

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka mencakup penjelasan mengenai teori – teori yang relevan dengan penelitian yang akan dilakukan. Serangkaian konsep, definisi, proposisi yang berfungsi untuk menganalisis fenomena secara sistematis dengan menentukan hubungan antar variabel, sehingga dapat membantu dalam menjelaskan dan memprediksi fenomena (Sugiyono, 2014).

2.1.1 *Profit Growth*

Pertumbuhan laba menggambarkan peningkatan laba yang diraih oleh perusahaan dari waktu ke waktu. Pertumbuhan laba sangat penting bagi perusahaan karena menggambarkan kesehatan keuangan dan menjadi daya tarik bagi investor karena investor cenderung tertarik pada perusahaan yang mempunyai pertumbuhan laba yang kuat.

2.1.1.1 Pengertian *Profit Growth*

Strategi pertumbuhan bertujuan untuk meningkatkan penjualan, *asset*, *profit* serta kombinasi dari elemen – elemen tersebut, perusahaan yang beroperasi di sektor yang sedang berkembang harus mengalami pertumbuhan untuk bertahan, karena pertumbuhan yang konsisten akan berkontribusi pada peningkatan penjualan yang pada gilirannya akan meningkatkan *profit* (Rufaidah, 2014).

Rasio pertumbuhan fokus utama terletak pada beberapa indikator kinerja keuangan, yaitu pertumbuhan penjualan, laba bersih, pendapatan per saham, dan dividen per saham (Kasmir, 2017).

Dari segi fundamental, perusahaan dapat mengalami pertumbuhan melalui beberapa aspek, termasuk pertumbuhan aset, penapatan atau *volume* penjualan, serta peningkatan laba atau profitabilitas (Mulyadi, 2022). Masing – masing indikator tersebut mencerminkan kinerja keuangan perusahaan, dimana pertumbuhan penjualan mencerminkan peningkatan *volume* penjualan perusahaan, sementara laba bersih menunjukkan efisiensi operasional dan profitabilitas,

Profit growth merupakan perubahan laba yang terjadi setiap tahun baik dalam bentuk kenaikan ataupun penurunan (Habibur Rohman et al., 2024). ketidakstabilan dalam pertumbuhan laba dapat menimbulkan keraguan mengenai stabilitas keuangan perusahaan yang pada gilirannya akan menurunkan ketertarikan investor untuk berinvestasi (Habibur Rohman et al., 2024)

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa *profit growth* menunjukkan persentase perubahan keuntungan pada suatu perusahaan dari tahun ke tahun berupa kenaikan maupun penurunan, yang mempunyai dampak signifikan terhadap keputusan investasi dan mempunyai kontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

2.1.1.2 Faktor yang Mempengaruhi Perubahan Laba

Keberhasilan jangka panjang suatu perusahaan ditentukan oleh seberapa efektifnya perusahaan dalam menghasilkan laba *rill* yang berkelanjutan (Sunyoto, 2023). *Profit* yang diperoleh perusahaan terdiri dari *gross profit* dan *net profit*, dimana *gross profit* merupakan keuntungan yang didapat sebelum dikurangi dengan berbagai biaya operasional sedangkan *net profit* merupakan keuntungan setelah dikurangi semua biaya termasuk pajak dalam periode tertentu (Kasmir, 2017).

A. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Laba Bersih (*net profit*)

faktor yang mempengaruhi laba bersih menurut Djarwanto Ps. (dalam Sunyoto, 2023) yaitu sebagai berikut:

1. Fluktuasinya dalam unit yang terjual dan harga jual per unit.
2. Perubahan dalam harga pokok penjualan yang dipengaruhi oleh jumlah unit yang dibeli, diproduksi atau dijual serta harga pembelian atau harga pokok per unit.
3. Perubahan dalam aspek pembiayaan yang dipengaruhi oleh jumlah unit yang dijual, fluktuasi tingkat harga dan efisiensi dalam operasional perusahaan.
4. Fluktuasi dalam pos penghasilan atau biaya *non* operasional yang disebabkan oleh perbedaan dalam jumlah unit yang dijual, fluktuasi harga, perubahan kebijakan terkait diskon yang diberikan atau diterima.
5. Kenaikan atau penurunan pajak perseroan yang dipengaruhi oleh besarnya laba yang dihasilkan serta tingkat tarif pajak yang berlaku.
6. Adanya peyesuaian dalam system akuntansi.

B. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Laba Kotor (*Gross profit*)

Perubahan laba kotor (*gross profit*) menurut Kasmir (2017) dipengaruhi oleh tiga faktor, yaitu sebagai berikut:

1. Berubahnya harga jual yang direncanakan, baik meningkat maupun menurun dibandingkan dengan periode sebelumnya, disebabkan oleh berbagai alasan dan akan berdampak padapendapatan dari nilai jual tersebut.
2. Perubahan jumlah kuantitas (*Volume*) barang yang ditawarkan, menunjukkan adanya perbedaan antara *volume* barang yang ditawarkan dibandingkan dengan

total target yang direncanakan dengan target sebelumnya baik meningkat maupun menurun akan berdampak pada pendapatan dari nilai jual tersebut.

3. Fluktuasinya harga pokok penjualan yang diharapkan dibandingkan dengan harga pokok penjualan pada periode sebelumnya, dimungkinkan terjadi karena adanya kenaikan atau penurunan harga bahan baku atau adanya peningkatan biaya yang sebelumnya telah dibebankan.

2.1.1.3 Manfaat *Profit Growth*

Profit growth merupakan salah satu indikator mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan bersihnya dari waktu ke waktu. Indikator ini penting bagi manajemen internal serta menjadi perhatian utama bagi investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya dalam menilai stabilitas dan potensi investasi. Berikut beberapa manfaat pertumbuhan laba:

1. Meningkatkan nilai perusahaan, setiap pertumbuhan laba perusahaan akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Al hakim, Hendra, & Koeshardjono, 2024)
2. Menunjukkan kinerja keuangan yang positif, perolehan laba yang tinggi pada suatu perusahaan menggambarkan bahwa kinerja dari manajemen suatu perusahaan berjalan dengan baik (Wahyuni & Adipati, 2023).
3. Menarik minat investor, ketika perusahaan mempunyai laba pertumbuhan yang konsisten yang mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan, hal ini akan menarik investor untuk berinvestasi (Safitri et al., 2023).
4. Meningkatkan kepercayaan kreditor, pertumbuhan laba yang stabil akan memberikan indikasi yang positif kepada kreditor mengenai kemampuan

perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga mempermudah akses pembiayaan (Kasmir, 2018)

5. Penentuan kebijakan dividen, tingginya tingkat laba yang diperoleh perusahaan, mempunyai potensi meningkatkan jumlah dividen yang dapat di distribusikan kepada investor (Arimbi, Pangaribuan, & Yuniati, 2024).

2.1.1.4 Mengukur *Profit Growth*

Profit growth adalah salah satu pengukuran metode analisis rasio dalam mengukur pertumbuhan perusahaan. Metode analisis rasio merupakan pendekatan yang relatif sederhana untuk menghitung pertumbuhan perusahaan melalui cara perbandingan kinerja dalam rentang waktu tertentu (t) dengan periode waktu sebelumnya (t-1), untuk menganalisis pertumbuhan ini diperlukan minimal 2 periode waktu baik 2 tahun atau lebih atau dalam periode bulanan dengan minimal 2 bulan (Mulyadi, 2022). *Profit growth* dapat dihitung melalui rumus berikut:

$$\text{Profit Growth Ratio} = \frac{\text{Total Net Profit (t)} - \text{Total Net Profit (t - 1)}}{\text{Total Net Profit (t - 1)}}$$

Total *net profit* (t) : total keuntungan pada tahun yang diukur.

Total *net profit* (t-1) : total keuntungan pada 1 tahun sebelumnya.

Pertumbuhan Laba dihitung dengan cara laba bersih tahun ini dikurangi dengan laba bersih tahun lalu, kemudian dibagi dengan laba bersih tahun lalu (Harahap, 2009). Dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Profit Growth Ratio} = \frac{Y_t - Y_{t-1}}{Y_{t-1}}$$

Keterangan:

Y_t : Laba tahun sekarang

Y_{t-1} : Laba tahun lalu

2.1.2 *Firm Size*

Firm size digunakan untuk mengukur skala dan kapasitas suatu perusahaan. Pentingnya ukuran perusahaan sebagai strategis bisnis, dimana ukuran perusahaan dapat mempengaruhi ekspansi, investasi, pengelolaan sumber daya, daya saing dan regulasi. *Firm size* mampu memberikan informasi untuk investor mengenai suatu perusahaan (Nurjanah & Srimindarti, 2023).

2.1.2.1 *Pengertian Firm Size*

Besar kecilnya perusahaan dilihat dari sahamnya karena besarnya perusahaan mempunyai distribusi yang tersebar luas berbeda dengan perusahaan yang kecil distribusi sahamnya terbatas dilingkungan yang kecil, oleh karena itu perusahaan besar cenderung lebih berani dalam menerbitkan saham guna mendukung pendanaan penjualannya dibandingkan dengan perusahaan kecil (Riyanto, 2015).

Perusahaan dengan ukuran yang besar mencerminkan tingkat stabilitas dan kemampuan operasional yang tinggi, sehingga menjadi salah satu yang menarik bagi investor untuk berinvestasi (Sartono, 2016). Ukuran perusahaan sebagai skala pengklasifikasian entitas (besar, sedang, kecil), yang diukur melalui total aset, *log size* atau kapitalisasi pasar (Husnan & Pudjiastuti, 2007).

Perusahaan yang tumbuh semakin besar mencerminkan dedikasi yang kuat dalam meningkatkan kinerjanya, sehingga investor cenderung bersedia membayar lebih untuk sahamnya, karena percaya akan mendapatkan imbal hasil yang baik, dengan demikian ukuran perusahaan yang semakin besar mempunyai potensi

semakin besar pula dalam meningkatkan nilai perusahaan, hal ini terjadi karena perusahaan dengan ukuran besar mencerminkan adanya pertumbuhan serta mempunyai kondisi perusahaan yang stabil terutama dalam pengembalian imbal hasil yang lebih tinggi kepada investor (Putri, Budiyanto, & Triyonowati, 2023).

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa, ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan besar kecilnya perusahaan berdasarkan *value* dari keseluruhan total aset yang dimiliki oleh perusahaan ataupun jumlah penjualannya yang mempunyai dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin luas saham yang tersebar sehingga mempunyai potensi yang besar dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.2.2 Manfaat *Firm Size*

Firm size salah satu indikator dalam menilai kinerja perusahaan, ukuran perusahaan (*Firm size*) tidak hanya mencerminkan skala aset dan operasional tetapi juga memiliki implikasi strategis yang mempengaruhi berbagai aspek keuangan dan *non-keuangan*. Adapun manfaat dari *firm size* sebagai berikut (Nuridah, 2023):

1. Mempermudah akses terhadap pembiayaan, hal ini disebabkan karena semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula kemampuan untuk membiayai investasi melalui dana yang dimilikinya.
2. Meningkatkan nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan yang besar menunjukkan pertumbuhan yang signifikan, yang dapat menjadi indikasi positif bagi investor untuk berinvestasi sehingga mempunyai potensi dalam meningkatkan nilai perusahaan.

3. Menunjukkan stabilitas dan ketahanan bisnis terhadap risiko, hal ini dikarenakan perusahaan besar mempunyai stabilitas finansial dan sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.
4. Meningkatkan reputasi dan kepercayaan pasar, hal ini dikarenakan semakin besar perusahaan akan semakin mudah dikenal oleh masyarakat

2.1.2.3 Kriteria Ukuran Perusahaan

Kriteria ukuran perusahaan berdasarkan Undang-undang (UU) Nomor 20 Tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah pada pasal 6 (Pemerintah Pusat, 2008) sebagai berikut:

1. Kriteria Usaha Mikro: a) memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp. Rp. 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha atau b) Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp. 300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah)
2. Kriteria Usaha Kecil: a) Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan atau b) Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp. 2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah).
3. Kriteria Usaha Menengah: a) Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp. 10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha atau b) Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp. 50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).

Kriteria ukuran perusahaan (Riyanto, 2015) sebagai berikut:

1. Dilihat dari sahamnya, ukuran perusahaan yang mempunyai kapitalisasi pasar yang lebih besar dianggap sebagai perusahaan besar, begitupun sebaliknya.
2. Nilai penjualan, mengacu pada total pendapatan yang dihasilkan dari penjualan barang atau jasa dalam periode tertentu.

3. Nilai aset, dilihat dari total aset yang dimiliki yang mencakup semua harta yang berwujud maupun yang tidak berwujud.

Kriteria ukuran perusahaan lainnya dapat dilihat dari skala jumlah aset, nilai pasar saham, *log size*, total pendapatan, jumlah karyawan dan total modal (Agustin, Made, & Retnasari, 2022).

2.1.2.4 Indikator *Firm Size*

Indikator ukuran perusahaan ditentukan melalui aktiva, yang di hitung dalam pengukuran logaritma dari total aktiva (Indriaty et al., 2024). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryo & Maulana (2024) yang menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aset sebagai ukuran perusahaan. Indikator dalam melakukan pengukuran *firm size* sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan Ln Total Aset, dimana aset merujuk pada harta kekayaan atau sumber daya yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin banyaknya aset yang dimiliki memungkinkan perusahaan untuk berinvestasi secara optimal dan memenuhi permintaan pasar hal ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Ukuran perusahaan dinyatakan dengan Ln Total Penjualan, penjualan merupakan elemen yang penting dalam pemasaran yang mendukung perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, pertumbuhan penjualan yang berkelanjutan dapat menutupi pengeluaran yang terjadi selama proses produksi, hal ini akan menyebabkan peningkatan laba yang berdampak pada profitabilitas.

Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat dinilai berdasarkan nilai total aset yang dimiliki atau berdasarkan skala perusahaan (Yuliyanti, 2024). *firm size* mencerminkan besarnya perusahaan dengan menggunakan logaritma dari total aset yang dimiliki. Sehingga pengukuran *firm size* menurut (Yuliyanti, 2024) yaitu:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Aset}$$

Atau Menurut Brigham dan Gapenski (dalam Putri et al., 2023) menggunakan:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Penjualan}$$

Dengan demikian, pada penelitian ini penulis akan menggunakan Total aset sebagai indikator dalam mengukur *firm size*, hal ini dikarenakan total aset menggambarkan ukuran perusahaan dimana ketika semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaannya, hal ini mengindikasikan bahwa saham yang dimiliki perusahaan tersebar luas dan pada akhirnya akan mempunyai potensi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu penggunaan logaritma Ln terhadap total aset dapat membantu meningkatkan akurasi serta meminimalkan pengaruh data *ekstrem*, pendekatan ini memberikan gambaran yang lebih akurat tentang *firm size* dan memungkinkan perbandingan yang lebih adil antar perusahaan (Lili Wahyuni, Witra Maison, & Latifa Arrafi, 2025).

2.1.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen tidak hanya menggambarkan kesehatan dari keuangan perusahaan. Kebijakan ini mencakup keputusan strategis mengenai laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan untuk mendukung pertumbuhan perusahaan.

2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Ketika perusahaan memperoleh laba dari aktivitas bisnisnya, laba tersebut selanjutnya akan dialokasikan kepada para pemegang saham sebagai dividen, kebijakan dividen termasuk salah satu kunci kebijakan dalam manajemen keuangan setelah kebijakan kebijakan pendanaan dan kebijakan investasi yang berfokus pada penentuan besaran dividen dan cara pengalokasiannya (kas, saham, atau *asset non kas*) kepada para pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan (Sugeng, 2017).

Keputusan mengenai apakah laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahan laba untuk mendukung investasi di masa depan (*reinvestasi*), dan ketika perusahaan memilih untuk mendistribusikan laba sebagai dividen hal ini akan mengurangi laba yang ditahan yang akan berdampak pada pengurangan total sumber dana internal, sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba, pembentukan dana internal akan meningkat (Sunyoto & Susanti, 2023).

Kebijakan deviden adalah pendekatan yang diambil oleh perusahaan untuk menentukan seberapa banyak dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dari laba yang dihasilkan, dimana kebijakan ini dapat bisa berpariatif tergantung situasi perusahaan dan strategi bisnis yang diterapkan (Yuliyanti, 2024).

Kebijakan dividen berkaitan erat dengan besarnya *dividen payout ratio* yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham, hal ini merupakan aspek dari keputusan pembiayaan

terutama dalam konteks pengelolaan dana internal, karena besarnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besarnya laba ditahan (Sudana, 2019).

Berdasarkan pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah strategi yang diambil oleh suatu perusahaan yang berupa aspek yang penting dalam manajemen keuangan yang berfokus pada penentuan jumlah dividen dan cara pengalokasiannya berdasarkan pada kondisi *financial* perusahaan dengan membagikan dividen atau laba ditahan untuk *reinvestasi* kepada pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kebijakan dividen berhubungan dengan *dividend payout ratio*.

2.1.3.2 Teori Kebijakan Dividen

Model harga saham untuk perusahaan dengan pertumbuhan konstan, menunjukkan bahwa pembayaran dividen yang lebih tinggi dapat meningkatkan harga saham, hal ini mencerminkan peningkatan terhadap nilai perusahaan (Sunnyoto & Susanti, 2023) namun, pembayaran dividen yang lebih tinggi, hal ini dapat mengurangi kapasitas perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan yang pada gilirannya akan menurunkan harga saham.

Semakin besar proporsi dana internal yang berasal dari laba ditahan semakim stabil posisi keuangan perusahaan dalam menghadapi tantangan di masa depan, dan ketika perusahaan mampu memilih proyek investasi yang sesuai, yang memenuhi kebutuhan dananya dalam secara optimal serta memiliki prospek yang baik, maka harga sahamnya mengalami kenaikan yang mencerminkan tingginya nilai perusahaan (Riyanto, 2015)

Berikut adalah teori tentang kebijakan dividen, besar kecilnya dividen payout ratio (DPR) mempengaruhi harga pasar saham atau nilai perusahaan:

1. *Dividend Irrelevance Theory*:

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) (dalam Sudana, 2019) mengemukakan bahwa kebijakan dividen tidak relevan yang artinya bahwa nilai perusahaan maupun biaya modal tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen dan nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset yang dimiliki, sehingga keputusan investasi menjadi penentu nilai perusahaan.

2. *Bird-in-the Hand Theory*:

Teori ini menurut Myron Gordon dan John Litner (dalam Sunyoto & Susanti, 2023) dan (dalam Sudana, 2019) menyatakan bahwa dividen mempunyai risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain* dan menyarankan perusahaan untuk menentukan pembayaran dividen yang tinggi untuk meminimalkan biaya modal. Kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga pasar saham atau nilai perusahaan yang artinya semakin besar dividen yang dibagikan semakin tinggi pula harga pasar perusahaan atau sebaliknya hal ini disebabkan oleh fakta bahwa pembagian dividen mampu mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

3. *Tax Preference Theory*:

Kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang negatif terhadap harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan yang artinya bahwa semakin besar jumlah dividen yang dibagikan maka semakin kecil harga saham perusahaan hal ini disebabkan perbedaan tarif pajak pribadi antara pendapatan dividen dan *capital gain*,

oleh karena itu investor cenderung lebih memilih laba ditahan untuk reinvestasi dengan harapan terjadinya peningkatan *capital gain* yang dikenakan pajak dengan tarif yang lebih rendah (Sudana, 2019).

Statistik dua asumsi penting untuk membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak relevan yaitu kebijakan dividen harus stabil untuk setiap sampel dan tingkat pertumbuhan yang diharapkan atas sampel perusahaan harus dapat diukur dengan akurat (Sunyoto & Susanti, 2023) jika dividen tidak relevan perusahaan harus menahan laba hanya untuk memastikan ketersediaannya peluang investasi yang memberikan keuntungan, namun jika sedikitnya peluang investasi yang akan memberikan keuntungan yang lebih besar dari pada yang diharapkan, maka dana yang tidak terpakai sebaiknya dibayarkan sebagai dividen (Horne & Wachowicz, 2007).

2.1.3.3 Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada suatu perusahaan menurut (Riyanto, 2015) sebagai berikut:

1. Posisi Likuiditas Perusahaan

Posisi likuiditas yang kuat pada suatu perusahaan mengenai potensi kebutuhan dana diwaktu yang akan datang menunjukkan kemampuan yang lebih besar dalam membagikan dividen atau semakin tinggi *dividen payout rasionya*.

2. Kebutuhan Dana untuk Membayar Utang

Perusahaan yang melakukan ekspansi bisnis dengan menjual obligasi baru atau memperoleh utang baru, sebelumnya harus sudah merencanakan cara untuk melunasi utang tersebut. Utang dapat dilunasi pada jatuh tempo dengan mengganti

utang dengan utang baru (*refunding of debt*), atau dengan menggunakan dana dari laba. Jika perusahaan menggunakan laba ditahan untuk melunasi utangnya menunjukkan sebagian kecil dari pendapatannya dibayarkan sebagai dividen, dengan kata lain perusahaan menetapkan *dividen payout ratio* yang rendah.

3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar dana yang diperlukan, yang juga berarti semakin besar peluang untuk meraih keuntungan. Hal ini mengakibatkan porsi pendapatan yang ditahan perusahaan menjadi lebih besar sehingga pembayaran dividennya menjadi rendah. Namun, jika perusahaan mengalami pertumbuhan yang signifikan sehingga mencapai tahap mapan, dimana kebutuhan dananya dipenuhi dari pasar modal atau sumber dana eksternal lainnya, maka perusahaan dapat menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi.

4. Pengawasan terhadap Perusahaan

Pengawasan atau kontrol merupakan salah satu elemen kunci dalam mempengaruhi kebijakan dividen. Beberapa perusahaan memutuskan untuk membiayai ekspansi perusahaan hanya dengan sumber internal, kebijakan tersebut diambil berdasarkan pertimbangan bahwa penggunaan dana dari penjualan saham baru akan melemahkan kontrol kelompok dominan dalam perusahaan.

Faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen lainnya (Alamsyah, 2023), sebagai berikut:

1. Kebutuhan modal; untuk melakukan ekspansi bisnisnya, perusahaan akan menahan sebagian laba yang dihasilkan dari pada membagikannya.

2. Siklus bisnis; ketika perusahaan berada dalam tahap pertumbuhan, perusahaan cenderung menahan laba dan menggunakannya untuk tujuan investasi.
3. Persaingan Industri; dalam kondisi persaingan yang ketat, perusahaan cenderung memutuskan untuk membagikan dividen sebagai strategi untuk menarik minat investor.
4. Struktur kepemilikan saham; jika pemegang saham mayoritas menginginkan dividen yang lebih besar, perusahaan mungkin akan mempertimbangkan untuk membagikan lebih banyak dividen.
5. Keadaan Ekonomi; jika kondisi ekonomi sedang tidak baik, perusahaan mungkin akan memutuskan untuk menahan laba dan menginvestasikannya untuk kebutuhan di masa mendatang.
6. Pajak; beberapa negara memberikan insentif pajak kepada perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham, sehingga hal ini mendorong perusahaan memilih untuk membagikan lebih banyak dividen.

2.1.3.4 Manfaat Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen mempunyai manfaat bagi perusahaan dan pemegang saham. Berikut adalah manfaat utama dari kebijakan dividen (Alamsyah, 2023)

1. Kebijakan dividen yang efektif membantu perusahaan dalam memperoleh kepercayaan investor dan menjaga hubungan baik dengan para pemegang saham.
2. Kebijakan investor yang konsisten dapat mempengaruhi pilihan investasi, karena investor cenderung memilih perusahaan yang memiliki kebijakan dividen solid dan konsisten.

3. Untuk menjaga likuiditas perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen melalui surat berharga tanpa harus mengeluarkan kas atau modal, hal ini memungkinkan perusahaan menggunakan dana yang tersedia untuk kegiatan operasional dan pengembangan bisnis di masa mendatang.
4. Selain untuk menjaga kepercayaan investor, kebiakan dividen juga mampu meningkatkan nilai perusahaan.
5. Kebijakan dividen memiliki dampak pada harga saham, ketika perusahaan secara konsisten membagikan dividen, maka harga saham akan mengalami peningkatan.

2.1.3.5 Jenis Ukuran Dividen

Besar kecilnya nilai dividen dapat diukur dari beberapa jenis ukuran dan ukuran ini dividen sangat penting karena berfungsi sebagai indikator kebijakan dividen, yaitu mulai dari *dividend per share*, *dividend payout ratio* dan *dividend yield*. Ketiga jenis ukuran ini pada umumnya dipakai dalam mengukur besarnya dividen yang dibagikan kepada para investor (Sugeng, 2017) yaitu sebagai berikut:

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

Dividend per share atau dividen per lembar saham ialah ukuran besarnya saham yang ditentukan untuk per lembar saham. Dividen per lembar saham menggambarkan besarnya pendapatan dalam rupiah yang didapatkan dari setiap per lembar saham.

$$\text{Dividend Per Share} = \frac{\text{Jumlah dividen yang akan dibagikan}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

2. *Dividend Payout Ratio* (Dividen Per Lembar Saham)

Dividend payout ratio (DPR) ukuran yang menggambarkan rasio antara jumlah keuntungan yang dialokasikan untuk dividen dan total keuntungan yang diperoleh perusahaan pada waktu tertentu yang disajikan dalam bentuk persentase. Rasio ini mencerminkan komitmen manajemen keuangan dalam menentukan proporsi keuntungan yang dibagikan sebagai dividen dan keuntungan yang akan ditahan atau laba ditahan untuk *reinvestasi* dalam mendukung pertumbuhan perusahaan, begitupun sebaliknya.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Jumlah Dividen}}{\text{Jumlah Keuntungan}} \times 100\%$$

Atau

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100$$

menurut (Horne & Wachowicz, 2007) DPR berperan dalam menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan, proses ini dilakukan dengan membandingkan dividen tunai tahunan dengan laba tahunan atau dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham dan rasio ini menggambarkan persentase laba perusahaan yang dibagikan kepada para investor secara tunai.

Dalam penelitian ini penulis memilih *dividend payout ratio* sebagai indikator dalam mengukur kebijakan dividen, karena ratio ini memberikan pemahaman yang jelas mengenai proporsi laba yang didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen dengan laba yang ditahan.

2.1.4 Likuiditas

Likuiditas menggambarkan seberapa cepat dan mudah aset dapat diubah menjadi kas tanpa kehilangan nilai, likuiditas yang baik mampu menjaga perusahaan terus beroperasi dengan lancar dan menghindari masalah keuangan yang mengganggu kegiatan bisnis. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki stabilitas keuangan yang baik dan dapat menangani keadaan darurat (Vidyana & Buchory, 2024).

2.1.4.1 Pengertian Likuiditas

Aset likuid (*liquid asset*) merujuk pada aset yang dapat dijual belikan di Pasar aktif sehingga dapat dengan cepat menjadi kas sesuai dengan harga pasar yang berlaku, rasio ini menunjukkan hubungan antara kas dan *asset* lancar dengan kewajiban perusahaan (Horne & Wachowicz, 2007).

Aspek likuiditas dalam analisis keuangan sangat penting yang dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya serta menjadi indikator peting dalam menilai kesuksesan perusahaan (Yuliyanti, 2024). Oleh karena itu, rasio likuiditas mempunyai fungsi dalam menilai kemampuan perusahaan membayar kewajibannya pada saat jatuh tempo kepada pihak *eksternal* (likuiditas badan usaha) maupun pihak *internal* (likuiditas perusahaan) (Kasmir, 2017).

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aktiva yang tersedia pada saat jatuh tempo dan tidak hanya mencakup itu, rasio ini juga berkaitan dengan

kemampuan perusahaan dalam mengkonversi aktiva menjadi uang kas (Rufaidah, 2014).

Mengacu pada definisi yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas merupakan adanya keterkaitan antara kas dan aset lancar dengan kewajiban mengenai kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan dengan memanfaatkan aktiva pada saat jatuh tempo kepada pihak *eksternal* (likuiditas badan usaha) maupun *internal* perusahaan (likuiditas perusahaan), tidak hanya berkaitan dengan masalah keuangan perusahaan tetapi juga mencakup kemampuan perusahaan dalam mengkonversi aktiva menjadi uang kas.

2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas

Perhitungan likuiditas tidak hanya berguna bagi perusahaan tetapi berguna bagi berbagai pihak yang mempunyai hubungan langsung dengan perusahaan yang bersangkutan baik bagi pemilik perusahaan, manajemen perusahaan ataupun pihak pihak kreditor, investor, partner perusahaan bahkan masyarakat luas. Berikut tujuan dan manfaat rasio likuiditas menurut (Kasmir, 2017) :

1. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya yang akan jatuh tempo pada saat di tagih.
2. Untuk membayar semua kewajiban jangka pendek dengan menggunakan semua aktiva lancar.
3. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan atau piutang.

4. Untuk menilai perbandingan total *inventory* dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk melihat keseluruhan uang kas yang ada digunakan untuk membayar kewajiban.
6. Sebagai indikator perencanaan di masa depan, khususnya yang berkaitan dengan kas dan kewajiban.
7. Untuk menganalisis keadaan dan posisi likuiditas perusahaan dengan melakukan perbandingan antara beberapa periode.
8. Untuk mengidentifikasi dengan menganalisis elemen – elemen pada aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadikan sarana bagi pihak manajemen dalam memperbaiki kinerjanya dengan menganalisis rasio likuiditas yang tersedia.

2.1.4.3 Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas

Likuiditas yang baik sangat penting bagi kelangsungan operasional perusahaan, karena memungkinkan perusahaan untuk membayar kewajiban, memenuhi biaya operasional, dan mengambil peluang investasi. Tanpa likuiditas yang memadai perusahaan dapat menghadapi kesulitan dalam menjalankan aktivitas sehari-hari, yang pada akhirnya dapat mengancam stabilitas keuangan dan keberlangsungan usaha. Berbagai faktor dapat mempengaruhi tingkat likuiditas suatu perusahaan. Berikut beberapa faktor yang dapat mempengaruhi likuiditas (Natsir, Bangun, & Waani, 2023):

1. *Earning management*, manajemen laba dapat mengakibatkan penurunan tata kelola perusahaan, yang dipersepsikan oleh investor sebagai sinyal negatif. Hal

ini akan mengurangi kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang pada gilirannya akan mempengaruhi keputusan investasi.

2. Nilai perusahaan, tingginya nilai perusahaan sebagai salah satu indikator bagi investor dalam menilai tingkat kepercayaan terhadap perusahaan serta praktik transparansi informasi yang diterapkan.
3. Risiko saham, tingginya risiko saham akan mempengaruhi penilaian investor terhadap potensi imbal hasil yang diperoleh, yang pada gilirannya akan mendorong peningkatan perdagangan saham.

2.1.4.4 Jenis Jenis Rasio Likuiditas

Lima alat ukur yang digunakan dalam menentukan posisi likuiditas suatu perusahaan secara keseluruhan menurut Gitman dan Zutter (dalam Rufaidah, 2014) sebagai berikut:

1. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Rasio lancar (*Current Ratio*) menunjukkan kapasitas suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset jangka pendek. Nilai dari rasio ini, ketika menunjukkan semakin tinggi rasionya maka semakin besar likuiditas perusahaannya. Menggambarkan bahwa sejauh mana kewajiban lancarnya dipenuhi oleh aset, yang diharapkan mampu mengubah menjadi kas dalam waktu dekat, dan rasio ini menggunakan perhitungan membagi aset lancar dengan hutang lancar atau kewajiban lancar (Brigham & Houston, 2014)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. *Quick Ratio* atau *Acid Test* (Rasio Cepat)

Acid test dan *quick ratio* sama, namun elemen dari aktiva yang harus dikeluarkan adalah *inventory*, karena *inventory* merupakan elemen yang paling tidak likuid dalam aktiva. Maka rasio ini menilai kapasitas perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, tanpa bergantung pada penjualan *inventory*, oleh karena itu rasio cepat menggunakan perhitungan dengan mengurangi *inventory* atau persediaan dengan *current assets* atau aset lancar, kemudian dibagi dengan *current liabilities* atau kewajiban lancar (Brigham & Houston, 2014)

$$\text{Quick Ratio atau Acid Test} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

3. *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan kas yang tersedia dan dana yang tersimpan di Bank atau dengan surat berharga lainnya yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Marketable Sekurity}}{\text{Current Liabilities}}$$

4. *Cash Turnover Ratio* (Ratio Perputaran *Cash*)

Cash turnover menggambarkan seberapa efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan kas untuk memperoleh penjualan, maka nilai dari rasio ini jika semakin tinggi nilai perputarannya dapat dikatakan semakin baik kinerja perusahaannya.

$$\text{Cash Turn Over Ratio} = \frac{\text{Sales}}{\text{Cash}}$$

5. *Inventory to Net Working Capital Ratio*

Rasio ITNWCR menilai kemampuan perusahaan dalam mendanai persediaan dari *net working capital* yang dimilikinya.

$$\text{ITNWCR} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current Assets} - \text{Current Liability}}$$

Dalam penelitian ini penulis memilih *current ratio* (rasio lancar) sebagai indikator dalam mengukur liabilitas perusahaan, karena rasio ini memberikan gambaran mengenai seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, indikator likuiditas yang efektif karena semakin tinggi *current ratio* nya maka semakin baik posisi likuiditas perusahaan dan juga perbandingan yang relevan antara perusahaan dengan industri yang sama. Selain itu rasio ini mempunyai manfaat yang penting dalam mengukur likuiditas karena aset lancar menunjukkan instrument pembayaran yang diasumsikan dapat digunakan sepenuhnya di sisi lain, utang lancar menunjukkan kewajiban yang harus dibayar, dengan dasar bahwa semua liabilitas jangka pendek memang harus dilunasi (Kariyoto, 2017)

2.1.4.5 Standar Industri Rasio Likuiditas

Perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi yang baik atau sebaliknya, dengan mengidentifikasi menggunakan standar rasio industri usaha yang sejenis atau berdasarkan dengan target yang telah ditetapkan perusahaan. Pada umumnya *current ratio* sebesar 2:1 atau 200% digunakan sebagai acuan yang baik berada dalam kondisi yang aman untuk jangka pendek, namun sebenarnya pedoman ini didasarkan pada prinsip kehati – hatian yang artinya pedoman ini tidak bersifat mutlak (Riyanto, 2015).

Tabel 2. 1
Strandar Industri Likuiditas

No.	Jenis Rasio	Standar Industri
1	<i>Current Ratio</i>	2 kali
2	<i>Quick Ratio</i>	1,5 kali
3	<i>Cash Ratio</i>	50 %
4	<i>Cash Turnover</i>	10 %
5	<i>Inventory to net Working Capital</i>	12 %

Sumber: (Kasmir, 2017)

2.1.5 *Capital Efficiency*

Efisiensi modal menggambarkan seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki untuk menghasilkan *output* yang optimal. Penggunaan modal kerja mencerminkan ringkasan penggunaan dana dan perubahan elemen modal kerja selama periode tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa dana dan modal kerja memiliki makna yang serupa (Sugeng, 2017). Analisis pemanfaatan modal dalam suatu periode dapat menentukan total modal kerja suatu perusahaan, efisiensi dalam penggunaan modal kerja perusahaan adalah kunci untuk mencapai tujuan perusahaan (Kasmir, 2019). Efisiensi penggunaan modal kerja dapat menggunakan *working capital turnover* (Sunyoto, 2023). Dalam penelitian ini, efisiensi modal yang dimaksud adalah *working capital turnover* karena rasio ini menunjukkan seberapa efektif modal kerja digunakan untuk menghasilkan penjualan.

2.1.5.1 *Pengertian Working Capital Turnover*

Modal kerja yang efektif ditandai dengan modal kerja yang efisiensi, yang berasal dari aset kas yang diinvestasikan ke dalam komponen modal kerja, semakin tinggi modal ini semakin baik efisiensi yang dicapai dan pada akhirnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Working capital turnover* berfungsi untuk

mengukur seberapa efektif dan efisiennya perusahaan dalam menggunakan modal kerja (aset lancar) dalam menghasilkan penjualan (Thian, 2022).

Working capital turnover merujuk pada modal kerja yang terus beroperasi atau berputar dalam perusahaan perusahaan tersebut aktif menjalankan usahanya dan modal kerja selalu dalam kondisi yang operasional selama perusahaan beroperasi (Riyanto, 2015).

Rasio *working capital turnover* digunakan untuk menunjukkan seberapa cepat modal kerja berputar dalam jangka waktu tertentu, yang memberikan gambaran tentang efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan, dimana perputaran yang rendah menggambarkan bahwa perusahaan tidak menggunakan modal kerja yang dimilikinya secara efisien (Kariyoto, 2017).

Working capital turnover rasio yang digunakan dalam mengevaluasi efektivitas penggunaan modal kerja perusahaan dalam jangka waktu tertentu, jika perusahaan mempunyai modal kerja yang berlebih menunjukkan adanya dana yang tidak digunakan secara produktif yang dapat merugikan perusahaan karena dana tersebut tidak digunakan untuk kegiatan operasional, sebaliknya ketika kekurangan modal kerja sering kali menjadi penyebab utama kegagalan dalam menjalankan perusahaan (Kasmir, 2017).

Berdasarkan definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa *working capital turnover* merupakan rasio yang berfungsi untuk mengukur efisiensi modal kerja dalam menghasilkan penjualan periode tertentu selama perusahaan beroperasi.

2.1.5.2 Faktor Faktor yang Mempengaruhi *Working Capital*

Modal kerja dalam suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Berikut faktor yang mempengaruhi modal kerja (Kasmir, 2017) :

1. Jenis Perusahaan

Secara umum perusahaan dapat dibagi menjadi dua jenis, yaitu perusahaan jasa dan perusahaan *non* jasa (industri). Kebutuhan modal kerja di perusahaan industri lebih besar dibandingkan dengan perusahaan jasa. Hal ini menunjukkan bahwa jenis kegiatan perusahaan sangat mempengaruhi kebutuhan modal kerjanya.

2. Syarat Kredit

Ketentuan kredit atau penjualan yang pembayarannya dilakukan secara cicilan (asuransi) memiliki dampak signifikan terhadap modal kerja. Salah satu strategi untuk meningkatkan penjualan adalah dengan menawarkan penjualan kredit, hal tersebut memberikan fleksibilitas untuk membayar barang dalam beberapa angsuran selama periode tertentu.

3. Waktu Produksi

Waktu yang digunakan dalam proses produksi mempengaruhi besarnya modal kerja yang diperlukan. Jika waktu semakin panjang maka modal kerja yang dibutuhkan akan semakin besar, sebaliknya, waktu produksi yang singkat akan mengurangi kebutuhan modal kerja.

4. Tingkat perputaran persediaan

Semakin rendah tingkat perputaran maka semakin tinggi kebutuhan modal kerja, sedangkan tingkat perputaran yang tinggi akan mengurangi kebutuhan tersebut.

Faktor – faktor lain dari modal kerja menurut (L. Anggraini & Mulyantini, 2024), sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan
2. Leverage
3. Profitabilitas
4. Arus Kas Operasi
5. Pertumbuhan Penjualan
6. Volatilisasi Penjualan

2.1.5.3 Manfaat *Working Capital Turnover*

Manajemen modal kerja mencakup manajemen aset lancar dan kewajiban jangka pendek, yang mempunyai fungsi utama (Wiyono & Kusuma, 2017) yaitu:

1. meningkatkan *volume* penjualan
2. memaksimalkan nilai perusahaan melibatkan menurunkan biaya modal dan meningkatkan keuntungan.
3. Meningkatkan kinerja profitabilitas perusahaan.
4. Likuiditas, dimana perputaran modal kerja yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu mengelola aset lancar dan meningkatkan likuiditas. Dalam hal ini bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Tujuan lain dari modal kerja bagi perusahaan menurut (Kasmir, 2017)

1. Menjamin ketersediaan likuiditas bagi perusahaan.
2. Dengan modal kerja memadai, perusahaan dapat memenuhi kewajiban tepat waktu.
3. Menjaga persediaan yang cukup guna memenuhi kebutuhan pelanggan.
4. Memfasilitasi perusahaan dalam mendapatkan dana tambahan dari kreditor, jika rasio keuangannya memenuhi kriteria.
5. Menawarkan syarat kredit yang menarik bagi pelanggan sesuai dengan kapasitas yang dimiliki.
6. Mengoptimalkan pemanfaatan aset lancar untuk mendorong peningkatan penjualan dan keuntungan.
7. Melindungi perusahaan dari risiko krisis modal kerja yang disebabkan oleh penurunan nilai aset lancar.

2.1.5.4 Pengukuran *Working Capital TurnOver*

Mengukur efisiensi penggunaan modal kerja dapat digunakan rasio perputaran modal kerja (*working capital turnover*). Rasio ini menunjukkan seberapa efektif dan efisien modal kerja dalam mencapai target penjualan. *Working capital turnover* yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki surplus modal kerja, hal ini disebabkan oleh rendahnya perputaran persediaan barang dagang atau piutang usaha yang tidak optimal atau mungkin disebabkan juga oleh saldo kas yang berlebihan, sebaliknya, tingginya *working capital turnover* dapat disebabkan oleh perputaran persediaan barang dagang atau piutang usaha yang tinggi atau juga karena saldo kas yang terlalu rendah (Thian, 2022). Rasio perputaran modal kerja

dihitung dengan cara membagi penjualan bersih dengan total aktiva lancar dikurangi dengan hutang lancar (Manullang, 2012).

Naiknya volume penjualan akan diikuti dengan peningkatan investasi dalam persediaan dan piutang yang akan berakibat pada peningkatan modal kerja, *working capital turnover ratio* mencerminkan jumlah penjualan bersih yang diperoleh dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam modal kerja (Sunyoto, 2023)

Rumus yang digunakan dalam menghitung *working capital turnover* menurut (Riyanto, 2015) :

$$WCT = \frac{Sales}{Aktiva lancar - Utang Lancar} \times 1 \text{ kali}$$

Perhitungan lain terkait *working capital turnover* menurut (Kariyoto, 2017) :

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Modal Kerja Rata - Rata}}$$

$$\text{Modal Kerja Rata - Rata} = \frac{\text{Modal Kerja} \times 1 + \text{Modal Kerja} \times 2}{2}$$

Dalam penelitian ini menggunakan perhitungan penjualan dibagi dengan modal kerja (aktiva lancar - utang lancar) karena rasio ini mengukur besarnya penjualan dari modal kerja perusahaan (Rufaidah, 2014).

Tabel 2. 2
Standar Industri Rasio Aktivitas

No	Jenis Rasio	Standar Industri
1	<i>Receivable Turnover</i>	15 kali
2	<i>Days of Receivable</i>	60 hari
3	<i>Inventory Turnover</i>	20 kali
4	<i>Days Of Inventory</i>	19 hari
5	<i>Working Capital Turnover</i>	6 kali
6	<i>Fixed Turnover</i>	5 kali
7	<i>Total Asset Turnover</i>	2 kali

Sumber:(Kasmir, 2017)

2.1.6 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan ukuran yang mencerminkan seberapa bernilai suatu perusahaan di Pasar. Pandangan investor mengenai nilai perusahaan biasanya dengan tingkat keberhasilan perusahaan, pada umumnya berhubungan dengan harga saham, dimana kenaikan harga saham akan berimplikasi pada peningkatan nilai perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan stakeholder terhadap nilai kinerja perusahaan saat ini dan masa yang akan datang (Adityaputra & Perdana, 2024).

2.1.6.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menunjukkan seberapa efektif dan tidaknya manajemen keuangan dalam mengelola dan mengoptimalkan kekayaan yang ada berdasarkan kinerja keuangan perusahaan (Wiyono & Kusuma, 2017). Oleh karena itu nilai perusahaan menggambarkan total nilai aset yang dimiliki serta potensi dari nilai aset tersebut dapat menghasilkan keuntungan di waktu yang akan datang (Yuliyanti, 2024). Kombinasi antara nilai modal sendiri atau ekuitas dan nilai utang akan menentukan nilai perusahaan (Sunyoto & Susanti, 2023).

Nilai perusahaan menggambarkan kepercayaan masyarakat terhadap suatu entitas bisnis yang terbentuk yang terbentuk melalui aktivitas operasional sejak perusahaan beroperasi. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah pencapaian yang signifikan karena kesejahteraan pemilik perusahaan sejalan dengan meningkatnya nilai perusahaan dimana nilai perusahaan tercermin dalam harga sahamnya dan harga saham dianggap sebagai gambaran dari nilai asset perusahaan,

semakin tinggi harga sahamnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya (Ardi Gunardi et al., 2022).

Berdasarkan pemaparan di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan menunjukkan efektifitas pihak manajemen dalam mengoptimalkan kekayaan perusahaan untuk memperoleh keuntungan di waktu yang akan datang yang tercermin dalam harga sahamnya.

2.1.6.2 Manfaat Nilai Perusahaan

Tujuan utama *theory of the firm* yaitu untuk mengoptimalkan nilai perusahaan atau *Value of the firm* (Wiyono & Kusuma, 2017) sehingga mengetahui nilai perusahaan memberikan keuntungan yang krusial bagi berbagai pihak pemangku kepentingan (Yuliyanti, 2024) diantaranya sebagai berikut:

1. Investor dan Pemegang saham

Informasi mengenai nilai perusahaan bagi investor dan pemegang saham sangatlah penting, karena nilai tersebut berdampak pada harga saham dan imbal hasil dari investasi, jika nilai perusahaan mengalami kenaikan maka harga saham juga cenderung mengalami kenaikan sehingga memberikan keuntungan bagi investor dan pemegang saham, begitupun sebaliknya.

2. Manajemen Perusahaan

Informasi mengenai nilai perusahaan sangat dibutuhkan oleh manajemen perusahaan, karena dengan informasi tersebut manajemen perusahaan mampu membuat evaluasi terhadap perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan, membuat keputusan dalam pengelolaan aset, strategi bisnis dan keputusan investasi yang tepat.

3. Kreditor

Informasi mengenai nilai perusahaan bagi lembaga keuangan atau bagi kreditor sebagai jaminan dalam pemberian kredit, karena ketika perusahaan mempunyai nilai perusahaan yang tinggi maka semakin besar kemungkinan pihak lembaga keuangan memberikan kredit.

4. Karyawan

Ketika perusahaan mempunyai nilai perusahaan yang tinggi, karyawan akan merasa lebih aman selain itu karyawan akan memberikan motivasi kerja yang lebih karena perusahaan dalam kondisi yang stabil dan berhasil.

5. Pemangku Kepentingan Lainnya

Informasi nilai perusahaan bagi pemangku kepentingan lainnya seperti pemerintah, pelanggan dan masyarakat dibutuhkan untuk memahami potensi dan kinerja perusahaan serta ketika nilai perusahaan yang tinggi dapat menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam tanggung jawab sosial dan lingkungan.

2.1.6.3 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama dalam manajemen keuangan, karena berhubungan erat dengan kemakmuran para pemegang saham dan mencerminkan sejauh mana perusahaan memberikan manfaat ekonomis bagi pemegang saham. Berikut faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Yuliyanti, 2024):

1. Profitabilitas

Tingkat profitabilitas yang baik menandakan efisiensi manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Peningkatan profitabilitas dapat

mendorong minatnya investor yang pada gilirannya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan melalui kenaikan harga saham.

2. Kebijakan Dividen

Pembagian dividen oleh perusahaan dapat menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Pembayaran dividen juga menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam menilai kinerja perusahaan, karena besarnya dividen yang diberikan dapat berpengaruh pada harga saham.

3. Kebijakan Hutang

Kebijakan pendanaan yang melibatkan hutang perusahaan, dapat menjadi pendorong pertumbuhan dan berfungsi sebagai indikator bagi pihak luar tentang kemampuan perusahaan membayar kewajibannya di masa mendatang serta risiko potensi risiko bisnis yang ada.

4. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan menjadi faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan, dan menjadi indikator krusial dalam menilai kesehatan dan stabilitas keuangan perusahaan seperti pendapatan, keuntungan, serta arus kas perusahaan.

5. Posisi Pasar

Keunggulan kompetitif perusahaan di pasar dapat diukur melalui citra merek, loyalitas pelanggan, serta pangsa pasar.

6. Kualitas Manajemen dan Kepemimpinan

Manajemen yang berkualitas dan kepemimpinan merupakan faktor penting yang berperan dalam menentukan arah dan prospek bisnis di masa yang akan datang.

7. Faktor *Eksternal*

Kondisi ekonomi, tren industri, peraturan pemerintah dan kemajuan teknologi mempunyai dampak pada nilai perusahaan.

Faktor faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Alamsyah, 2023)

1. Kinerja Perusahaan; semakin tinggi nilai kinerja perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan.
2. Pertumbuhan Perusahaan; semakin tinggi potensi pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan.
3. Risiko Bisnis; semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan.
4. Tingkat suku bunga; tingginya tingkat suku bunga, maka semakin rendah nilai perusahaan.
5. *Makroekonomi* yaitu meliputi inflasi dan tingkat pertumbuhan ekonomi dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

2.1.6.4 Fungsi – Fungsi Nilai Perusahaan

Peningkatan harga saham sejalan dengan bertambahnya nilai perusahaan yang menandakan bahwa laba yang diterima investor juga meningkat selain itu nilai perusahaan juga berfungsi sebagai indikator bagi investor atau pelanggan untuk menilai kinerja bisnis suatu perusahaan (Suwandi Ng, 2022).

Adapun beberapa fungsi lain dari nilai perusahaan yang relevan menurut (Suwandi Ng, 2022) sebagai berikut:

1. Peningkatan harga saham.
2. Meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham
3. Menjadi indikator atas keberhasilan manajer
4. Mendorong peningkatan kinerja perusahaan secara umum.
5. Memperkuat posisi pasar produk perusahaan.
6. Membantu menganalisis laba untuk waktu yang akan datang.

2.1.6.5 Pengukuran Nilai Perusahaan

Penilaian para pemegang saham terhadap perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, dimana harga saham yang tinggi maka cenderung nilai perusahaan juga tinggi dengan demikian bahwa ketika nilai perusahaan tinggi memberikan keyakinan kepada pasar bahwa kinerja perusahaan saat ini dan prospek untuk kedepannya juga baik, oleh karena itu nilai pasar menjadi ukuran dalam menilai nilai perusahaan (Wiyono & Kusuma, 2017). Rasio nilai pasar adalah hubungan antara harga saham dengan laba, arus kas dan nilai buku per saham, apabila rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang dan profitabilitas menunjukkan kinerja yang baik dan stabil, maka nilai pasar cenderung tinggi yang berarti harga saham juga berpotensi meningkat, sebaliknya jika kondisi tersebut tidak terpenuhi, mungkin diperlukan langkah perbaikan (Brigham & Houston, 2014)

Berikut rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan terdiri dari beberapa hal sebagai berikut:

1. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) alat ukur yang membandingkan antara harga saham perusahaan dengan dengan nilai buku per sahamnya, dimana rasio ini umumnya mempunyai nilai di atas satu yang menggambarkan bahwa nilai pasar saham lebih dari nilai bukunya, dan pengukuran ini penting bagi investor karena dapat membantu menilai saham terlalu tinggi atau rendah (Alamsyah, 2023). Rasio ini salah satu variabel yang diperhatikan oleh investor ketika memutuskan memilih saham untuk dibeli dan menunjukkan seberapa baik pasar memberikan nilai terhadap nilai buku saham perusahaan dimana tingginya rasio mencerminkan bahwa pasar mempunyai keyakinan yang tinggi terhadap potensi perusahaan di masa depan (Gunardi et al., 2022). Berikut rumus perhitungan PBV menurut (Yuliyanti, 2024) sebagai berikut:

$$Price\ to\ book\ value(PBV) = \frac{Harga\ saham}{Nilai\ buku\ saham}$$

Nilai buku saham dapat dihitung dengan rumus:

$$Book\ Value\ Per\ Share = \frac{Total\ modal}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar}$$

Perhitungan lain menurut (Brigham & Houston, 2014) sebagai berikut:

$$Nilai\ buku\ per\ saham = \frac{Ekuitas\ biasa}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar}$$

$$Rasio\ nilai\ pasar/nilai\ buku = M/B = \frac{Harga\ pasar\ per\ saham}{Nilai\ buku\ per\ saham}$$

2. *Price Earning Ratio*

PER yang dikenal dengan rasio harga terhadap laba yaitu alat ukur yang membandingkan harga saham dengan pendapatan per sahamnya (Rufaidah, 2014) yang mencerminkan jumlah yang bersedia dikeluarkan oleh investor untuk setiap dolar dari laba yang dihasilkan (Brigham & Houston, 2014). *Price earning ratio* atau tingkat rasio laba menggambarkan perbandingan antara harga saham dipasar atau harga awal yang akan ditawarkan dengan laba yang diperoleh (Wiyono & Kusuma, 2017). Karena *price earning rasio* menggambarkan laba bersih yang dihasilkan perusahaan, dengan mengetahui nilai PER dapat memberikan gambaran secara objektif mengenai kewajaran harga sahamnya (Yuliyanti, 2024). Perusahaan yang mempunyai nilai PER yang lebih tinggi, cenderung perusahaannya yang mempunyai potensi pertumbuhan yang baik dan pengelolaan risiko yang terkelola dengan (Brigham & Houston, 2014).

Menurut (Wiyono & Kusuma, 2017) Faktor yang mempengaruhi PER mulai dari (1) tingkat pertumbuhan laba, semakin tinggi pertumbuhan labanya maka semakin tinggi pula nilai PER yang berarti potensi perusahaan dimasa yang akan datang dapat dilihat dari kesanggupan perusahaan dalam mencapai pertumbuhan laba, dengan demikian laba perusahaan yang tinggi mencerminkan efisien dalam pengelolaan biaya yang pada gilirannya akan meningkatkan PER. (2) *dividend payout ratio*, semakin tinggi DPR semakin tinggi juga PER, oleh karena itu DPR mempunyai hubungan yang positif terhadap PER. (3) dan tingkat keuntungan yang disyaratkan yaitu semakin tinggi *required rate of return* maka semakin rendah

PER-nya, maka *required rate of return* mempunyai hubungan yang negatif terhadap PER. Rumus yang digunakan menurut (Wiyono & Kusuma, 2017) sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

3. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan perbandingan nilai pasar dengan nilai pengganti aset, dimana tobin's q tinggi atau $q > 1,00$ menandakan bahwa terdapat peluang investasi yang menguntungkan dengan prospek pertumbuhan yang besar serta manajemen dinilai kompeten dalam mengelola aset perusahaan. Dengan rasio ini, investor dapat menilai suatu perusahaan dihargai terlalu tinggi atau rendah berdasarkan harga saham yang berlaku saat ini (Yuliyanti, 2024) Rumus Tobin's sebagai berikut:

$$Q = \frac{(MPS + MVD)}{(RVA)}$$

Dimana:

Q : Nilai perusahaan

MVS : *Market value of all outstanding shares, the firm stock price* outstanding shares*

MVD : *Market value of all debt (Current liabilities – current asset + long term debt)*

RVA : *Replacement value of assets* (nilai penggantian seluruh aset)

4. Earning Per Share (EPS)

EPS juga dikenal dengan rasio nilai buku, yang merupakan indikator keberhasilan manajemen dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham, dengan demikian rasio rendah menunjukkan bahwa berarti pihak manajemen belum

berhasil untuk memenuhi harapan para pemegang saham, begitupun sebaliknya (Gunardi et al., 2022). Pendapatan per lembar saham atau *earning per share* (EPS) merupakan keuntungan yang diterima oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki (Yuliyanti, 2024) Berikut rumus *Earning per shares* (EPS):

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Dengan demikian, penulis menggunakan indikator *price to book value* (PBV) karena rasio ini mampu merepresentasikan nilai perusahaan secara tepat, selain itu rasio ini memberikan kestabilan dan memungkinkan perbandingan dengan harga pasar, PBV juga memudahkan perbandingan dengan perusahaan yang sejenis, secara tidak langsung menggambarkan pengaruh terhadap harga saham dan menggambarkan tingkat kepercayaan pasar terhadap potensi perusahaan di masa yang akan datang. Selain itu PBV mempunyai keunggulan yaitu (1) nilai buku merupakan indikator yang solid dan sederhana sebanding dengan harga pasar, (2) PBV dapat dilakukan perbandingan dengan perusahaan yang sejenis untuk mengindikasikan suatu saham tergolong mahal atau murah, (3) PBV memberikan indikasi mengenai prospek pergerakan harga suatu saham oleh karena itu, secara tidak langsung mencerminkan pengaruh rasio PBV terhadap harga saham (Gunardi et al., 2022)

Tabel 2. 3
Standar Industri Rasio Nilai Pasar

No	Jenis Rasio	Standar Industri
1	<i>Price/earnings</i> -P/E	11,3kali
2	Rasio Harga/Arus Kas	5,4 kali
3	Rasio Nilai Pasar/Nilai Buku	1,7 kali

Sumber:(Brigham & Houston, 2014)

2.1.7 Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan *Capital Efficiency*, *profit growth*, *firm size*, kebijakan dividen, likuiditas dan nilai Perusahaan:

Tabel 2. 4
Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti, Tahun, Judul	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
1.	(Desiyanti et al., 2020) “Pengaruh Pengungkapan Csr, Persistensi Laba Dan Pertumbuhan Laba Terhadap Nilai Perusahaan”	1. Variabel independen yaitu pertumbuhan laba, variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis deskriptif,	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i> 2. Variabel independen yaitu <i>firm size</i> , kebijakan dividen, likuiditas. 3. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda sedangkan penulis menggunakan tehnik analisis <i>Moderate regression analysis</i> , Analisis Regresi data panel, Uji kesesuaian model.	1. “CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. 2. Persistensi laba berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. 3. Pertumbuhan laba berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. 4. CSR, Persistensi laba secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan”.	Jurnal Mala'bi STIE Yapman September 2020. Vol. 3 No. 1 ISSN 2623-2278
2.	(Anggorowati & Ilyas, 2022) “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”	1. Variabel independen yaitu kebijakan dividen, variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis deskriptif,	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i> . 2. Variabel independen yaitu <i>profit growth</i> , <i>firm size</i> dan likuiditas. 3. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda sedangkan penulis menggunakan <i>moderate regression analysis</i> , analisis regresi data panel, Uji kesesuaian model.	1. “Profitabilitas berpengaruh negative terhadap nilai Perusahaan. 2. Leverage berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. 3. Struktur modal berpengaruh negative terhadap nilai Perusahaan. 4. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan, 5. Secara simultan profitabilitas leverage, struktur modal,	Jurnal Manajemen & Bisnis, Mei 2022 Vol.8 No.1. DOI: https://doi.org/10.54964/satyaman.diri.v8i1.362

NO	Peneliti, Tahun, Judul	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
				kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan”.	
3.	(Nurjanah & Srimindarti, 2023) “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”	1. Variabel independen yaitu likuiditas (CR) ukuran perusahaan dan variabel dependennya nilai perusahaan. 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis deskriptif,	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i>. 2. variabel independen yaitu <i>profit growth</i> dan kebijakan dividen. 3. Nilai Perusahaan (Tobin’s Q) sedangkan penulis menggunakan PBV. 4. Alat analisis: <i>Moderate regression analysis</i>, analisis regresi data panel, Uji kesesuaian model.	1. “Likuiditas berdampak positif terhadap nilai Perusahaan 2. Profitabilitas dan ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan”.	Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini, Maret 2023 Volume 4 ISSN 2721-1819 DOI: 10.31258/current.4.1.6 2-71
4.	(Thaib & Dewantoro, 2017) “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Transportasi Laut Di Bursa Efek Indonesia)”	1. Variabel independen yaitu likuiditas dan variabel independen yaitu nilai perusahaan. 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis deskriptif.	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i>. 2. Variabel independen yaitu <i>profit growth</i>, <i>firm size</i> dan kebijakan dividen. 3. Nilai Perusahaan (Tobin’s Q) sedangkan penulis menggunakan PBV. 4. Alat analisis: <i>Moderate regression analysis</i>, analisis regresi data panel, Uji kesesuaian model.	1. “Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan. 2. Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal 4. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. 5. Profitabilitas berpengaruh secara langsung yang tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan namun ketika dimediasi mempunyai pengaruh signifikan. 6. Secara simultan profitabilitas, likuiditas dan struktur modal	Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi, 2017 Volume 1 NO 1 DOI: 10.56174/jr pma.v1i1.6

NO	Peneliti, Tahun, Judul	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
				tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 7. Secara simultan profitabilitas, likuiditas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap struktur modal”.	
5.	(Ramadhany & Suwaidi, 2021) Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”	1. Variabel Independen yaitu likuiditas (CR) dan Variabel dependen yaitu Nilai perusahaan (PBV). 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis deskriptif,	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i> . 2. variabel independen yaitu <i>profit growth</i> , <i>firm size</i> dan kebijakan dividen. 3. Alat analisis: <i>Moderate regression analysis</i> , analisis regresi data panel, Uji kesesuaian model.	1. “Leverage yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas yang diproksikan dengan <i>Return On Aset</i> dan Likuiditas yang diproksikan dengan <i>Current Ratio</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan”.	Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan, 25 November 2021 <i>Volume</i> 1 ISSN 2622-2205
6.	(Habibur Rohman et al., 2024) “Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Pertumbuhan Laba Terhadap Nilai Perusahaan (Study Pada Perusahaan Retail Tahun 2021-2023)”	1. Variabel Independen yaitu pertumbuhan laba dan variabel dependen Nilai perusaha.aa. 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis deskriptif.	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i> . 2. Variabel independen yaitu <i>firm size</i> kebijakan dividen dan likuiditas. 3. Alat analisis: <i>Moderate regression analysis</i> , analisis regresi data panel, Uji kesesuaian model.	1. “Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Pertumbuhan laba berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan”.	Jurnal Bina Bangsa Ekonomika <i>Volume</i> 18 No. 1 2024 ISSN 2721-7213
7.	(Likha & Fitria, 2019) “Pengaruh Pertumbuhan Laba, Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi <i>Corporate Social Responsibility</i> ”	1. Variabel independen yaitu pertumbuhan laba, dan variabel dependennya yaitu Nilai perusahaan. 2. Metode kuantitatif dengan alat	1. Variabel moderasi yaitu <i>Corporate Social Responsibility</i> sedangkan penulis <i>Capital Efficiency</i> . 2. Variabel independen yaitu <i>firm size</i> kebijakan dividen. 3. Nilai Perusahaan (Tobin’s Q) sedangkan penulis menggunakan PBV.	1. “Pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4. Pertumbuhan laba berpengaruh negative	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi <i>Volume</i> 8 No.5 Mei 2019 ISSN 2460-0585

NO	Peneliti, Tahun, Judul	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
		analisis deskriptif. 3. Alat analisis yang digunakan penulis dengan <i>Moderate regression analysis</i> .		signifikan setelah dimoderasi CSR. 5. CSR tidak mampu memoderasi likuiditas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan”.	
8.	(Safitri et al., 2023) “Pengaruh Pertumbuhan Laba, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”	1. Variabel independen yaitu pertumbuhan laba, Ukuran perusahaan dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis deskriptif, uji asumsi klasik, uji kesesuaian model, uji hipotesis,	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i> . 2. Variabel independen yaitu <i>Profit growth</i> , kebijakan dividen dan likuiditas. 3. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda sedangkan penulis menggunakan <i>moderate regression analysis</i> , analisis regresi data panel.	1. “Rasio pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan”	Jurnal Ekonomi Integra Volume 13 Januari 2023 ISSN: 2581-0340 DOI: https://doi.org/10.51195/iga.v13i1.238
9.	(Sari et al., 2024) “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan”	1. Variabel Independen yaitu ukuran perusahaan dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). 2. Metode kuantitatif, alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel.	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i> . 2. Variabel independen yaitu <i>Profit growth</i> , kebijakan dividen dan likuiditas. 3. Alat analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif, <i>Moderate regression analysis</i> .	1. “Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Secara simultan profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan”.	Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi Volume 24 Juli 2024 NO. 2 ISSN: 2549-4236 DOI: http://dx.doi.org/10.33087/jiubj.v24i2.5062
10.	(Adityaputra & Perdana, 2024) “Pengaruh	1. Variabel independen yaitu ukuran	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i> .	1. “Struktur modal berpengaruh negatif	Jurnal Ekonomi dan

NO	Peneliti, Tahun, Judul	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
	Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi”	perusahaan dan Variabel dependennya nilai perusahaan. 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis deskriptif, uji asumsi klasik,	2. Variabel independen yaitu <i>profit growth</i>, kebijakan dividen dan likuiditas. 3. Nilai Perusahaan (Tobin’s Q) sedangkan penulis menggunakan PBV. 4. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda sedangkan penulis menggunakan <i>Moderate regression analysis</i>, analisis regresi data panel, uji kesesuaian model.	dan signifikan terhadap profitabilitas. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai profitabilitas. 3. Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 5. Profitabilitas tidak mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan 6. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan”.	Ekonomi Syariah <i>Volume 7</i> No. 1 Januari 2024 ISSN: 2599-3410 DOI: https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1404
11.	(Indriaty et al., 2024) “Analisis Terhadap Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Publik Sub Sektor Makanan dan Minuman”	1. Variabel independen yaitu ukuran perusahaan dan variabel dependen Nilai perusahaan (PBV). 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis deskriptif dan uji asumsi klasik.	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i>. 2. variabel independen yaitu <i>profit growth</i>, kebijakan dividen dan likuiditas. 3. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda sedangkan penulis menggunakan <i>Moderate regression analysis</i>, analisis regresi data panel, uji kesesuaian model.	1. “Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Secara simultan profitabilitas, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan”.	Jurnal Ikraith-Ekonomika <i>Volume 7</i> No. 1 Maret 2024 ISSN: 2654-7538 DOI: https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v7i1.3307
12.	(Suryo & Maulana, 2024) Pengaruh Financial Leverage Dan	1. Variabel independen yaitu ukura perusahaan dan variabel	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i>. 2. Variabel independen yaitu <i>profit growth</i>,	1. “ <i>Financial leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	Jurnal <i>Logistic and Accounting Developme</i>

NO	Peneliti, Tahun, Judul	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
	Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Pelaporan Terintegrasi Sebagai Variabel Intervening	dependen yaitu nilai perusahaan. 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis uji asumsi klasik.	kebijan dividen dan likuiditas. Nilai Perusahaan (Tobin's Q) sedangkan penulis menggunakan PBV. 3. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi sederhana sedangkan penulis menggunakan <i>Moderate regression analysis</i>, analisis regresi data panel, uji kesesuaian model.	2. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Financial leverage secara signifikan berpengaruh terhadap pelaporan terintegrasi. 4. ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap pelaporan integrasi”.	nt Volume 5 No. 1 Januari 2024 ISSN: 2715-9590 DOI: https://doi.org/10.47491/landjournal.v5i1.3018
13.	(Devi, 2024) “Pengaruh Kebijakan Financial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018 – 2020”	1. Variabel Independen yaitu kebijakan dividen (DPR) dan variabel dependennya Nilai perusahaan (PBV). 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis deskriptif dan uji asumsi klasik.	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i>. 2. variabel independen yaitu <i>profit growth</i>, <i>firm size</i> dan likuiditas. 3. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda sedangkan penulis menggunakan <i>Moderate regression analysis</i>, analisis regresi data panel, uji kesesuaian model.	1. “Secara parsial kebijakan <i>financial leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan <i>Financial leverage</i> dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan”.	Jurnal Akuntansi dan Pembangunan Volume 10 No. 1 2024 ISSN: 2963-976X DOI: 10.56857/ja.ktabangun.v10i1.170
14.	(Mary et al., 2021) “Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”	1. Variabel Independen yaitu kebijakan dividen (DPR) dan variabel dependennya Nilai perusahaan (PBV). 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis deskriptif, analisis regresi data panel, uji	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i>. 2. Variabel independen yaitu <i>profit growth</i>, <i>firm size</i> dan likuiditas. 3. Alat analisis menggunakan <i>Moderate regression analysis</i>.	1. “Ukuran dewan direksi (UDD) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur Modal (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan”.	Jurnal Ekobistek Volume 8 No. 2 Juli 2021 ISSN: 2301-5268 DOI: 10.35134/ekobistek.v8i2.41

NO	Peneliti, Tahun, Judul	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
		asumsi klasik uji kesesuaian model.			
15.	(Mohammad et al., 2023) “Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia”	1. Variabel Independen yaitu kebijakan dividen (DPR) dan variabel dependen Nilai perusahaan (PBV). 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis deskriptif dan uji asumsi klasik.	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i>. 2. Variabel independen yaitu <i>profit growth</i>, <i>firm size</i> dan likuiditas. 3. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda sedangkan penulis menggunakan teknik analisis <i>Moderate regression analysis</i>, analisis regresi data panel, uji kesesuaian model.	1. “Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4. Secara simultan Keputusan invests, Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan”.	Jurnal Akuntansi, keuangan, perpajakan dan tata kelola perusahaan <i>volume</i> 1 No. 1 September 2023 ISSN: 3025-9223 DOI: 10.59407/ja kpt.v1i1.86
16.	(Santi & Sudarsi, 2024) “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)”	1. Variabel independen yaitu likuiditas, variabel dependennya Nilai perusahaan. 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis deskriptif dengan uji asumsi klasik.	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i>. 2. variabel independen yaitu <i>profit growth</i>, <i>firm size</i> dan kebijakan dividen. 3. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda penulis menggunakan teknik analisis <i>Moderate regression analysis</i>, analisis regresi data panel dan uji kesesuaian model.	1. “<i>Leverage</i> (DAR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Aktifitas (TATO) berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Likuiditas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan”.	Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah <i>Volume</i> 7 No 1 Januari 2024 issn: 2599-3410 DOI: 10.36778/je sya.v7i1.13 47
17.	(Vidyana & Buchory, 2024) “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Likuiditas	1. Variabel independen yaitu kebijakan dividen dan likuiditas serta variabel dependennya	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i>. 2. Variabel independen yaitu <i>profit growth</i> dan <i>firm size</i>.	1. “ROA tidak berpengaruh nilai perusahaan. 2. Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ilmiah Manajeme, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)

NO	Peneliti, Tahun, Judul	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
	Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Dan Masuk Indeks Lq45 Periode 2018-2023”	nilai perusahaan. 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis deskriptif dengan uji asumsi klasik.	3. Alat analisis <i>Moderate regression analysis</i> menggunakan, analisis regresi data panel dan uji kesesuaian model.	3. Likuiditas (<i>current asset</i>) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan”.	Volume 8 No. 3 Desember 2024 ISSN: V DOI: 10.31955/ma.v8i3.4865
18.	(S. Anggraini et al., 2024) “Pengaruh Modal Kerja Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur “	1. Variabel independen yaitu likuiditas variabel dependennya nilai perusahaan. 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis deskriptif, regresi data panel, dengan uji asumsi klasik.	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i> . 2. Variabel independen yaitu <i>profit growth</i> , kebijakan dividen dan <i>firm size</i> . 3. Alat analisis menggunakan <i>Moderate regression analysis</i> .	1. “Modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh modal kerja terhadap nilai perusahaan 4. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. 5. Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh modal kerja dan likuiditas terhadap nilai perusahaan”.	Jurnal Riset Ilmiah Volume 3 No. 2 Februari 2024 ISSN: 2963-1130 DOI: 10.55681/sentri.v3i2.2345
19.	(Rinaldy, Kalangi, & Kalalo, 2023) “The Effect of Capital Structure, Working Capital Turnover and Firm Size on Firm Value in Property and Real Estate Sector Companies Listed on	1. Variabel dependen yaitu <i>Firm Value</i> (PBV). 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis deskriptif.	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i> . 2. Variabel independen yaitu <i>profit growth</i> , <i>firm size</i> dan likuiditas. 3. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda sedangkan penulis menggunakan <i>Moderate regression</i>	1. “ <i>Capital structure had a positive but not significant effect on firm value</i> . 2. <i>Working capital turnover had a positive effect on firm value</i> . 3. <i>Firm size hurt firm value</i> ”.	<i>Journal of Economics and Didital Business</i> Volume 2. No.2 2023 ISSN: 2827-8259 DOI: 10.55927/ministal.v2i2.3723

NO	Peneliti, Tahun, Judul	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
	Indonesia <i>Stock Exchange</i>		<i>analysis</i> , regresi data panel.		
20.	(Rahmawati, Darmawan, Setyarini, & Bagis, 2021) “ <i>Profitability, Capital Structure And Dividend Policy Effect On Firm Value Using Company Size As A Moderating Variable (In The Consumer Goods Industry Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (Idx) uring 2015 - 2019 Periods)</i> ”	1. Variabel independen kebijakan dividen dan variabel dependennya <i>Firm Value</i> (PBV). 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis deskriptif.	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i>. 2. variabel independen yaitu <i>profit growth, firm size</i> dan likuiditas. 3. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda sedangkan penulis menggunakan <i>Moderate regression analysis</i>, analisis regresi data panel, uji asumsi klasik, uji kesesuaian model.	1. “<i>Financial performance has a positive effect on firm value.</i>” 2. <i>Capital structure has a positive effect on firm value.</i> 3. <i>Dividend policy has a positive effect on firm value.</i> 4. <i>Firm size is unable to moderate the relationship between financial performance and firm value.</i> 5. <i>Firm size unable moderate the relationship between capital structure and firm value.</i> 6. <i>Firm size weakly moderate the effect of dividend policy on firm value</i>”.	<i>International Journal, Business and Accounting Research</i> Volume 5 No. 1 2021 ISSN: 2614-1280
21.	(Saputri & Bahri, 2021) “ <i>The Effect Of Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value</i> ”	1. Variabel Independen <i>Dividend policy</i> dan variabel dependennya <i>firm value</i>. 2. Metode kuantitatif dengan alat analisis deskriptif dan uji asumsi klasik.	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i>. 2. Variabel independen yaitu <i>profit growth, firm size</i> dan likuiditas. 3. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda sedangkan penulis <i>Moderate regression analysis</i>, analisis regresi data panel dan uji kesesuaian model.	1. “<i>Leverage (DER) has no significant effect on firm value.</i>” 2. <i>Profitability (ROE) has a significant effect on firm value.</i> 3. <i>Dividend policy (DPR) has not significant effect on firm value</i>”	<i>International Journal of Educational Research & Social Sciences</i> Volume 2 No.6 Desember 2021 ISSN: 2774-5406 DOI: 10.51601/ijersc.v2i6.223
22.	(Huda, Zuhroh, & Firdiansjah, 2020) “ <i>The Effect of Profitability and</i>	1. Variabel dependen yaitu <i>firm value</i>. 2. Metode kuantitatif.	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i>. 2. Variabel independen variabel independen	1. “<i>Profitability and capital structure had no influence on dividend policy.</i>”	<i>International Journal of Advances in Scientific Research</i>

NO	Peneliti, Tahun, Judul	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
	<i>Capital Structure on Firm Value Through Dividend Policy in Transportation Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2015-2018</i>		yaitu <i>profit, growth, firm size</i> , kebijakan dividen dan likuiditas. 3. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, <i>path</i> analisis sedangkan penulis menggunakan statistik deskriptif, <i>Moderate regression analysis</i> , analisis regresi data panel, uji asumsi klasik, uji kesesuaian model.	2. <i>Profitability and capital structure have an influence on firm value.</i> 3. <i>Dividend policy has no effect on firm value</i> ".	<i>and Engineerin g Volume 6 No. 9 September 2020</i> ISSN: 2454-8006 DOI: 10.31695/IJ ASRE.2020 .33878
23.	(Kurniawan & Destriana, 2024) <i>"Does Dividend Policy Amplify or Diminish Company Value During Covid-19? A Moderated Analysis"</i>	1. Variabel dependen yaitu <i>firm value</i> . 2. Metode kuantitatif dengan dengan alat analisis deskriptif.	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i> . 2. Variabel independen yaitu <i>profit, growth, firm size</i> , kebijakan dividen dan likuiditas. 3. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda sedangkan penulis menggunakan <i>Moderate regression analysis</i> , analisis regresi data panel. 4. Penelitian terdahulu menggunakan Stata sedangkan penelitian penulis menggunakan <i>evIEWS 13</i>	1. <i>"Provitability and leverage have a postive influence on firm value.</i> 2. <i>The moderating effect of dividend policy is significant only for provitability.</i> 3. <i>Dividend policy does not significantly moderate the imfact of liquidity, leverage or investment decisions on firm value</i> ".	<i>Internation al Journal of Economics, Business and Manageme nt Research Volume 8 No. 8 2024</i> ISSN: 2456-7760 DOI: 10.51505/IJ EBMR.202 4.8826
24.	(Hirdinis, 2019) <i>"Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability"</i>	1. Variabel Independen yaitu <i>Firm size</i> dan variabel dependennya <i>firm value</i> 2. Metode kuantitatif dengan dengan	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i> . 2. variabel independen yaitu <i>profit, growth, kebijakan dividen</i> dan likuiditas. 5. Alat analisis yang digunakan adalah	1. <i>"Capital Structure has a significant positive effect on firm value.</i> 2. <i>Firm size has a significant negative effect on firm value.</i> 3. <i>Profitability has no significant effect on firm value</i>	<i>Internation al Journal of Economics and Business Administrat ion Volume VII No. 1</i>

NO	Peneliti, Tahun, Judul	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
		alat analisis deskriptif	analisis regresi linier berganda sedangkan penulis <i>Moderate regression analysis</i> , analisis regresi data panel, uji asumsi klasik, uji kesesuaian model.	4. <i>Firm size has a significant positive effect on provitability.</i> 5. <i>Profitability unable moderate the influence of capital structure and firm size value</i> ".	Maret 2019 ISSN: 2241-4754 DOI: 10.35808/ijeba/204
25.	(Tanjung, 2023) " <i>The Effect Of Financial Distress, Profitability and Current Ratio on Firm Value</i> "	1. Variabel Independen <i>Current Ratio</i> dan Variabel dependennya <i>Firm Value</i> . 2. Metode kuantitatif dengan dengan alat analisis deskriptif	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i> . 2. variabel independen yaitu <i>profit, growth, firm size</i> , kebijakan dividen. 3. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda sedangkan penulis <i>Moderate regression analysis</i> , analisis regresi data panel, dan uji kesesuaian model.	1. " <i>Financial distress has no impact.</i> 2. <i>Provitability and liquidity have a significant positive effect on firm value</i> ".	EPRA <i>International Journal of Economics, Business and Managemet Studies</i> Volume 10 No. 1 Januari 2023 ISSN: 2347-4378 DOI: 10.36713/epra12309
26.	(Mappadang, 2020) " <i>Capital Structure, Liquidity, Sales Growth on Firm Value: Evidence in Indonesia Stock Exchange</i> "	1. Variabel Independen yaitu <i>liquidity</i> dan variabel dependennya <i>Firm Value</i> . 2. Metode kuantitatif dengan dengan alat analisis deskriptif	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i> . 2. Variabel independen yaitu <i>profit, growth, firm size</i> , kebijakan dividen. 3. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda sedangkan penulis menggunakan <i>Moderate regression analysis</i> , analisis regresi data panel, dan uji kesesuaian model.	1. " <i>Capital structure variable simultaneously an partially had a positive effect on firm value.</i> 2. <i>Liquidity variable simultaneously an partially had a positive effect on firm value.</i> 3. <i>Sales growth variable simultaneously an partially had no effect the firm value variable</i> ".	<i>International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences</i> Volume 10 No. 8 Agustrus 2020 ISSN: 2222-6990 DOI: 10.6007/IJARBSS/v10-i8/7524
27.	(Nur Rahim, 2021) " <i>The Effect Of Cost Control Effectiveness</i> "	1. Variabel dependen yaitu <i>Firm Value</i> . 2. Metode kuantitatif	1. Variabel moderasi yaitu <i>Capital Efficiency</i> . 2. Variabel independen yaitu <i>profit, growth,</i>	1. " <i>Effectiveness of cost control (EPB) has a negative and significant effect on firm value.</i>	<i>Journal Of Managemet, Accounting, General</i>

NO	Peneliti, Tahun, Judul	Persamaan	Perbedaan	Kesimpulan	Sumber
	<i>And Working Capital Turnover On Firm Value In The Food And Beverage Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange</i>	dengan dengan alat analisis deskriptif, uji asumsi klasik.	<i>firm size</i> , kebijakan dividen dan likuiditas. Nilai Perusahaan (PER) sedangkan penulis menggunakan PBV 3. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda sedangkan penulis menggunakan, <i>Moderate regression analysis</i> , analisis regresi data panel, <i>Moderate regression analysis</i> dan uji kesesuaian model	2. <i>Working capital turnover has a positive and significant effect on firm value.</i> 3. <i>Effectiveness of cost control (EPB) and working capital turnover simultaneously has a positive and significant effect on firm value</i> ".	<i>Finance and International Economic Issue</i> Volume 1 No. 1 Desember 2021 ISSN: 2809-8013 DOI: 10.55047/marginal.v1i1.12
28.	(Ester, Toni, Teng, & Hutagalung, 2022) " <i>The Effect of Financial Ratio on Profit Growth with Company Value as a Moderating Variable in Automotive Companies and Components Listed on the Indonesia Stock Exchange</i> "	1. Variabel dependen yaitu <i>Firm Value</i> . 2. Metode kuantitatif dengan dengan alat analisis deskriptif, uji asumsi klasik.	1. Variabel moderasi yaitu <i>firm value</i> sedangkan penulis menggunakan <i>Capital Efficiency</i> . 2. Variabel independen yaitu <i>profit growth</i> , <i>firm size</i> dan kebijakan dividen, sedangkan variabel dependennya <i>profit growth</i> sedangkan penelitian penulis nilai perusahaan (PBV). 3. Alat analisis yang digunakan <i>Fixed Effect Model</i> sedangkan peneliti menggunakan <i>moderate regression analysis</i> , analisis regresi data panel, dan uji kesesuaian model.	1. <i>Profitability has a positive effect on profit growth.</i> 2. <i>liquidity were found have to significant partial effect on profit growth.</i> 3. <i>Leverage and activity ratio had no significant impact on profit growth</i> 4. <i>Firm value cannot moderate the relationship between profitability, liquidity, leverage, and theratio activity to profit growth.</i>	<i>International Journal of Social Science Research and Review</i> Volume 5 No. 9 September 2022 ISSN: 2700-2497 DOI: 10.47814/ijssrr.v5i9.436

Sumber: Data diolah penulis

2.2 Kerangka Pemikiran

Kegiatan bisnis yang dilakukan oleh suatu perusahaan bertujuan untuk mencapai keuntungan yang optimal. Tujuan bisnis bagi pemilik perusahaan menunjukkan bahwa investasi yang dilakukan memberikan hasil yang baik, sehingga dapat meningkatkan modal dan kesejahteraan bagi pemilik serta seluruh karyawan, sedangkan tujuan bisnis bagi manajemen yaitu pencapaian target, karena keberhasilan memperoleh target atau bahkan melampaui target yang telah ditentukan sangat penting, hal tersebut menjadi sebuah pencapaian tersendiri bagi pihak manajemen (Ningrum, 2022)

Dalam sebuah bisnis, nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang sangat krusial, dimana tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan saat ini, tetapi juga menunjukkan potensi pertumbuhan di masa depan. Selain itu nilai perusahaan memiliki peranan yang sangat penting karena mencerminkan keadaan perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap suatu perusahaan (Ningrum, 2022). Nilai perusahaan yang tercermin dalam ukuran nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh adanya potensi investasi yang memberikan sinyal positif mengenai potensi pertumbuhan perusahaan dimasa depan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan Santoso dalam (Ardi Gunardi et al., 2022).

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan indikator *price to book value* (PBV) karena rasio ini mampu merepresentasikan nilai perusahaan secara tepat, selain itu rasio ini memberikan kestabilan dan memungkinkan perbandingan dengan harga pasar, PBV juga memudahkan perbandingan dengan perusahaan yang sejenis dan menggambarkan tingkat kepercayaan pasar terhadap potensi perusahaan

di masa depan. PBV mencerminkan nilai aset perusahaan dan menunjukkan nilai yang diterima oleh pemegang saham setelah semua kewajiban terpenuhi (Yuliyanti, 2024). Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan *profit growth*, *firm size*, kebijakan dividen dan likuiditas.

Profit growth mencerminkan tingkat kenaikan nilai keuntungan yang diharapkan oleh para pemegang saham, untuk mendapatkan imbal hasil atas investasi yang dilakukan (Mulyadi, 2022). Dalam hal ini *profit growth* menjadi salah satu sinyal positif bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk menanamkan modalnya dalam sebuah perusahaan. Keterkaitan *profit growth* dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa *profit growth* mempunyai dampak signifikan terhadap keputusan investor atau calon investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan, kinerja laba yang positif mencerminkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang solid, yang pada gilirannya dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Safitri et al., 2023).

Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan laba yang konsisten, karena pertumbuhan laba yang stabil dapat menciptakan persepsi positif tentang potensi dimasa depan yang dapat mendorong permintaan terhadap saham yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai pasar. Dengan demikian *profit growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Desiyanti et al. (2020) yang melakukan penelitian pada perusahaan JII di BEI, Al hakim et al. (2024) yang melakukan penelitian pada perusahaan *proferty* dan *real estate*. Namun bertolak belakang dengan penelitian lain yang bahwa pertumbuhan laba berpengaruh negatif

terhadap nilai perusahaan penelitian pada sektor industrial (Suhartono, Susilowati, & Astutih, 2022) bahkan penelitian lain menyatakan bahwa pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor barang *consumer primer* BEI (Candra, Elfiswandi, & Lusiana, 2024).

Firm size merupakan variabel yang penting dalam menentukan nilai perusahaan. *Firm size* menggambarkan skala besar atau kecilnya suatu entitas, yang dapat ditentukan dengan menghitung total aset yang dimiliki suatu perusahaan (Rinaldy et al., 2023). Selain itu *firm size* mampu mengindikasikan informasi kepada investor mengenai performa perusahaan, ukuran yang besar sering kali memberikan sinyal yang positif terhadap investor yang mampu berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini penulis akan menggunakan Ln total aset sebagai indikator dalam mengukur *firm size*, hal ini dikarenakan Ln total aset yang dimiliki oleh perusahaan merupakan salah satu indikator dalam menilai besarnya perusahaan, besar kecilnya ukuran perusahaan memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana ketika ukuran perusahaan bertambah yang tercermin dari total aset maka nilai perusahaan akan meningkat, hal ini menarik minat investor untuk berinvestasi yang akan mendorong kenaikan harga saham yang pada gilirannya mempengaruhi nilai perusahaan (Suryo & Maulana, 2024).

Dengan demikian, *firm size* terhadap nilai perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut konsisten dengan temuan penelitian oleh penelitian pada perusahaan sektor *food and beverage* (Dewi & Wulandari, 2025) penelitian pada perusahaan perbankan (Fadhilah &

Widajantie, 2024), penelitian pada perusahaan manufaktur (Novelia, Sumiati, & Fauzi, 2020). Namun bertolak belakang dengan penelitian lain yang bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan penelitian sektor *property and real estate* (Syahrizal, Anita, & Anik, 2022), bahkan penelitian lain menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor barang *consumer primer* BEI (Halim, 2021).

Selain *Firm size*, kebijakan dividen juga sebagai faktor dalam menentukan nilai perusahaan. Kebijakan dividen mencakup keputusan mengenai pembagian laba bersih yang diperoleh dalam satu periode apakah laba dibagiakan sepenuhnya sebagai dividen atau sebagian akan ditahan sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali (Wiyono & Kusuma, 2017). Nilai suatu perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham jika perusahaan mempunyai kas yang sepenuhnya tersedia untuk untuk dibagiakan sebagai dividen kepada para pemilik saham, karena semakin baik nilai kesehatan perusahaan semakin besar keyakinan pemegang saham untuk mendapatkan pendapatan dimasa depan baik dalam bentuk dividen maupun *capital gain* (Ningrum, 2022).

Keterkaitan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan berdasarkan teori *financial signaling* menunjukan bahwa sinyal yang diberikan dipengaruhi oleh kondisi ketidaksempurnaan pasar, dalam kontek ini mengindikasikan bahwa dividen dapat mempengaruhi harga saham karena memberikan sinyal tentang profitabilitas perusahaan (Horne & Wachowicz, 2007). dimana nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor yang selalu terkait dengan harga saham (Alamsyah, 2023).

Dengan demikian kebijakan dividen dengan menggunakan *dividend payout ratio* mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang melakukan penelitian pada perusahaan sektor *industrials* (Suhartono et al., 2022), penelitian pada sektor *consumer goods* (Rahmawati et al., 2021), penelitian pada perusahaan LQ45 (Irawan, Setiawan, & Andini, 2022), Namun bertolak belakang dengan penelitian lain yang bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan penelitian sektor makanan dan minuman (Elviza, AR, & Wiranda, 2023) bahkan penelitian lain menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor barang *consumer primer* BEI (Saputri & Bahri, 2021). Dalam penelitian ini penulis memilih *dividend payout ratio* sebagai indikator dalam mengukur kebijakan dividen, karena ratio ini memberikan pemahaman yang jelas mengenai proporsi laba yang didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen dengan laba yang ditahan.

Variabel selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah variabel Likuiditas. Karena likuiditas berkaitan dengan masalah kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus diselesaikan (Riyanto, 2015). Ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban ini dapat mengakibatkan nilai perusahaan menurun atau mengurangi ketertarikan investor untuk berinvestasi sehingga menjadikan rasio likuiditas sangat penting dalam meningkatkan nilai perusahaan (Yuliyanti, 2024). Dalam melakukan penelitian analisis likuiditas yang menyeluruh memerlukan anggaran kas dengan menghubungkan kas dan aset lancar

lainnya dengan kewajiban lancar, analisis rasio ini cepat dan mudah digunakan dalam menganalisis (Brigham & Houston, 2014).

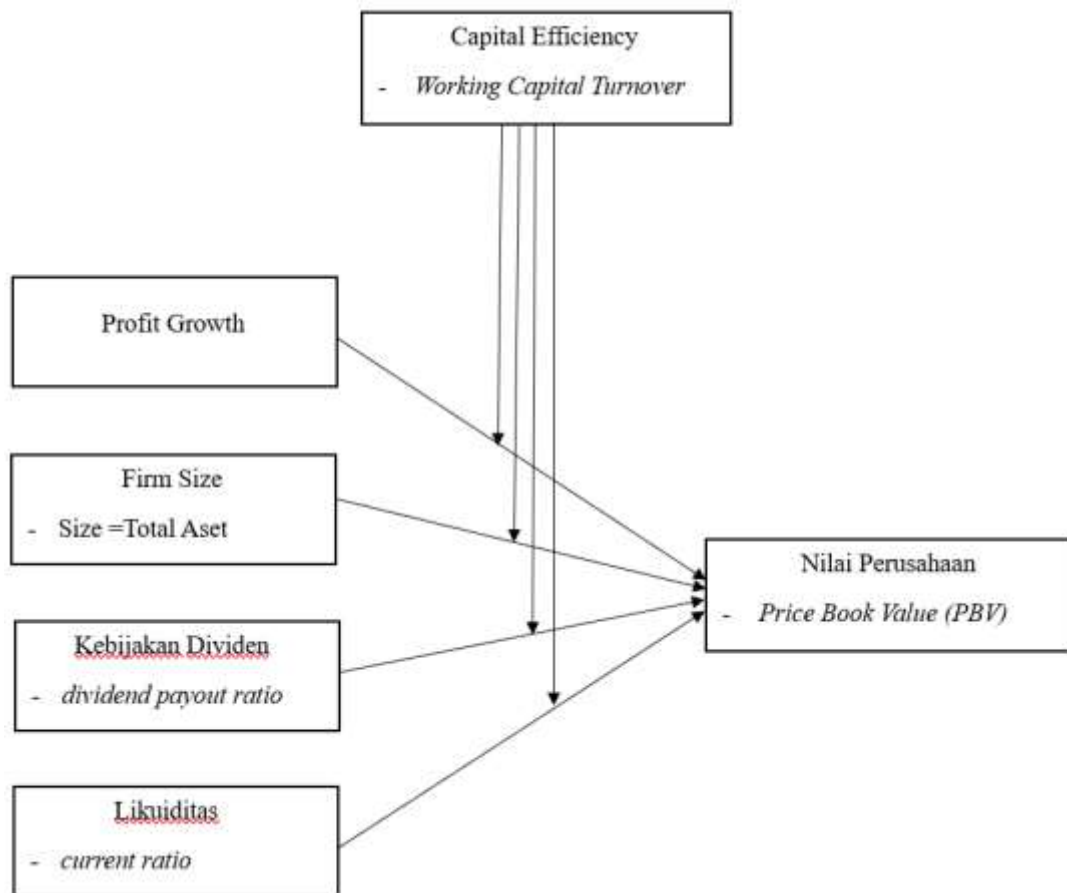
Dengan demikian likuiditas mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan hal ini konsisten dengan penelitian pada perusahaan sektor *food and beverage* (Mappadang, 2020) penelitian pada perusahaan *consumer goods* (Likha & Fitria, 2019), penelitian pada perusahaan sektor pertambangan Vidyana & Buchory (2024). Namun bertolak belakang dengan penelitian lain yang bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan penelitian sektor *property* dan *real estate* (Kartika & Meidiyustiani, 2023) bahkan penelitian lain menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur (Willyanto & Setyawan, 2022).

Dalam penelitian ini penulis memilih *current ratio* (rasio lancar) sebagai indikator dalam mengukur liabilitas perusahaan, karena rasio ini memberikan gambaran mengenai seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan rasio ini sederhana, cepat dan mudah dipahami dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar serta sebagai indikator likuiditas yang efektif karena semakin tinggi *current ratio* nya maka semakin baik posisi likuiditas perusahaan dan juga perbandingan yang relevan antara perusahaan dengan industri yang sama.

Untuk mengisi *gap* penelitian, penelitian ini mempertimbangkan faktor tambahan untuk mengidentifikasi konsistensi pengaruh antara *profit growth*, *firm size*, kebijakan dividen dan likuiditas terhadap nilai perusahaan yaitu dengan variabel *Capital Efficiency* yang menggunakan pengukuran *working capital*

turnover sebagai variabel moderasi. *Working capital turnover* mengindikasikan seberapa banyak penjualan yang dihasilkan untuk setiap modal kerja bersih yang dimiliki perusahaan (Rufaidah, 2014). Naiknya *volume* penjualan akan diikuti dengan peningkatan investasi dalam persediaan dan piutang yang akan berakibat pada peningkatan modal kerja, *working capital turnover ratio* mencerminkan jumlah penjualan bersih yang diperoleh dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam modal kerja (Sunyoto, 2023). Modal kerja yang efektif ditandai dengan efisiensi yang berasal dari aset kas yang diinvestasikan ke dalam komponen modal kerja, yang dapat dianalisis dari perputaran modal kerjanya (Purba & Mahendra, 2022) dapat disimpulkan bahwa periode perputaran yang pendek menunjukkan *working capital turnover* semakin cepat, yang berarti tingkat perputaran semakin tinggi, dengan demikian setiap perusahaan berupaya untuk memastikan kebutuhan modal kerjanya terpenuhi guna menjamin kecukupan likuiditas perusahaan, memaksimalkan penjualan serta mengoptimalkan pencapaian keuntungan (Kasmir, 2017).

Berdasarkan pemaparan di atas, bahwa *profit growth*, *firm size*, kebijakan dividen dan likuiditas merupakan variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan dimoderasi oleh *Capital Efficiency*. Kerangka pemikiran di atas sebagai acuan dalam melaksanakan penelitian ini, untuk memberikan penjelasan yang lebih jelas, dapat digambarkan pada model kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Mengacu pada kerangka pemikiran yang telah disampaikan, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. *Profit growth* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Energy* di Bursa Efek Indonesia.
2. *Firm size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Energy* di Bursa Efek Indonesia.
3. Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Energy* di Bursa Efek Indonesia.

4. Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Energy* di Bursa Efek Indonesia.
5. *Capital Efficiency* mampu memoderasi *Profit growth*, *Firm size*, Kebijakan Dividen dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *Energy* di Bursa Efek Indonesia.