dalam konteks ini, leverage tidak berperan signifikan dalam memperkuat atau melemahkan hubungan antara ESG dan profitabilitas, karena pengaruh ESG lebih berfokus pada penciptaan nilai berkelanjutan yang tidak tergantung pada struktur keuangan perusahaan.

KESIMPULAN

Temuan dari studi ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen memiliki dampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Sementara itu, nilai perusahaan dan ESG menunjukkan pengaruh positif terhadap profitabilitas. Sebagai variabel moderasi, leverage tidak berpengaruh dalam memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dan

ESG dengan profitabilitas perusahaan, namun dapat memoderasi hubungan antara nilai perusahaan dan profitabilitas. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa perusahaan yang memberikan dividen dalam jumlah besar sering kali menghadapi kendala pada modal kerja mereka. Hal ini dapat menyebabkan kesulitan dalam menangani biaya operasional atau ekspansi bisnis yang penting, yang akhirnya menurunkan profitabilitas. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba secara konsisten dan berkelanjutan, yang pada gilirannya dapat mendorong peningkatan profitabilitas. Perusahaan yang menerapkan prinsip ESG (*Environmental, Social, Governance*) dengan baik cenderung memberikan dampak positif terhadap profitabilitas perusahaan, menandakan bahwa perusahaan yang berfokus pada keberlanjutan dan tata kelola yang baik cenderung meningkatkan reputasi perusahaan, menarik investor, dan memastikan operasi bisnis yang berkelanjutan. Perusahaan-perusahaan yang tercatat di Indeks Papan Utama BEI umumnya memiliki struktur utang yang stabil dan tingkat leverage yang terkelola dengan baik, sehingga tidak terlalu bergantung pada utang sebagai sumber pendanaan utama. Dengan demikian, tingkat leverage yang dimiliki perusahaan tersebut tidak cukup tinggi untuk memberikan dampak signifikan terhadap kebijakan dividen. Leverage mampu memperlemah pengaruh nilai perusahaan terhadap profitabilitas karena tingginya leverage meningkatkan risiko keuangan dan beban biaya, yang mengurangi kemampuan perusahaan untuk mengubah nilai pasar menjadi laba yang optimal. Hasil ini mencerminkan pentingnya menjaga tingkat leverage pada level yang sehat untuk memaksimalkan hubungan antara nilai perusahaan dan profitabilitas. Perusahaan yang terdaftar di Indeks Papan Utama BEI, di mana perusahaan tersebut besar, mapan, dan memiliki struktur keuangan yang sehat, serta menjadikan ESG sebagai bagian integral dari strategi bisnis, pengaruh leverage terhadap profitabilitas menjadi tidak signifikan. Leverage tidak memoderasi pengaruh ESG terhadap profitabilitas karena pengaruh ESG lebih berfokus pada aspek non-keuangan seperti reputasi, loyalitas pelanggan, dan komitmen manajerial yang sudah menjadi bagian dari strategi jangka panjang perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

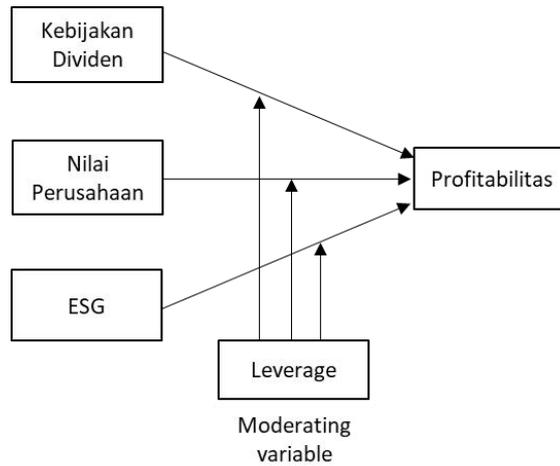
- Amelia, R. W., & Sunarsi, D. (2020). Pengaruh Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap Debt To Equity Ratio Pada Pt. Kalbe Farma, Tbk. *Ad-Deenar: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 4(01), 105. <https://doi.org/10.30868/ad.v4i01.738>

- Anisa, N., & Muid, D. (2017). Analisis Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Cash Holding dan Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 6(2003), 1–9. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Barman, E. (2018). Doing Well by Doing Good: A Comparative Analysis of ESG Standards for Responsible Investment. In *Sustainability, Stakeholder Governance, and Corporate Social Responsibility* (Vol. 38, pp. 289–311). Emerald Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/S0742-332220180000038016>
- Chairani, C., & Siregar, S. V. (2021). The effect of enterprise risk management on financial performance and firm value: the role of environmental, social and governance performance. *Meditari Accountancy Research*, 29(3), 647–670. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-09-2019-0549>
- Dalal, K. K., & Thaker, N. (2019). *ESG and Corporate Financial Performance: A Panel Study of Indian Companies*. XVIII(1), 2019.
- De Lucia, C., Paziienza, P., & Bartlett, M. (2020). Does good ESG lead to better financial performances by firms? Machine learning and logistic regression models of public enterprises in Europe. *Sustainability (Switzerland)*, 12(13), 1–26. <https://doi.org/10.3390/su12135317>
- Duque-Grisales, E., & Aguilera-Caracuel, J. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multilatinas: Moderating Effects of Geographic International Diversification and Financial Slack. *Journal of Business Ethics*, 168, 315–334.
- Erawati, T., Ayem, S., & Tokan, M. M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 13(1), 85.
- Garcia, A. S., & Orsato, R. J. (2020). Testing the institutional difference hypothesis: A study about environmental, social, governance, and financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 29(8), 3261–3272. <https://doi.org/10.1002/bse.2570>
- Gordon, M. J. (1963). OPTIMAL INVESTMENT AND FINANCING POLICY. *Journal of Finance*, 18(2), 264–272. <https://econpapers.repec.org/RePEc:bla:jfinan:v:18:y:1963:i:2:p:264-272>
- Hussainey, K., Oscar Mgbame, C., & Chijoke-Mgbame, A. M. (2011). Dividend policy and share price volatility: UK evidence. *Journal of Risk Finance*, 12(1), 57–68. <https://doi.org/10.1108/15265941111100076>
- Kamran, K., Lamrani, H. C., & Khalid, S. (2019). The impact of dividend policy on firm performance: A case study of the industrial sector. *Risk Governance and Control: Financial Markets and Institutions*, 9(3), 23–31. <https://doi.org/10.22495/rgcv9i3p2>
- Lintner, J. (1962). Dividends, Earnings, Leverage, Stock Prices and the Supply of Capital to Corporations. *The Review of Economics and Statistics*, 44(3), 243–269. <http://www.jstor.org/stable/1926397>
- Moridu, I., Fadlilah, A. H., Ernayani, R., Nurlia, N., & Mere, K. (2022). Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Literature Review. *Jurnal Darma Agung*, 30(3), 931. <https://doi.org/10.46930/ojsuda.v30i3.2165>
- Mutmainah, M., & Akhmadi, A. (2024). See The Potential of Dividend Policy and Profitability in Increasing Company Value. *Indonesian Journal of Innovation Multidisipliner Research*, 2(3), 118–130. <https://doi.org/10.69693/ijim.v2i3.155>

- Ngadiman, N., & Puspitasari, C. (2017). Pengaruh Leverage, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2012. *Jurnal Akuntansi*, 18(3), 408–421. <https://doi.org/10.24912/ja.v18i3.273>
- Noviyanti, D., & Ruslim, H. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 3(1), 34. <https://doi.org/10.24912/jmk.v3i1.11285>
- Nurzaeni, Z. A., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2022). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan pada Industri Sub Sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(2), 575–591. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i2.1221>
- Palupi, A., Nalurita, F., & Hady, H. (2024). The Influence of Dividend Policy, ESG Score, Profitability, and Leverage on the Stock Liquidity of IDX 80 Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Eduvest - Journal of Universal Studies*, 4(1), 142–157. <https://doi.org/10.59188/eduvest.v4i1.1004>
- Pambudi, A. S., Ahmad, G. N., & Mardiyati, U. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 356–363.
- Purnama, H. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2012 -2016. *Akmenika: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 15(2), 122–134. <https://doi.org/10.31316/akmenika.v15i2.1002>
- Putri, S. R., & Mayangsari, S. (2024). Pengaruh Pertanggungjawaban Environmental, Social dan Governance (ESG), Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik. *Ekonomi Digital*, 2(2), 129–144. <https://doi.org/10.55837/ed.v2i2.108>
- Ridha, A., Astuti, I. N., & Sijabat, F. N. (2021). Debt maturity, kebijakan dividen dan kepemilikan institusional serta pengaruhnya terhadap kinerja keuangan pada perusahaan terindeks LQ45 di bursa efek Indonesia. *Si-Men (Akuntansi Dan Manajemen) STIES*, 12(2), 1–7.
- Ross, S. A. ., Westerfield, & Jaffe. (2013). *Corporate Finance*. McGraw-Hill: Irwin.
- Saldi, W. A. I., Adrianto, F., & Hamidi, M. (2023). Esg and Dividend Policy in Indonesia. *Journal of Social Research*, 2(3), 724–734. <https://doi.org/10.55324/josr.v2i3.596>
- Schoenmaker, D., & Schramade, Wi. (2020). Principles of sustainable finance. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 10(3), 311–313. <https://doi.org/10.1080/20430795.2020.1717241>
- Septiana, W. R., & Puspawati, D. (2022). Analisis good corporate governance terhadap pengungkapan ESG di Indonesia tahun 2016-2020. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(10), 4274–4283. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i10.1642>
- Susanto, E., & Indrabudiman, A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 19(2), 69–80. <https://doi.org/10.35384/jkp.v19i2.386>
- Taher, A. (2023). Do corporate values have value? The impact of corporate values on

- financial performance. *Future Business Journal*, 9(1).
<https://doi.org/10.1186/s43093-023-00254-9>
- Tiffany, T., & Sufiyati, S. (2023). The Analysis of Factors Affecting Profitability. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(1), 603–612.
<https://doi.org/10.24912/v1i1.603-612>
- W.A, E. N., Mukhzarudfa, M., & Yudi, Y. (2021). Determinan Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 6(1), 45–60.
<https://doi.org/10.22437/jaku.v6i1.13302>
- Wahyuni, E. S. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 10(1), 46. <https://doi.org/10.36080/jem.v10i1.1770>
- Whitelock, V. G. (2015). *Relationship between Environmental Social Governance (ESG) Management and Performance – The Role of Collaboration in the Supply Chain*. December 2015, 1–23.
- Xie, J., Nozawa, W., Yagi, M., Fujii, H., & Managi, S. (2019). Do environmental, social, and governance activities improve corporate financial performance? *Business Strategy and the Environment*, 28(2), 286–300. <https://doi.org/10.1002/bse.2224>
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297–2324.
- Yoo, S., & Managi, S. (2022). Disclosure or action: Evaluating ESG behavior towards financial performance. *Finance Research Letters*, 44, 102108.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102108>
- Yuliana, L. A., & Sulistyowati, E. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIaku)*, 2(2), 110–125.
<https://doi.org/10.24034/jiaku.v2i2.5756>
- Zhao, C., Guo, Y., Yuan, J., Wu, M., Li, D., Zhou, Y., & Kang, J. (2018). ESG and corporate financial performance: Empirical evidence from China's listed power generation companies. *Sustainability (Switzerland)*, 10(8), 1–18.
<https://doi.org/10.3390/su10082607>
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(2), 222-243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>.

GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Formula	Referensi
Kebijakan Dividen (X ₁)	Dividend Payout Ratio	$DPR = \frac{Dividend\ per\ share}{Earning\ per\ share}$	Ridha et al., (2021)
Nilai Perusahaan (X ₂)	Tobins'Q Ratio	$Tobin's\ Q = \frac{MVE + Debt}{Total\ Assets}$	Taher (2023)
ESG (X ₃)	ESG Disclosure	0 = No Sustainability Report 1 = Sustainability Report	Whitelock (2015)
Profitabilitas (Y)	Return On Assets	$ROA = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Aktiva}$	Amelia & Sunarsi (2020)
Leverage (Mod)	Debt to Equity Ratio	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$	Hussainey et al., (2011)

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	Profitabilitas (Y)	Kebijakan Dividen (X ₁)	Nilai Perusahaan (X ₂)	ESG (X ₃)	Leverage (Mod)
Mean	0.076250	0.559006	1.500000	0.714744	1.566282
Median	0.060000	0.410000	1.060000	1.000000	0.925000
Maximum	0.620000	34.07000	14.41000	1.000000	10.72000
Minimum	-0.310000	-3.690000	0.160000	0.000000	0.040000
Std. Dev.	0.085616	1.456895	1.375654	0.451899	1.819446
Observations	624	624	624	624	624

Tabel 3. Hasil Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.060501	0.007477	8.091757	0.0000
Kebijakan Dividen	-0.001943	0.001564	-1.241697	0.2148
Nilai Perusahaan	0.021871	0.002206	9.914526	0.0000
ESG	0.012099	0.005520	2.191891	0.0288
Leverage	-0.015718	0.002250	-6.984747	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.193993	Mean dependent var	0.036813	
Adjusted R-squared	0.188784	S.D. dependent var	0.060670	
S.E. of regression	0.054644	Sum squared resid	1.848333	
F-statistic	37.24576	Durbin-Watson stat	1.302297	
Prob (F-statistic)	0.000000			

Tabel 4. Hasil MRA (Moderated Regression Analysis)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.053457	0.008968	5.960713	0.0000
Kebijakan Dividen	-0.003516	0.001832	-1.919479	0.0554
Nilai Perusahaan	0.027144	0.003132	8.668007	0.0000
ESG	0.013099	0.007462	1.755453	0.0797
Leverage	-0.012605	0.005112	-2.465659	0.0139
Kebijakan Dividen x Leverage	0.004319	0.002593	1.665889	0.0962
Nilai Perusahaan x Leverage	-0.003812	0.001609	-2.368739	0.0182
ESG x Leverage	-0.000444	0.004572	-0.097160	0.9226
Weighted Statistics				
R-squared	0.205822	Mean dependent var	0.037338	
Adjusted R-squared	0.196797	S.D. dependent var	0.060932	
S.E. of regression	0.054609	Sum squared resid	1.836967	
F-statistic	22.80639	Durbin-Watson stat	1.306643	
Prob (F-statistic)	0.000000			