

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### 2.1.1 Nilai Perusahaan

##### 2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah proses yang telah dilalui oleh suatu perusahaan untuk pandangan dari kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek masa depannya dapat dipercaya oleh investor Pambudi and Ahmad (2022). Nilai perusahaan juga tercermin dari harga saham, dimana jika harga saham menurun maka nilai perusahaan menurun, sehingga hal ini berdampak pada penurunan kemakmuran pemegang saham dan sebaliknya apabila semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga semakin tinggi sehingga semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham. Maka nilai perusahaan menjadi hal yang penting bagi para pemegang saham.

Menurut Yanti and Darmayanti (2019) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini Sari and Mildawati (2017).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), rasio ini mengukur nilai yang dapat dilihat dari laporan keuangan dan untuk melihat perkembangan suatu perusahaan. *Price to book value* (PBV) merupakan salah satu pertimbangan yang digunakan oleh investor dalam menilai perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *Price to Book Value* (PBV) diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

### 2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan maka harga saham juga akan mengalami peningkatan yang mencerminkan kesejahteraan pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan.

### 2.1.1.3 Perhitungan Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan atau *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *Price to Book Value* (PBV) di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya, Sari and Mildawati (2017). Berikut ini rumus *Price to Book Value* (PBV) :

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham}$$

Nilai buku saham dapat dihitung dengan:

$$Nilai\ Buku\ Saham = \frac{Total\ Ekuitas}{Jumlah\ Saham\ beredar}$$

Dalam penelitian ini nilai perusahaan akan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), karena dapat menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

## 2.1.2 Kebijakan Dividen

### 2.1.2.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau keputusan akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang, Mulyawan (2015: 253). Kebijakan dividen merupakan salah satu hal yang dapat meningkatkan nilai

perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen merupakan sinyal positif bagi para pemegang saham. Meskipun perusahaan dapat memberikan jaminan mengenai nilai perusahaan kepada para pemegang saham melalui jumlah dividen yang dibayarkan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan sebagian dana yang dibutuhkan untuk pengembangan perusahaan.

Kebijakan dividen mengacu kepada praktik yang dilakukan manajemen dalam membuat keputusan pembayaran dividen atau ukuran dan pola distribusi kas dari waktu ke waktu kepada pemegang saham, Pambudi and Ahmad (2022). Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai berapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen sebagai ganti dari investasi yang ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali didalam perusahaan, Sari and Mildawati (2017).

Ada beberapa teori mengenai kebijakan dividen Fauziah, (2017:8):

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Menurut Modigliani dan Miller, kebijakan dividen memanglah tidak mempengaruhi harga saham maupun kemakmuran pemegang saham. Tidak hanya itu, nilai perusahaan ditentukan oleh *Earning Power* dan *Assets* perusahaan tersebut. Dengan demikian nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi.

2. *Bird In The Hand Theory*

Teori ini menyatakan bahwa sebagian besar pemegang saham lebih menyukai pembayaran dividen dibanding dengan capital gain. Tarif pajak untuk *Capital Gain* memang cenderung lebih rendah dari pada untuk dividen, namun pemilik saham lebih menghargai pembagian dividen saat ini. Perihal ini dikarenakan dengan adanya pembayaran dividen artinya penerimaan uang sudah pasti, sebaliknya apabila ditunda maka kemungkinan tidak sesuai harapan.

3. *Tax Differential Theory*

Teori ini dikemukakan oleh *Litzenberger* dan *Ramaswamy* yang berpendapat bahwa adanya pajak terhadap dividen dan capital gain, para

investor akan lebih menghargai capital gain karena dapat menunda pembayaran pajak.

#### 4. *Signaling Hypothesis Theory*

Teori ini menyatakan bahwa apabila terjadi peningkatan dividen maka akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen berpengaruh terhadap penurunan harga saham. Hal itu dianggap sebagai bukti bahwa investor lebih menghargai dividen dibandingkan capital gain.

#### 5. *Clientele Effect Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan mempunyai preferensi berbeda pula terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang memerlukan pendapatan lebih menginginkan prosentase laba yang dibayarkan atau DPR tinggi. Sebaliknya, apabila kelompok pemegang saham tersebut tidak membutuhkan penghasilan akan tertarik bila perusahaan menahan sebagian laba bersih perusahaan.

Kebijakan dividen kerap dianggap sebagai sinyal baik bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, dikarenakan kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Peningkatan jumlah dividen tunai seringkali menyebabkan kenaikan harga saham yang berarti bahwa nilai perusahaan bertambah, sedangkan pemotongan dividen biasanya menimbulkan penurunan harga saham yang artinya penurunan nilai perusahaan

#### 2.1.2.2 Perhitungan Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Semakin tinggi pembayaran dividen akan menunjukkan prospek yang bagus bagi perusahaan sehingga memperoleh respon positif dari investor untuk membeli saham, sehingga nilai perusahaan semakin tinggi.

### 2.1.3 Leverage

#### 2.1.3.1 Pengertian Leverage

*Leverage* merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk menggunakan modal yang memiliki biaya tetap (saham) untuk menciptakan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. *Leverage* juga memiliki arti suatu kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban finansial yang dimiliki baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang, Sukarya and Baskara (2018). *Leverage* ini diterapkan oleh perusahaan agar tingkat kekayaan perusahaan terus meningkat. *Leverage* timbul jika perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya menggunakan dana pinjaman atau dana yang mempunyai beban tetap seperti beban bunga. Tujuan perusahaan mengambil kebijakan *leverage* yaitu dalam rangka meningkatkan dan memaksimalkan kekayaan dari pemilik perusahaan itu sendiri.

*Leverage* merupakan rasio utang atau sering juga dikenal dengan nama rasio solvabilitas adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi, Dewantari, Cipta, and Susila (2020). *Leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya dengan jumlah aset yang dimiliki, Rivandi and Petra (2022). Rasio *leverage* adalah ukuran penilaian kinerja perusahaan yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa besar aset perusahaan dibiayai dengan utang, Welly et al. (2019).

#### 2.1.3.2 Macam-Macam *Leverage*

Terdapat dua macam *leverage*, yaitu :

1. *Operating Leverage*

Dalam *operating leverage*, penggunaan aktiva dengan biaya tetap mengharapkan *revenue* yang diperoleh mampu menutup biaya tetap dan biaya variabel.

2. *Financial Leverage*

Dalam *financial leverage*, penggunaan dana dengan beban tetap diharapkan mampu meningkatkan pendapatan per lembar saham.

### 2.1.3.3 Perhitungan *Leverage*

Dalam penelitian ini menggunakan indikator *Debt to equity ratio* (DER), *Debt to Equity ratio* (DER) merupakan hubungan antara jumlah utang jangka panjang dengan jumlah modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan pemilik perusahaan.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

### 2.1.4 Profitabilitas

#### 2.1.4.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Profitabilitas merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan dari beberapa variabel yang di uji, Sukarya and Baskara (2018). Profitabilitas juga merupakan hasil dari keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dalam periode tertentu dimana laba suatu perusahaan yang berhubungan dengan semua penjualan, modal dan saham, dimana laba tersebut diukur dalam suatu indikasi dari penjualan perusahaan tersebut agar bisa mendapatkan keuntungan atau laba yang di dapatkan dari hasil penjualan. Profitabilitas penting bagi perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, Rivandi and Petra (2022).

Profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang besar bagi para pemegang saham, Semakin tinggi rasio profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin menarik investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan, Pambudi and Ahmad (2022)

Dengan tingkat profitabilitas dan nilai perusahaan yang tinggi, perusahaan dapat dengan mudah menarik investor untuk berinvestasi dalam kerjasama dengan perusahaan. Semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya. Dari beberapa rasio yang ada, peneliti memilih menggunakan *Return on Asset* (ROA).

#### 2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu, Kasmir (2017: 197):

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas yaitu, Kasmir (2017: 198):

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

#### 2.1.4.3 Perhitungan Profitabilitas

*Return On Assets* (ROA) adalah ukuran kemampuan perusahaan dan menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset.

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

## 2.2 Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara singkat dan jelas karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya. Berikut ini uraian ringkasan beberapa penelitian terdahulu.

Penelitian pertama dilakukan oleh Pambudi and Ahmad (2022) ini bertujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas (diproksikan dengan *Return on Asset*), likuiditas (diproksikan dengan *Current Ratio*), dan kebijakan dividen (diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*). Sedangkan variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan (diproksikan dengan Tobin's Q). Selain itu, penelitian ini juga menggunakan dua variabel kontrol, yaitu Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019, dan penelitian ini menggunakan data panel *unbalanced* sebagai metode analisis data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kedua dilakukan oleh Sukarya and Baskara (2018) Nilai perusahaan menjadi penting karena menunjukkan kinerja perusahaan yang berpengaruh terhadap persepsi investor terhadap perusahaan. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Metode pengumpulan Sampel pada penelitian ini menggunakan pendekatan *non-probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Jumlah Sampel penelitian yaitu sebanyak 12 perusahaan pada subsektor *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *Leverage*

berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ketiga dilakukan oleh Sari and Mildawati (2017) ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini meliputi perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Berdasarkan kriteria *purposive sampling*, diperoleh Sampel sebanyak 16 perusahaan dengan jumlah Sampel sebanyak 64 pengamatan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan software SPSS 23 (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil koefisien determinasi sebesar 90,7% yang berarti nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen, dan 9,3% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (3) *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (4) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian keempat dilakukan oleh Welly et al. (2019) ini bertujuan untuk mengetahui gambaran *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan baik secara simultan maupun parsial serta kemampuan ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan *leverage* dan profitabilitas dengan nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 18 perusahaan dan kriteria pengambilan Sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga Sampel dalam penelitian ini sebanyak 6 perusahaan. Desain penelitian yang digunakan adalah penelitian kepustakaan. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik, analisis deskriptif kualitatif dan kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan *leverage*, profitabilitas dan nilai perusahaan mengalami penurunan sedangkan Size mengalami peningkatan. Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan bahwa secara simultan *leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan untuk nilai profitabilitas berpengaruh positif dan

signifikan. Hasil uji hipotesis kedua disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi namun tidak signifikan hubungan *leverage* dan profitabilitas dengan nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Penelitian kelima dilakukan oleh Hanifah (2020) ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor food and beverage yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2018. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). Pengambilan Sampel menggunakan teknik purposive sampling, sehingga didapatkan Sampel sebanyak 12 Sampel perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan *Leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian keenam dilakukan oleh Hashim and Shahrumzaki (2020) Penelitian ini mencoba untuk mengidentifikasi bagaimana profitabilitas, leverage dan dividen akan mempengaruhi harga saham di sektor makanan dan minuman di Malaysia. Studi ini mengukur sepuluh tahun masa studi mulai dari 2009 hingga 2018 untuk tiga puluh perusahaan terpilih di Bursa Malaysia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa return on assets, dividend per share dan earning per share berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan debt ratio, debt equity ratio dan dividend pay-out tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini terbatas pada sektor makanan dan minuman di Bursa Malaysia yang tersedia selama 10 tahun. Spesialis keuangan, calon investor, manajemen puncak, dan peneliti masa depan dapat mengambil manfaat dari penelitian ini. Memberikan pembaca pandangan dan pemahaman yang komprehensif tentang variasi rasio keuangan dan kinerja perusahaan.

Penelitian ketujuh dilakukan oleh Odum et al. (2019) Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dividend payout ratio terhadap nilai perusahaan.

Studi ini juga meneliti faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan saat mempekerjakan perusahaan yang terdaftar di bursa saham Nigeria. Faktor-faktor yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini meliputi profitabilitas, rasio kebijakan leverage, rasio kebijakan dividen, cash holding dan ukuran perusahaan. Studi ini menggunakan Teknik Regresi Kuadrat Terkecil Biasa Panel dalam menganalisis data yang dikumpulkan. Sampel dalam penelitian ini diambil dari perusahaan pembuat bir dan minuman yang terdaftar di bursa saham Nigeria antara periode 2007-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio profitabilitas dan rasio leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menyiratkan bahwa hanya variabel Leverage Perusahaan, dan Laba Setelah Pajak merupakan faktor signifikan yang mendorong nilai perusahaan di kedua perusahaan pembuat bir dan minuman di antara perusahaan yang terdaftar di Nigeria. Namun penelitian ini merekomendasikan bahwa manajer perusahaan yang berkepentingan untuk meningkatkan nilai perusahaan harus memastikan maksimalisasi Laba Setelah Pajak, dan fokus pada kebijakan yang akan meningkat.

Penelitian kedelapan dilakukan oleh Sultana (2021) Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara kebijakan dividen dan saham volatilitas harga perusahaan manufaktur yang terdaftar di (DSE) Bursa Efek Dhaka. Untuk tujuan ini, kami memilih Sampel 35 perusahaan yang terdaftar di (DSE) Bursa Efek Dhaka diantara semua sektor manufaktur enam belas tahun (2004-2019). Kami menguji hubungan antara volatilitas harga saham dengan dua pengukuran langsung kebijakan dividen (dividen yield dan dividend payout) dengan menerapkan multiple regresi untuk jangka waktu enam belas tahun dari 2004 hingga 2019. Kami memperluas regresi primer model dengan menambahkan variabel kontrol, termasuk ukuran perusahaan, volatilitas pendapatan, keuangan daya ungkit, dan pertumbuhan. Kami menunjukkan studi komparatif dari model regresi menggunakan pooled OLS, Model Efek Tetap, dan Model Persamaan Simultan. Persamaan simultan dua tahap metode estimasi dengan memasukkan semua variabel eksogen sebagai instrumen. Hasil model menunjukkan hubungan negatif yang signifikan antara volatilitas harga saham dan kebijakan dividen (hasil dividen dan pembayaran dividen). Selain itu, ukuran dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan asosiasi positif dengan volatilitas harga saham.

Penelitian kesembilan dilakukan oleh Bakri (2021) Makalah ini bertujuan untuk menguji pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan, serta dampak kualitas audit terhadap hubungan antara dividen dan nilai perusahaan di perusahaan Malaysia, yang diukur melalui laporan keuangan yang diaudit oleh empat perusahaan audit berukuran besar (selanjutnya Empat Besar). Model yang diproyeksikan dinilai dengan menggunakan Pooled Ordinary Least Square (OLS), panel random, dan regresi fixed effect. Untuk memastikan hasil yang kuat, efek tetap perusahaan juga digunakan. Hasilnya mengungkapkan bahwa dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kualitas audit memoderasi hubungan antar variabel. Hasilnya kuat bahkan dalam pertimbangan lebih lanjut tentang masalah endogenitas, khususnya bias variabel yang dihilangkan dan kausalitas terbalik (yaitu efek tetap perusahaan dan Metode Momen Umum (GMM)). Temuan studi memberikan informasi baru yang berlaku bagi manajer untuk menyusun strategi investasi di pasar Malaysia. Implikasi dari temuan ini dapat sangat berguna bagi seorang manajer untuk menyusun strategi mereka, terutama dengan melihat efek moderasi kualitas audit dalam mengurangi asimetri informasi yang melingkupi hubungan dividen dan nilai perusahaan. Sepengetahuan penulis, makalah ini memberikan kontribusi yang signifikan terhadap literatur dividen dan nilai perusahaan dengan menjadi pengantar perintis ke efek moderasi kualitas audit, terutama dalam konteks pasar negara berkembang.

## **2.3 Hubungan Antar Variabel**

### **2.3.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai berapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen sebagai ganti dari investasi yang ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali didalam perusahaan. Semakin tinggi laba yang ditahan maka semakin kecil dividen yang akan dibagikan dan begitupun sebaliknya. Menurut Pambudi and Ahmad (2022) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan Sari and Mildawati (2017) yang telah meneliti hubungan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan gambaran persentase dari tiap jumlah yang dihasilkandan dibagikan ke pemegang saham dalam bentuk tunai. Perusahaan yangmeningkatkan jumlah dividen, artinya ada harapan bagi manajemen mengenai kinerja perusahaan yang semakin membaik dimasa mendatang. Hal ini dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2.3.2 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

*Leverage* termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap penggunaan hutang dirasa lebih aman dari pada menerbitkan saham baru. *Leverage* atau rasio solvabilitas yaitu rasio yang menggambarkan kesanggupan perusahaan memenuhi seluruh kewajibannya Rivandi and Petra (2022). Menurut Rivandi and Petra (2022), Welly et al. (2019), Dewantari et al. (2020), Mawei and Tulung (2019), *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Sukarya and Baskara (2018), Sari and Mildawati (2017), Sihombing et al. (2020), Pioh et al. (2018), Hanifah (2020) *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, *Leverage* diukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER). DER ialah rasio hutang terhadap modal. Rasio ini diukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin besar rasio ini maka hal ini menggambarkan kondisi yang kurang baik bagi perusahaan.

### 2.3.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan bagian keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas membuktikan laba bersih yang bisa diraih oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasinya. Rasio ini menunjukkan tingkatan pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik saham. Para pemegang saham senantiasa menginginkan keuntungan dari investasinya. Menurut Pambudi and Ahmad (2022), Elsa Imelda (2022), Sukarya and Baskara (2018), Sari and Mildawati (2017), Dewantari et al. (2020), Pranata Eka Putra and Pande Dwiana Putra (2020) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *Return On Assets* (ROA) yang merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan. Semakin besar nilai profit yang didapat maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini karena profit akan memberikan prospek perusahaan yang baik sehingga bisa menarik investor untuk meningkatkan jumlah permintaan saham, dan permintaan saham yang meningkat akan membuat nilai perusahaan meningkat.

#### 2.4 Pengembangan Hipotesis

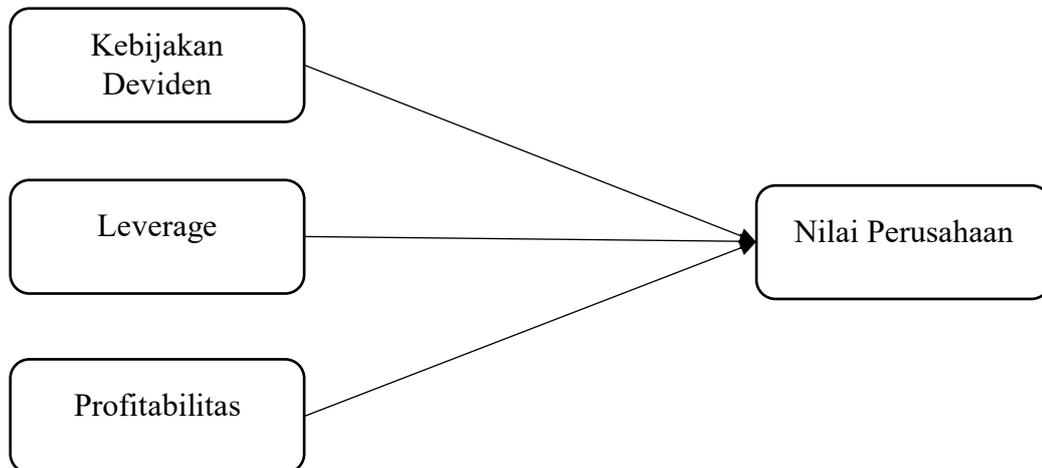
Berdasarkan perumusan masalah dan kajian pustaka yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 = Diduga Kebijakan Dividen berpengaruh positif Terhadap Nilai Perusahaan

H2 = Diduga *Leverage* berpengaruh positif Terhadap Nilai Perusahaan

H3 = Diduga Profitabilitas berpengaruh positif Terhadap Nilai Perusahaan

#### 2.5 Kerangka Konseptual Penelitian



**Gambar 2. 1.** Hasil Kerangka Konseptual Penelitian

Dari kerangka teori diatas dapat dijelaskan hubungan antar variabel independen (kebijakan dividen, *leverage*, dan profitabilitas) dan variabel dependen (nilai perusahaan). Dimana variabel independen diduga secara berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.