

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Financial Leverage*

2.1.1.1 Pengertian *Financial Leverage*

Menurut Sutrisno (2012:201) *Financial Leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan akan memberikan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

Menurut Syamsuddin (2013: 113) *Financial Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban finansial yang memiliki sifat tetap untuk memperbesar pengaruh EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) terhadap pendapatan per lembar saham biasa (*Earning Per Share*).

Menurut Irfani (2020:106) *Financial Leverage* adalah daya ungkit unsur beban tetap berupa biaya bunga modal asing yang digunakan untuk mendanai investasi terhadap peningkatan keuntungan per lembar saham.

Dari beberapa definisi yang dikemukakan oleh para ahli maka dapat disimpulkan bahwa *Financial Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan dananya berupa hutang dalam kegiatan investasi perusahaan baik itu untuk meningkatkan laba perusahaan, meningkatkan aset perusahaan, maupun memaksimalkan nilai perusahaan yang bersangkutan.

2.1.1.2 Pengukuran *Financial Leverage*

Menurut Kasmir (2019:112) rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur

kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Ada beberapa jenis rasio leverage yang sering digunakan pada perusahaan antara lain:

1. *Debt to Assets Ratio (Debt Ratio)*

Debt ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Rumus yang dapat digunakan untuk mencari *debt ratio* sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan pemilik perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa besar rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rumus yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

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

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long term debt to equity ratio merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka Panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka Panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rumus yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$LTDtER = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

4. *Times Internal Earned*

Times internal earned merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga atau diartikan juga sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga, sama seperti *coverage ratio*. Rumus yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$TIE = \frac{E.B.I.T}{\text{Biaya Bunga (Interest)}} \quad \text{atau} \quad TIE = \frac{EBT + \text{Biaya Bunga}}{\text{Biaya Bunga (Interest)}}$$

5. *Fixed Charge Coverage*

Fixed charge coverage atau bisa disebut juga sebagai lingkup biaya tetap merupakan rasio yang hampir sama dengan *Times Interest Earned*, bedanya rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Rumus yang dapat digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Fixed charge coverage} = \frac{EBT + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa/Lease}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa/Lease}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan indikator *Debt to Assets Ratio*. *Debt to Assets Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini diukur dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh asset.

2.1.1.3 Tujuan dan Manfaat *Financial Leverage*

Penggunaan Leverage yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi, namun semua kebijakan ini tergantung dari tujuan perusahaan secara keseluruhan. Berikut adalah

beberapa tujuan perusahaan menggunakan Leverage menurut Thian (2022:74) diantaranya:

1. Untuk mengetahui posisi total kewajiban perusahaan kepada kreditor khususnya jika dibandingkan dengan jumlah aset atau modal yang dimiliki perusahaan.
2. Untuk mengetahui posisi kewajiban jangka panjang perusahaan terhadap jumlah modal yang dimiliki perusahaan.
3. Untuk menilai kemampuan aset perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban, termasuk kewajiban yang bersifat tetap, seperti pembayaran angsuran pokok pinjaman beserta bunganya secara berkala.
4. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh modal.
6. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang terhadap pembiayaan aset perusahaan.
7. Untuk menilai seberapa besar pengaruh modal terhadap pembiayaan aset perusahaan.
8. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah aset yang dijadikan sebagai jaminan utang bagi kreditor.
9. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah aset yang dijadikan sebagai jaminan modal bagi pemilik atau pemegang saham.
10. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang.
11. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan

sebagai jaminan utang jangka panjang.

12. Untuk menilai sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan (yang diukur dari jumlah laba sebelum bunga dan pajak) dalam membayar bunga pinjaman.
13. Untuk menilai sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan (yang diukur dari jumlah laba operasional) dalam melunasi seluruh kewajiban.

2.1.2 Ukuran Perusahaan

2.1.2.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat atau diukur dari besarnya nilai dari total asset, investasi, perputaran modal, dan lain-lain (Aldi et al., 2020: 265). Menurut menyatakan bahwa: “Ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aktiva perusahaan.”

Menurut Sadiah & Priyadi (2015: 8) menjelaskan pula mengenai ukuran perusahaan: “Ukuran perusahaan yang dinyatakan dengan total aset menunjukkan bahwa semakin besar aset total yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut.” Pernyataan tersebut didukung oleh Suwardika & Mustanda (2017: 1252) yang mengungkapkan: “Total aktiva perusahaan yang semakin besar dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai tahap kedewasaan. Perusahaan yang telah berada pada tahap kedewasaan maka perusahaan telah memiliki arus kas yang positif serta diperkirakan akan mempunyai aspek menguntungkan dalam kurun waktu relatif lama.”

Ukuran perusahaan menunjukkan aktivitas perusahaan yang dimiliki

perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar aktiva yang bisa dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang sehingga hutang akan meningkat. Sebuah perusahaan yang besar dan mampu mempertahankan keberadaannya dengan baik akan memiliki akses yang mudah di dalam pasar modal bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil (Gultom et al., 2013: 53).

Dari beberapa definisi yang dikemukakan oleh para ahli maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat atau diukur dari besarnya nilai dari salah satunya yaitu total asset. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

2.1.2.2 Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Pengukuran dan pengelompokan ukuran perusahaan di Indonesia saat ini didasarkan pada Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008. Ukuran perusahaan terbagi menjadi beberapa kategori yaitu; usaha mikro, kecil, menengah, dan besar. Berdasarkan Pasal 1 Bab 1 mengenai Ketentuan Umum Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 menjelaskan definisi dari usaha mikro, kecil, menengah, dan besar sebagai berikut:

1. Usaha Mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria Usaha Mikro sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
2. Usaha Kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan

anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari Usaha Menengah atau Usaha Besar yang memenuhi kriteria Usaha Kecil sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang ini.

3. Usaha Menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan Usaha Kecil atau Usaha Besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
4. Usaha Besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari Usaha Menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia

Dalam undang-undang ini juga dibahas mengenai kriteria usaha pada Pasal 6 Bab IV yaitu:

1. Kriteria Usaha Mikro adalah sebagai berikut:
 - a. Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).
2. Kriteria Usaha Kecil adalah sebagai berikut:

- a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah).
3. Kriteria Usaha Menengah adalah sebagai berikut:
- a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).

Berdasarkan standar klasifikasi ukuran perusahaan yang diungkapkan dalam UU 20 tahun 2008 di atas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat diketahui dari besar kecilnya aset perusahaan juga hasil penjualannya.

2.1.2.3 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Suwardika & Mustanda (2017: 1252) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aset perusahaan. Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa indikator pengukuran ukuran perusahaan dapat dihitung melalui:

1. Total Ekuitas

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Equity}$$

2. Total Penjualan

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Sales}$$

3. Total Aset

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Assets}$$

Dalam penelitian ini, indikator yang dipilih dalam ukuran perusahaan menggunakan total aset, karena aset lebih stabil dan representatif dalam menunjukkan ukuran perusahaan dibandingkan penjualan yang sangat dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran.

2.1.3 Profitabilitas

2.1.3.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut Nurpermana (2014:86) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang analisis profitabilitas ini sangat penting untuk melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Menurut Abd'rachim (2021:16) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Para investor dan kreditor akan sangat berkepentingan dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba saat ini maupun di masa mendatang.

Menurut Hery (2014:192) profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua

kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal.

Dari beberapa definisi yang dikemukakan oleh para ahli maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba, hal tersebut mencerminkan sejauh mana kinerja perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka dapat diartikan semakin tinggi keuntungan perusahaan yang diperoleh.

2.1.3.2 Pengukuran Profitabilitas

Rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Ada beberapa jenis rasio profitabilitas menurut Kasmir (2019:115) sebagai berikut:

1. Profit Margin (*Profit Margin on Sales*)

Profit Margin on Sale atau Rasio Margin atau Margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin. Rumusnya sebagai berikut:

a. Untuk margin laba kotor dengan rumus:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Sales}}$$

b. Untuk margin laba bersih dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Sales}}$$

2. *Return on Investment (ROI)* atau *Return on Total Assets (ROA)*

Hasil pengembalian Investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment (ROI)* atau *Return on Total Assets (ROA)*, merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

3. *Return on Equity (ROE)*

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity (ROE)* atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Equity}}$$

4. *Laba Per Lembar Saham (Earning Per Share)*

Rasio per lembar saham (*Earning Per Share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya

dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian tinggi. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Earning per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

Indikator profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* karena ROE lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal dari setoran pemilik dan laba ditahan, sehingga lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain itu ROE juga dapat dipakai sebagai alat untuk melihat keberlangsungan suatu perusahaan.

2.1.3.3 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Rasio profitabilitas memberikan banyak manfaat bagi para pihak yang berkepentingan bisa dari internal maupun eksternal perusahaan. Menurut Thian (2022:110) mengungkapkan bahwa tujuan dan manfaat rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. Untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu;
2. Untuk menilai posisi dari laba perusahaan dari tahun sebelumnya dengan tahun sekarang ini;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk mengetahui seberapa besar jumlah dari laba atau keuntungan bersih yang akan dihasilkan atau diperoleh dari setiap dana yang tertanam di dalam aset total;
5. Untuk mengetahui seberapa besar jumlah dari laba atau keuntungan bersih

yang akan diperoleh dari setiap dana yang tertanam di dalam ekuitas total;

6. Untuk mengukur marjin dari laba kotor atas penjualan bersih;
7. Untuk mengukur dari marjin laba operasional atas penjualan bersih;
8. Untuk mengukur dari marjin laba bersih atas penjualan bersih

2.1.4 Kebijakan Dividen

2.1.4.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Harmono (2015:12) kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Kebijakan dividen diperoleh perusahaan pada umumnya dalam satu tahun, untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan untuk mendukung aktivitas operasional.

Menurut Handini (2020:193) kebijakan dividen adalah kebijakan pembagian pendapatan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen (dibagikan/ditahan). Menurut Sugeng (2019:390) kebijakan dividen merupakan penetapan besar kecilnya dividen serta pola pendistribusiannya kepada para pemegang saham, dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan manajemen, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba akan ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen tentang kebijakan terhadap laba yang dihasilkan melalui aktivitas perusahaan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham atau

ditahan sebagai bentuk investasi dimasa yang akan datang.

2.1.4.2 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (2016:282) terdapat tiga teori sebagai landasan yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk menentukan kebijakan dividen, antara lain:

1. Teori Burung yang telah di Tangan (*Bird in Hand Theory*)

Teori ini dikembangkan oleh James Walter, Gordon (1959) dan John Lintner (1956) yang berpendapat bahwa kalau pasar tidak sempurna dan informasi bersifat asimetris maka dividen akan dilihat sesuatu yang berbeda dari *capital gain* (selisih harga jual dan beli saham). Dividen suatu hal yang pasti (*sure thing*) sementara *capital gain* adalah sesuatu yang belum pasti (*uncertain*), yang artinya seekor burung di tangan akan lebih berharga daripada beberapa ekor burung dalam semak belukar.

Teori ini mendasari bahwa pembayaran dividen mempunyai hubungan yang kuat dan positif dengan nilai perusahaan. Pembayaran dividen dalam suatu waktu akan membawa dampak pada kenaikan nilai saham perusahaan, atau dengan kata lain semakin tinggi pembayaran dividen maka nilai perusahaan akan semakin tinggi pula. Teori ini merekomendasikan untuk membayarkan dividen lebih tinggi untuk menaikkan nilai perusahaan.

2. Teori Ketidakrelevanan Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*)

Pencetus teori ini adalah Modigliani dan Miller (1961), dalam teori ini disebutkan bahwa nilai perusahaan yang ditunjukkan dari nilai kenaikan ekuitas tidak akan ada hubungan sama sekali dengan dividen. Basis dari teori Modigliani dan Miller adalah dalam kondisi tertentu nilai perusahaan

tidak bergantung pada struktur modal (penggunaan ekuitas dan saham). Dengan kata lain nilai perusahaan itu hanya bergantung pada pendapatan yang diraih dari aset bukan pada struktur modal mana yang dipilih (saham atau utang).

3. Teori Pilihan atas Pajak (*Tax Preference Theory*)

Pada teori pilihan atas pajak ini, pajak tetap menjadi instrumen penting dalam pembayaran dividen dan secara tidak langsung berdampak pada nilai perusahaan. Umumnya pajak yang dikenakan atas penghasilan yang diterima oleh investor dari dividen lebih tinggi dari pajak yang dikenakan atas *capital gain*. Oleh karena itu, investor cenderung lebih memilih penghasilan atau pendapatan dari *capital gain* daripada pendapatan yang diterima dari dividen.

Kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. apabila tarif pajak dividen lebih tinggi dari pada pajak *capital gain*, maka investor. (Sartono, 2016:282)

Berdasarkan teori ketiga diatas dapat disimpulkan bahwa menurut teori *Bird in Hand*, semakin besar *Dividend Payout Ratio* maka semakin tinggi harga saham, berbanding terbalik dengan teori Tax Preference, semakin besar *Dividend Payout Ratio* maka semakin rendah harga saham. Sedangkan menurut teori MM *irrelevance* menurut teori ini berapapun besarnya *Dividend Payout Ratio* harga

saham perusahaan tetap tidak berubah.

2.1.4.3 Pengukuran Kebijakan Dividen

Menurut Sugeng (2019:402) terdapat tiga jenis ukuran dividen yang biasa digunakan untuk mengukur besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham antara lain:

1. *Dividend per Share* (Dividen per Lembar Saham)

Dividen per lembar saham adalah ukuran besar kecilnya nilai dividen yang ditentukan untuk per lembar saham.

2. *Dividend Payout Ratio* (Rasio Pembagian Dividen)

Dividend payout ratio adalah ukuran besar kecilnya dividen yang dinyatakan dalam bentuk perbandingan (rasio) antara jumlah (bagian) keuntungan yang disediakan untuk dividen dengan jumlah seluruh keuntungan yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu dan dinyatakan dalam persentase. *Dividend payout ratio* merupakan indikator tentang komitmen manajemen terkait dengan penetapan berapa bagian keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa bagian yang tetap ditahan di perusahaan untuk membiayai pertumbuhan.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

3. *Dividend Yield* (Tingkat Pendapatan Dividen)

Dividend yield merupakan ukuran tentang besar kecilnya dividen yang dinyatakan dalam bentuk perbandingan antara dividen per lembar saham dengan harga pasar yang berlaku atas saham yang bersangkutan dan

dinyatakan dalam persentase.

$$Dividend Yield = \frac{Dividen\ per\ lembar\ saham}{Harga\ per\ lembar\ saham} \times 100\%$$

Indikator Kebijakan Dividen yang digunakan penulis dalam penelitian ini yaitu dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini karena *dividend payout ratio* menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham.

2.1.5 Nilai Perusahaan

2.1.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2015:233) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan harga yang investor saat ini atau calon investor bersedia membayar untuk kepemilikan saham dalam perusahaan, dan pergerakan harga saham memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai suatu perusahaan (Hakim & Aris, 2023: 7751)

Menurut Husnan, Suad & Pudjiastuti (2012:7), nilai perusahaan merupakan harga bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang diterima oleh perusahaan. Selain itu, menurut Mardiyanto (2009:181), nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang dihasilkan perusahaan pada masa mendatang.

Menurut Sartono (2016:487), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah

perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan akan diterima pada masa yang akan datang (Sudana, 2011:8).

Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud nilai perusahaan adalah apresiasi atau penilaian investor ataupun masyarakat terhadap kinerja perusahaan yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran saham perusahaan yang tercermin pada harga saham untuk perusahaan *go public* dan tercermin ke harga jual perusahaan untuk perusahaan yang belum *go public*.

2.1.5.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Weston & Copeland (2008:244) nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio penilaian yang terdiri dari *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV) dan Tobin's Q. Berikut penjelasan dari rasio-rasio penilaian tersebut.

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah rasio yang diperoleh dengan membandingkan harga saham per lembar (yang ditentukan di pasar modal) dengan laba per lembar saham atau earnings per share (EPS). Semakin tinggi PER, para pemodal memperkirakan pertumbuhan laba perusahaan semakin tinggi. Rumus PER adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2. *Price Book Value*

Price book value (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan

antara harga saham per lembar dengan nilai buku ekuitas per lembar saham. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan penilaian para pemodal yang makin baik terhadap suatu perusahaan. Rumus Price Book Value (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

3. Tobin's Q

Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan sebagai biaya penggantinya. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini (Margaretha, 2014:20). Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{ME + DEBT}{TA}$$

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

ME = (Jumlah saham beredar x Closing Price)

DEBT = Nilai buku dari total hutang

TA = Nilai buku dari total aset

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan menggunakan indikator Tobin's Q alasannya karena Tobin's Q memberikan pandangan tentang seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menciptakan nilai pasar. Tobin's Q

membantu para investor dan analis untuk mengevaluasi efisiensi investasi perusahaan serta menentukan apakah perusahaan itu *undervalued* atau *overvalued* di pasar saham.

2.1.5.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Jogiyanto (2014:143) secara umum ada dua faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

1. Faktor internal perusahaan yaitu faktor yang berada dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. misalnya pemasaran, produksi, maupun pengumuman pendanaan yang berhubungan dengan ekuitas maupun hutang. Suatu perusahaan yang mempunyai kinerja perusahaan yang baik maka akan menarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan cara membeli saham yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jumlah permintaan saham meningkat sedangkan jumlah penawaran tetap akan menyebabkan harga pasar saham meningkat.
2. Faktor eksternal yaitu faktor yang berada diluar perusahaan yang tidak bisa dikendalikan oleh manajemen perusahaan yaitu:
 - a. Kondisi ekonomi suatu negara yang kurang baik akan berdampak pada menurunnya investasi. Kondisi ekonomi akan mempengaruhi daya beli masyarakat khususnya investor selanjutnya akan mempengaruhi perusahaan yang dapat menyebabkan harga pasar menurun, tetapi jika kondisi ekonomi suatu negara dalam keadaan baik maka investor lebih tertarik menanamkan modalnya dalam bentuk saham daripada

digabungkan karena lebih menguntungkan.

- b. Jika suatu negara tingkat suku bunganya tinggi investor lebih suka menabung, karena dengan menabung mereka tidak akan menanggung risiko yang besar.
- c. Inflasi merupakan kecenderungan dari harga untuk naik secara umum dan terus-menerus. Inflasi dapat mengakibatkan kerugian bagi pemegang uang dalam bentuk tunai. Jika inflasi meningkat harga saham juga akan meningkat. Karena masyarakat lebih suka memegang saham daripada uang tunai.
- d. Faktor psikologi. Hal ini dapat terjadi bila harga saham turun maka investor akan menjual saham karena terbentur kebutuhan dana yang mendesak atau karena takut untuk mengalami kerugian yang semakin besar. Bila hal ini terjadi dan dilakukan banyak orang atau pemegang saham maka akan menurunkan harga saham.
- e. Kebijakan pemerintah yang bersifat umum dan kebijakan ekonomi secara langsung atau tidak langsung akan berpengaruh kepada harga saham.

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian-penelitian terdahulu mengenai perkembangan nilai perusahaan yang menunjukkan hasil yang beragam:

1. Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari (2016) melakukan penelitian mengenai *“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan

sektor property dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016) melakukan penelitian mengenai "*Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*". Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Roviqotus Suffah dan Akhmad Riduwan (2016) melakukan penelitian mengenai "*Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan*". Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang tercatat indeks LQ-45 periode 2010-2013. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
4. I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017) melakukan penelitian mengenai "*Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*". Penelitian ini dilakukan pada perusahaan property yang terdaftar di BEI

periode 2013-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Ridwan Maronrong dan Riska Setiani (2017) melakukan penelitian mengenai “*Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017*”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *Financial Leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, lalu kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Fakhrana Oktaviarni, Yetty Murni, dan Bambang Suprayitno (2018) melakukan penelitian mengenai “*Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *real estate*, property, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7. Wastam Wahyu Hidayat (2019) melakukan penelitian mengenai “*Pengaruh*

Ukuran Perusahaan, Return on Equity, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan". Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan dan *leverage* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

8. Renly Sondakh (2019) melakukan penelitian mengenai "*The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability, and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period*". Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
9. Putu Diah Melinda Yanti dan Nyoman Abundanti (2019) melakukan penelitian mengenai "*Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*". Penelitian ini dilakukan pada perusahaan property, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan.
10. Linda Rahmazaniati (2019) melakukan penelitian mengenai "*Pengaruh*

Profitabilitas dan Financial Leverage terhadap Nilai Perusahaan".

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan dengan indeks SRI-KEHATI di BEI periode 2009-2013. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan *Financial Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

11. M Fahrial Aldi, Erlina, dan Khaira Amalia (2020) melakukan penelitian mengenai "*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi*". Penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2007-2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Lalu kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, tetapi dapat memperkuat pengaruh profitabilitas dan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
12. Jessy Safitri Sitorus, Nokia Ismeralda Tanasya, Rizki Fadillah, dan Yomarni Gulo (2020) melakukan penelitian mengenai "*Pengaruh Financial Leverage, Kebijakan Dividen, dan Earning Per Share terhadap Nilai Perusahaan*". Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Financial Leverage*, Kebijakan Dividen, dan Earning

Per Share berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial *Financial Leverage* dan earning per share berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Lalu DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

13. Zaher Abdel Fattah Al-Slehat (2019) melakukan penelitian mengenai "*Impact of Financial Leverage, Size, and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan*". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Financial Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran dan struktur aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
14. Suci Atiningsih & Khairina Nur Izzaty (2021) melakukan penelitian mengenai "*The Effect Firm Size on Company Value with Profitability as Intervening Variable and Dividend Policy as Moderating Variable*". Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dengan ROA dan ROE. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.
15. Tonny Soewignyo & Nikoku Joshua Sepang (2021) melakukan penelitian mengenai "*The Effect of Financial Leverage Impact on LQ45 Firm Value in 2015-2019*". Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Financial Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.
16. Rika Septi Ajeng dan Leny Suzan (2021) melakukan penelitian mengenai "*Pengaruh Financial Leverage, Cash Holding, dan Pertumbuhan*

Perusahaan pada Nilai Perusahaan”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Financial Leverage*, *cash holding*, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian secara parsial *Financial Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta *cash holding* dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

17. Alfiatul Maulida dan Maria Evania Karak (2021) melakukan penelitian mengenai “*The Effect of Company Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Company Value on Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange (IDX) For The 2014-2018 Period*”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas secara simultan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian secara parsial kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
18. Diah Ragil Saputri dan Syaiful Bahri (2021) melakukan penelitian mengenai “*The Effect of Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value*”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
19. Nur Anisa, Hermuningsih, Alfiatul Maulida (2022) melakukan penelitian

mengenai “*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor makanan dan minuman periode 2016-2020. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Lalu ukuran perusahaan, kebijakan dividen, *leverage*, dan profitabilitas secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan.

20. Imam Hidayat dan Khusnul Khotimah (2022) melakukan penelitian mengenai “*Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan subsektor kimia yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. 1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
1	Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari (2016) pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode	Variabel Penelitian: • Ukuran Perusahaan • Leverage • Profitabilitas • Nilai Perusahaan	Indikator Penelitian: • <i>Debt to Asset Ratio</i> • <i>Return on Equity</i> • <i>Tobin's Q</i> Metode Penelitian:	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan • Leverage tidak berpengaruh 	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.9, 2016:5671-5694 ISSN: 2302-8912

	2012-2014.	Indikator Penelitian: • Size	Regresi Linear Berganda	signifikan terhadap nilai perusahaan • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	
2	AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013	Variabel Penelitian: • Kebijakan Dividen • Profitabilitas • Ukuran Perusahaan • Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: • <i>Dividend Payout Ratio</i> • <i>Size</i>	Varibel Penelitian: • Likuiditas Indikator Penelitian: • <i>Current Ratio</i> • <i>ROE</i> • <i>Tobin's Q</i> Metode Penelitian: Regresi Linear Berganda	• Kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016: 4044 - 4070 ISSN: 2302-8912
3	Roviqotus Suffah dan Akhmad Riduwan (2016) pada perusahaan yang tercatat indeks LQ-45 periode 2010-2013	Variabel Penelitian: • Profitabilitas • Leverage • Ukuran Perusahaan • Kebijakan Dividen • Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: • <i>Debt to Asset Ratio</i> • Ln (Total Asset) • <i>Dividend Payout Ratio</i>	Indikator Penelitian: • <i>Return on Equity</i> • <i>Tobin's Q</i> Metode Penelitian: Regresi Linear Berganda	• Profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: Volume 5, Nomor 2, Februari 2016 ISSN: 2460-0585
4	I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017) pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2015	Variabel Penelitian: • Leverage • Ukuran Perusahaan • Profitabilitas • Nilai Perusahaan Indikator Penelitian:	Varibel Penelitian: • Pertumbuhan Perusahaan Indikator Penelitian: • Perubahan Total Aset Perusahaan (<i>Growth</i>)	• Leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. • Ukuran	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 3, 2017: 1248-1277 ISSN: 2302-8912

		<ul style="list-style-type: none"> • Ln (Total Asset) 	<ul style="list-style-type: none"> • DER • ROE • Tobin's Q 	<p>perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	
5	Ridwan Maronrong dan Riska Setiani (2017) pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017	<p>Variabel Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Leverage</i> • Profitabilitas • Kebijakan Dividen • Nilai Perusahaan <p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ln (Total Asset) • <i>Dividend Payout Ratio</i> 	<p>Variabel Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas <p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Current Ratio</i> • <i>Debt to Equity Ratio</i> • ROE • Tobin's Q <p>Metode Penelitian:</p> <p>Regresi Linear Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan • <i>Financial Leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, • Kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 	Jurnal Akuntansi dan Manajemen Vol. 14 No. 01, April 2017
6	Fakhrana Oktaviarni, Yetty Murni, dan Bambang Suprayitno (2018) pada perusahaan sektor real estate, property, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016	<p>Variabel Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas • Leverage • Kebijakan Dividen • Ukuran Perusahaan • Nilai Perusahaan <p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ln (Total Asset) • <i>Dividend Payout Ratio</i> 	<p>Variabel Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas <p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Current Ratio</i> • ROE • <i>Tobin's Q</i> • <i>Debt to Equity Ratio</i> <p>Metode Penelitian:</p> <p>Regresi Linear Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	Jurnal Akuntansi Universitas Jember – Vol. 16 No. 2 Desember 2018 ISSN: 1693-2420 e-ISSN: 2460-0377
7	Wastam Wahyu Hidayat (2019) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode	<p>Variabel Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>ROE</i> • Ukuran Perusahaan • <i>Leverage</i> 	<p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Debt to Equity Ratio</i> • <i>Tobin's Q</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return on Equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai 	Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi Vol 21 (1) 2019, 67-75 ISSN Print:

	2012-2016	<ul style="list-style-type: none"> • Nilai Perusahaan <p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ln (Total Asset) 	<p>Metode Penelitian:</p> <p>Regresi Linear Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • perusahaan • Ukuran perusahaan dan leverage tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 	<p>1411-1713 ISSN Online: 2528-150X</p>
8	Renly Sondakh (2019) in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period	<p>Variabel Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan Dividen • Profitabilitas • Ukuran Perusahaan • Nilai Perusahaan <p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Dividend Payout Ratio</i> • <i>Size</i> 	<p>Varibel Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Liquidity</i> <p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Current Ratio</i> • <i>ROE</i> • <i>Tobin's Q</i> <p>Metode Penelitian:</p> <p>Regresi Linear Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan • Likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 	<p>Accountability Volume 08, Number 02, 2019, 91-101 ISSN: 2338-3917</p>
9	Putu Diah Melinda Yanti dan Nyoman Abundanti (2019) pada perusahaan property, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017	<p>Variabel Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas • Leverage • Kebijakan Dividen • Nilai Perusahaan <p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Dividend Payout Ratio</i> 	<p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Return Equity Ratio</i> • <i>Debt Equity Ratio</i> • <i>Tobin's Q</i> <p>Metode Penelitian:</p> <p>Regresi Linear Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas dan leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, • Kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan. 	<p>E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 9, 2019 :5632-5651 ISSN: 2302-8912</p>
10	Linda Rahmazaniati (2019) pada perusahaan dengan indeks SRI-KEHATI di BEI periode 2009-2013	<p>Variabel Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas • <i>Financial Leverage</i> • Nilai Perusahaan <p>Metode Penelitian:</p>	<p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • ROE • <i>Debt Equity Ratio</i> • Tobin's Q 	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas dan <i>Financial Leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan 	<p>Jurnal AKBIS Volume 3 Nomor 2 Tahun 2019</p>

Path analysis

11	M Fahrial Aldi, Erlina, dan Khaira Amalia (2020) pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2007-2018	<p>Varibel Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Perusahaan • <i>Leverage</i> • Profitabilitas • Kebijakan Dividen • Nilai Perusahaan <p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Ln (Total Asset)</i> • <i>Dividend Payout Ratio</i> 	<p>Varibel Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Likuiditas <p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Current Ratio</i> • ROE • <i>DER</i> • Tobin's Q <p>Metode Penelitian:</p> <p>Regresi Data Panel dan Uji Moderasi</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 	<p>Jurnal Sains Sosio Humaniora Volume 4 Nomor 1 Juni 2020</p> <p>P-ISSN: 2580-1244</p> <p>E-ISSN: 2580-2305</p>
12	Jessy Safitri Sitorus, Nokia Ismeralda Tanasya, Rizki Fadillah, dan Yomarni Gulo (2020) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2017	<p>Varibel Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Leverage</i> • Kebijakan Dividen • Nilai Perusahaan <p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Dividend Payout Ratio</i> 	<p>Varibel Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Earning per Share</i> <p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Earning per Share</i> • <i>Debt to Equity Ratio</i> • <i>Tobin's Q</i> <p>Metode Penelitian:</p> <p>Regresi Linear Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Leverage</i>, Kebijakan Dividen, dan Earning Per Share berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Secara parsial <i>Financial Leverage</i> dan earning per share berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 	<p>Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi) Vol. 4 No. 3, 2020</p> <p>P-ISSN: 2541-5255</p> <p>E-ISSN: 2621-5306</p>
13	Zaher Abdel Fattah Al-Slehat (2019) pada Industrial Sector, Jordan	<p>Varibel Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Leverage</i> • Ukuran Perusahaan • Nilai 	<p>Varibel Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Assets Structure</i> <p>Indikator Penelitian:</p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Ukuran dan 	<p>International Business Research; Vol. 13, No. 1; 2020</p> <p>ISSN 1913-9004</p> <p>E-ISSN 1913-</p>

		Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • Persentase fix aset pada total aset • <i>Debt to Equity Ratio</i> • <i>Tobin's Q</i> 	struktur aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	9012 Published by Canadian Center of Science and Education
		Indikator Penelitian: • <i>Ln (Total Assets)</i>			
			Metode Penelitian: Regresi Linear Sederhana		
14	Suci Atiningsih dan Khairina Nur Izzaty (2021) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019	Variabel Penelitian: <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Perusahaan • Profitabilitas • Kebijakan Dividen • Nilai Perusahaan 	Indikator Penelitian: <ul style="list-style-type: none"> • <i>ROA, ROE</i> • <i>Tobin's Q</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan berpengaruh positif dengan ROA dan ROE. • Profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan • Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. 	International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR) Vol-5, Issue-4, 2021 (IJEBAR) E-ISSN: 2614-1280 P-ISSN 2622-4771
		Indikator Penelitian: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Ln (Total Assets)</i> • <i>DPR</i> 			
		Metode Penelitian: <i>Path analysis</i>			
15	Tonny Soewignyo dan Nikoku Joshua Sepang (2021) on LQ45 in 2015-2019	Variabel Penelitian: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Leverage</i> • Nilai Perusahaan 	Indikator Penelitian: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Debt to Equity Ratio</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Leverage</i> memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan 	Klabat Accounting Review Vol. 2 No. 1 2021 ISSN: 2721-723X E-ISSN: 2722-7278
		Indikator Penelitian: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Price Book Value</i> 	Metode Penelitian: Regresi Linear Berganda		
16	Rika Septi Ajeng dan Leny Suzan (2021) perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2019	Variabel Penelitian: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Leverage</i> • Nilai Perusahaan 	Variabel Penelitian: <ul style="list-style-type: none"> • Cash Holding • Pertumbuhan Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Leverage</i>, cash holding, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai 	eProceeding of Management : Vol 8, No.6 Desember 2021 ISSN: 2355-9357
			Indikator Penelitian: <ul style="list-style-type: none"> • <i>DER</i> 		

				<ul style="list-style-type: none"> • <i>Tobin's Q</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Secara parsial <i>Financial Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan • Cash holding dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
17	Alfiatul Maulida dan Maria Evania Karak (2021) on Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange (IDX) For The 2014-2018 Period	<p>Variabel Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Perusahaan • Leverage • Profitabilitas • Kebijakan Dividen • Nilai Perusahaan <p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ln (<i>Total Assets</i>) • <i>DPR</i> 	<p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Debt to Equity Ratio</i> • <i>ROE</i> • <i>Tobin's Q</i> <p>Metode Penelitian:</p> <p>Regresi Linear Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Perusahaan leverage, profitabilitas secara simultan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Secara parsial kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 	International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR) Vol-5, Issue-2, 2021 (IJEBAR) E-ISSN: 2614-1280 P-ISSN 2622-4771
18	Diah Ragil Saputri dan Syaiful Bahri (2021) pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2020	<p>Variabel Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Leverage • Profitabilitas • Kebijakan Dividen • Nilai Perusahaan <p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>DPR</i> 	<p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Debt to Equity Ratio</i> • <i>ROE</i> • <i>Tobin's Q</i> <p>Metode Penelitian:</p> <p>Regresi Linear Berganda</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Leverage dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 	International Journal of Educational Research & Social Sciences ISSN: 2774-5406
19	Nur Anisa, Hermuningsih, Alfiatul Maulida (2022) pada perusahaan sektor makanan dan minuman periode 2016-2020	<p>Variabel Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Perusahaan • Kebijakan Dividen • Leverage • Profitabilitas • Nilai Perusahaan 	<p>Indikator Penelitian:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Debt to Equity Ratio</i> • <i>ROE</i> • <i>Tobin's Q</i> <p>Metode Penelitian:</p> <p>Regresi Linear</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Ukuran perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Leverage berpengaruh negatif dan 	Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Bisnis Syariah Volume 4 No 3 (2022) 626-640 P-ISSN 2656-2871

		Indikator Penelitian: • Ln (Total Assets) • DPR	Berganda	signifikan terhadap nilai perusahaan • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	E-ISSN 2656-4351
20	Imam Hidayat dan Khusnul Khotimah (2022) pada perusahaan subsektor kimia yang terdaftar di BEI periode 2018-2020	Variabel Penelitian: • Profitabilitas Perusahaan • Nilai Perusahaan Indikator Penelitian: • Ln (Total Assets)	Indikator Penelitian: • ROE • Tobin's Q Metode Penelitian: Regresi Linier Berganda	• Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan • Ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan Vol. 10 No. 1 (2022): Jiakes Edisi April 2022
Evi Apriliani, 2024: Penelitian Penulis Judul: "Pengaruh <i>Financial Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Survei pada Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022)"					

2.2 Kerangka Pemikiran

Tujuan utama suatu perusahaan menurut *Theory of the Firm* adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Hal tersebut juga berarti meningkatkan kekayaan pemilik perusahaan. Investor menganggap nilai perusahaan sebagai kriteria penting dalam keputusan investasi mereka. Bagi investor, nilai perusahaan akan memberikan wawasan sebelum mereka menginvestasikan modalnya.

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham yang dibentuk permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2015:233). Harga saham yang tinggi dapat mencerminkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang

baik, karena dapat menunjukkan kesejahteraan para pemegang saham.

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah Tobin's Q. Alasannya karena Tobin's Q dapat memberikan gambaran aspek fundamental serta sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luas termasuk investor (Praseyorini, 2013: 186). Selain itu, Tobin's Q memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa dan ekuitas perusahaan namun seluruh aset perusahaan. Semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Dalam penelitian ini penulis mengambil beberapa variabel yang seringkali dikaitkan dengan nilai perusahaan, yaitu *Financial Leverage*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen.

Setiap perusahaan memiliki kewajiban jangka panjang dan jangka pendek untuk digunakan dalam kegiatan perusahaan. Menurut Sutrisno (2012:201) *Financial Leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan akan memberikan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Indikator pengukuran *Financial Leverage* dalam penelitian ini adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2019:112). Semakin tinggi DAR berarti semakin besar jumlah aktiva yang dibiayai oleh hutang dan semakin kecil DAR dapat menunjukkan bahwa aktiva perusahaan banyak dibiayai oleh modal yang dimiliki oleh perusahaan.

Investor menginginkan suatu keuntungan, tetapi apabila kewajiban perusahaan tinggi maka hal tersebut akan menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi. Apabila kewajiban suatu perusahaan lebih tinggi daripada modal sendiri maka semakin tinggi pula risiko keuangan yang akan dihadapi perusahaan yang kemudian akan berdampak pada nilai perusahaan.

Menurut hasil penelitian Rahmazaniati (2019) *Financial Leverage* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan artinya setiap kenaikan total hutang terhadap total ekuitas akan menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan Sitorus et al., (2020) serta Ajeng & Suzan (2021) yang menyatakan bahwa *Financial Leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi nilai leverage maka nilai perusahaan akan semakin meningkat sehingga penggunaan hutang dapat diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan di masa depan memberikan tanggapan positif. Namun, tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Al-Slehat (2020) serta Hidayat, W. W (2019) yang menyatakan bahwa *Financial Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat atau diukur dari besarnya nilai dari total asset, investasi, perputaran modal, dan lain-lain. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dihitung menggunakan Ln Total Asset. Menurut Sadiyah & Priyadi (2015: 8) menjelaskan pula mengenai ukuran perusahaan yang dinyatakan dengan total aset menunjukkan bahwa semakin besar aset total yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki ukuran besar biasanya menunjukan

bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang dengan baik dan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang menjanjikan.

Menurut hasil penelitian Maulida & Karak (2021) ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan Aldi et al., (2020) dan Renly (2019) yang menyatakan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang tampak dalam nilai total aset perusahaan. Perusahaan besar dinilai memiliki kinerja operasional yang baik dan memiliki keuangan yang mapan dan stabil, serta mudah untuk mendapatkan dana dari pihak ketiga. Namun, tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Anisa et al., (2021), Hidayat, W. W., (2019), serta Suffah & Riduwan (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Kasmir (2019:115) profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan dalam mencari keuntungan. Menurut (Wayan Widnyana et al., 2021) profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan dan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor, tingginya profitabilitas tersebut akan meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan *signalling*

theory.

Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah Return on Equity, alasannya karena ROE lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal dari setoran pemilik dan laba ditahan, sehingga lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain itu ROE juga dapat dipakai sebagai alat untuk melihat keberlangsungan suatu perusahaan. kinerja keuangan suatu perusahaan dari perspektif penggunaan asetnya.

Menurut hasil penelitian Hidayat (2019) *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan yang dilakukan oleh Rostanti & Effendi (2019), hal tersebut menunjukkan apabila suatu perusahaan mampu mengefisienkan labanya dengan baik, maka nilai perusahaan akan meningkat. Namun, tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Renly (2019) serta Hidayat dan Khotimah (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Handini (2020:193) kebijakan dividen adalah kebijakan pembagian pendapatan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu aspek dari keputusan manajemen yang mencakup pertimbangan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba tersebut akan disimpan untuk mendukung investasi di masa depan.

Menurut teori *bird in the hand*, perusahaan yang dapat memberikan dividen yang konsisten dan dapat diandalkan akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi

dari para pemegang saham, karena investor lebih menyukai kepastian dengan pengembalian berupa dividen daripada capital gain di masa depan. Dengan membayar dividen, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor lebih memilih dividen yang dapat dinikmati saat ini daripada mengandalkan janji potensi pertumbuhan di masa mendatang.

Pada penelitian ini penulis menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) sebagai indikator untuk mengukur kebijakan dividen. Dividend Payout Ratio merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan. Semakin tinggi DPR akan menguntungkan para investor tetapi pihak perusahaan akan memperlemah financial karena laba ditahan diperkecil. Namun, apabila DPR semakin kecil maka akan merugikan para pemegang saham tetapi pihak internal perusahaan akan semakin kuat.

Menurut hasil penelitian Suffah dan Riduwan (2016) serta Putra dan Lestari (2016) kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* berpengaruh positif pada nilai perusahaan, kenaikan pada tingkat dividen akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan karena dividen yang tinggi mampu mengembalikan modal investor. Namun, tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Maronrong & Setiani (2017), Yanti & Abundanti (2017), Maulida & Karak (2021), Saputri & Bahri (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat keterkaitan antar variabel *Financial Leverage*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen. *Financial Leverage* berkaitan dengan ukuran perusahaan dikutip dari Putra, R & Gantino (2021: 83) semakin besar

ukuran perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai leverage perusahaan karena perusahaan besar dapat mengakses pasar modal dan memiliki fleksibilitas dan kemampuan lebih untuk mendapatkan dana. Perusahaan besar dapat memberikan jaminan dalam hal pelunasan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang kecil. Perusahaan yang besar juga memiliki kecenderungan untuk menggunakan sumber pendanaan eksternal daripada perusahaan yang berukuran kecil karena *accessibility* perusahaan ke pasar modal (Joni & Lina, 2010: 89).

Ukuran perusahaan berkaitan dengan profitabilitas, di mana perusahaan dengan total aset besar dianggap memiliki stabilitas kinerja yang baik sehingga dipercaya mampu menghasilkan profit yang lebih tinggi karena perusahaan besar memiliki sumber daya yang lebih besar dalam kegiatan operasionalnya (Ardiana & Chabachib, 2018: 8).

Profitabilitas berkaitan dengan kebijakan dividen, agar bisa meningkatkan ketertarikan investor terhadap perusahaan maka perusahaan perlu menetapkan keputusan kebijakan dividen yang tinggi hal tersebut dapat menjadi sinyal bagi para investor untuk berinvestasi. Dengan banyaknya investor yang berinvestasi ke dalam perusahaan maka akan memberikan semakin banyak laba kepada perusahaan. oleh sebab itu maka profitabilitas perusahaan akan ikut bertambah besar. (Humaira & Handri, 2022: 121)

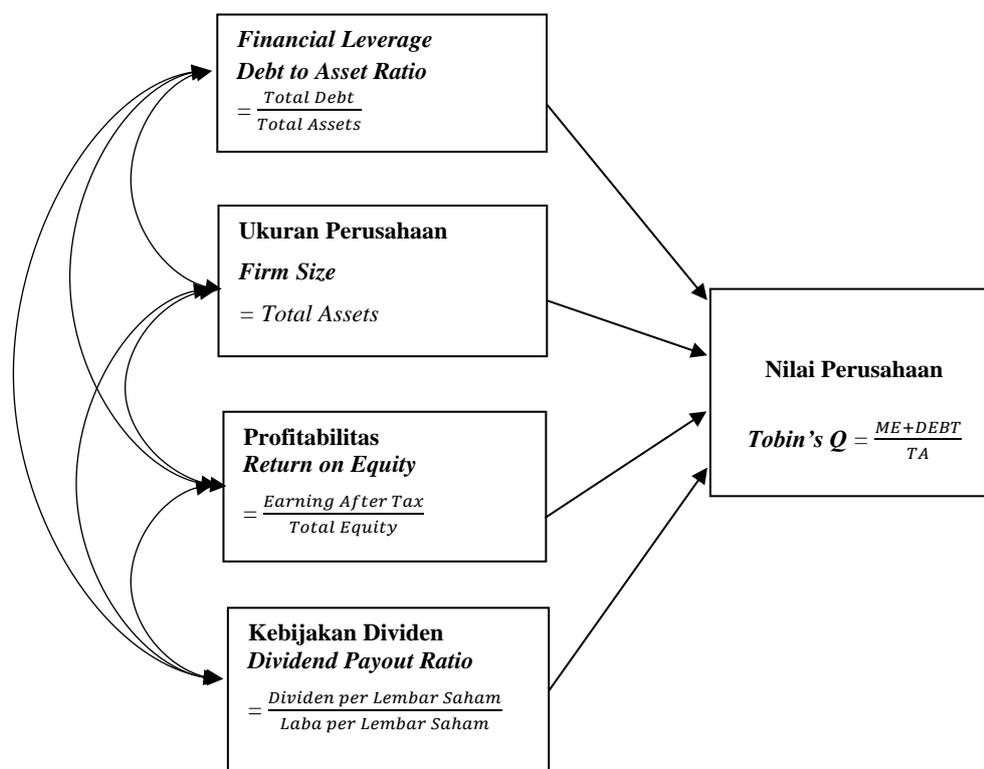
Financial Leverage berkaitan dengan profitabilitas tergantung dengan kondisi perusahaan, dikutip dari Ritonga et al., (2014: 4) bahwa dalam kondisi ekonomi yang baik penggunaan *Financial Leverage* berpengaruh positif terhadap peningkatan ROE. Hal tersebut disebabkan karena tingkat pengembalian yang

dihasilkan dari penggunaan utang lebih tinggi daripada biaya utang yang harus dibayarkan, alasannya karena utang tersebut dapat memberikan dana tambahan yang dapat digunakan untuk meningkatkan laba perusahaan. Namun, tentu perusahaan diharapkan lebih berhati-hati dalam menggunakan utang untuk mendanai kegiatan operasionalnya.

Financial Leverage berkaitan dengan kebijakan dividen dikutip dari Yudiana & Yadnyana (2016: 115) bahwa perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi dalam struktur permodalannya akan menyebabkan pihak manajemen lebih memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi leverage, maka semakin besar dana yang harus disediakan untuk melunasi utang sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

Ukuran perusahaan berkaitan dengan kebijakan dividen, semakin besar ukuran perusahaan maka laba yang dihasilkan juga akan semakin tinggi. Apabila laba yang dihasilkan tinggi maka perusahaan akan mampu membayar dividen lebih tinggi dibanding perusahaan yang kecil. Sehingga hal tersebut akan mendatangkan lebih banyak investor yang akan berinvestasi pada perusahaan tersebut. (Agustina, 2016: 20)

Dengan demikian, berdasarkan pemaparan teori diatas juga mengacu penelitian-penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2015:31) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang masih perlu dibuktikan karena jawaban baru didasarkan pada teori dan bukan pada fakta empiris melalui pengumpulan data.

Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran diatas, maka disusun beberapa hipotesis yang digunakan dalam penelitian sebagai berikut:

1. Terdapat hubungan antara *Financial Leverage* dengan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022.
2. Terdapat hubungan antara Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022.

3. Terdapat hubungan antara Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022.
4. Terdapat hubungan antara *Financial Leverage* dengan Profitabilitas pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022.
5. Terdapat hubungan antara *Financial Leverage* dengan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022.
6. Terdapat hubungan antara Ukuran Perusahaan dengan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022.
7. Terdapat pengaruh antara *Financial Leverage*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan secara parsial dan simultan pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022.