

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Signaling Theory*

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikembangkan oleh Spence tahun 1973 dalam konteks pasar tenaga kerja (*labour market*) untuk menjelaskan bagaimana individu menyampaikan informasi guna mengurangi ketimpangan informasi antara dua pihak yang tidak setara. Dalam perkembangannya, teori ini diadopsi secara luas dalam dunia keuangan perusahaan untuk menjelaskan bagaimana manajemen menyampaikan sinyal kepada pihak eksternal, khususnya investor, melalui berbagai kebijakan dan keputusan keuangan yang diambil perusahaan (Ghozali, 2020).

Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dikirimkan oleh perusahaan kepada pasar, baik yang dapat langsung diamati maupun yang memerlukan penelaahan lebih mendalam. Dalam konteks penelitian ini, kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas merupakan bentuk sinyal yang dikirimkan manajemen kepada pasar. Kondisi asimetris informasi yang terjadi antara manajemen sebagai pihak internal dan investor sebagai pihak eksternal menyebabkan investor tidak dapat secara langsung mengamati kondisi sesungguhnya dari suatu perusahaan, sehingga mereka mengandalkan sinyal-sinyal yang tersedia untuk membentuk penilaian mereka. Setiap keputusan yang diambil manajemen terkait ketiga variabel tersebut akan diinterpretasikan oleh investor

sebagai cerminan kondisi keuangan maupun prospek perusahaan di masa depan. Interpretasi investor atas sinyal-sinyal tersebut kemudian tercermin dalam reaksi pasar, yang pada akhirnya turut menentukan bagaimana investor menilai dan menghargai perusahaan, sehingga memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan (Oktani & Benarda, 2024).

2.1.2 Kebijakan Dividen

2.1.2.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Sugeng (2017:402) kebijakan dividen adalah penentuan berapa banyak keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus tetap disimpan oleh perusahaan untuk digunakan memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Selain itu, kebijakan ini juga mencakup cara pembagian dividen tersebut. Semua keputusan tentang besarnya dividen, bentuknya, dan cara pembagiannya harus mempertimbangkan dampaknya terhadap nilai perusahaan.

Menurut Sudana (2015:192) kebijakan mengenai dividen berkaitan dengan penentuan *dividend payout ratio*, yang merupakan persentase dari laba bersih setelah pajak yang diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Keputusan mengenai dividen adalah bagian dari keputusan keuangan perusahaan, terutama terkait dengan alokasi dana di dalam perusahaan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa jumlah dividen yang dibagikan dapat memengaruhi jumlah laba yang dipertahankan. Laba yang dipertahankan adalah salah satu sumber pembiayaan dari dalam perusahaan.

Dividen menjadi salah satu alasan bagi investor untuk melakukan investasi, karena dividen tersebut merupakan bentuk pengembalian atas investasi yang telah dilakukan dalam perusahaan. Perusahaan yang memperoleh laba tinggi cenderung membagikan dividen kepada investor. Namun, jika perusahaan membagikan dividen dalam jumlah besar, hal tersebut dapat mengurangi jumlah total sumber modal internal. Sebaliknya, apabila perusahaan menahan laba, hal ini dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membentuk dana internal (Marthen & Suwarti, 2023).

Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan penting dalam keuangan yang berkaitan dengan besaran laba yang akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen, serta berapa banyak laba yang akan disimpan untuk pembiayaan di dalam perusahaan. Hal ini mencakup cara dan bentuk distribusinya. Kebijakan ini terlihat pada penentuan rasio pembayaran dividen yang langsung berdampak pada pengaturan dana, ketersediaan laba yang ditahan, dan kemampuan perusahaan untuk membiayai pertumbuhan di masa mendatang. Dividen juga menarik bagi investor karena merupakan cara mereka mendapatkan kembali uang yang diinvestasikan, namun jika dividen terlalu besar, hal ini bisa mengurangi sumber modal internal. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk membuat kebijakan dividen yang seimbang, dengan memperhatikan kepentingan pemegang saham dan kebutuhan pembiayaan perusahaan. Hal ini akan mendukung kelangsungan bisnis serta meningkatkan nilai dan harga saham perusahaan.

2.1.2.2 Jenis-Jenis Dividen

Menurut Sugeng (2017:393-398) jenis-jenis dividen dapat dilihat berdasarkan bentuknya dan berdasarkan pola pembagiannya. Berdasarkan bentuknya, terdapat berbagai jenis dividen yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada para pemegang saham, antara lain sebagai berikut:

1. Dividen kas (*cash dividend*)

Dividen kas adalah dividen yang diberikan dalam bentuk uang tunai dan umumnya disalurkan melalui transfer ke rekening masing-masing pemegang saham.

2. Dividen saham (*stock dividend*)

Dividen saham adalah pembagian keuntungan kepada pemegang saham yang tidak dalam bentuk uang tunai, melainkan dalam bentuk saham. Jumlah lembar saham yang akan diberikan sebagai pengganti dividen tunai ditetapkan berdasarkan jumlah dividen yang akan dibagikan dan nilai pasar yang berlaku untuk saham perusahaan.

3. Dividen properti

Dividen properti merupakan dividen yang diberikan dalam bentuk aset fisik atau non-tunai, contohnya berupa barang yang diproduksi oleh perusahaan tersebut. Meskipun jenis dividen ini tergolong jarang, perusahaan memiliki opsi untuk membagikan dividen dalam bentuk aset non-tunai sebagai alternatif sebagai dividen kas jika diperlukan.

Sementara berdasarkan pola pembagiannya, dividen dapat dibedakan menjadi dua kategori yaitu dividen reguler dan dividen ekstra.

1. Dividen reguler.

Dividen reguler merujuk pada dividen yang diberikan secara teratur kepada para pemegang saham dan sering kali berupa dividen tunai.

2. Dividen ekstra.

Dividen ekstra adalah dividen yang dibagikan hanya pada waktu tertentu. Dividen ekstra umumnya berfungsi sebagai bonus tambahan terhadap dividen reguler.

2.1.2.3 Aspek-Aspek Kebijakan Dividen

Menurut Sudana (2015:195-197) ada beberapa aspek kebijakan dividen, yaitu sebagai berikut:

1. Stabilitas dividen

Perusahaan yang memberikan dividen secara konsisten dari waktu ke waktu cenderung memiliki penilaian yang lebih positif dibandingkan dengan perusahaan yang memberikan dividennya dengan tidak konsisten. Hal ini dikarenakan perusahaan yang membagikan dividen dengan stabil mencerminkan kesehatan finansial yang solid, sementara perusahaan yang sering mengubah besar dividen menunjukkan adanya masalah dalam kondisi keuangan mereka.

2. Target rasio *payout*

Beberapa perusahaan menerapkan kebijakan rasio pembayaran dividen jangka panjang. Ini berdampak pada variabilitas jumlah dividen yang dibayarkan atau membuat dividen menjadi tidak konsisten. Perusahaan akan menambah rasio pembayaran dividen hanya jika pendapatan meningkat dan mereka yakin dapat mempertahankan pertumbuhan pendapatan itu untuk waktu yang lama.

3. Reguler dan dividen ekstra

Salah satu metode yang digunakan perusahaan untuk menaikkan dividen tunai adalah dengan memberikan dividen ekstra di samping dividen reguler. Tindakan ini umumnya diambil ketika ada lonjakan signifikan dalam pendapatan perusahaan, meskipun bersifat sementara. Jika tidak ada kenaikan pendapatan yang terjadi, maka dividen yang diberikan hanya akan berupa dividen reguler saja.

2.1.2.4 Teori Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa teori kebijakan dividen (Sugeng, 2017:421-427):

1. *Bird in the hand-Theory* (Teori Burung di Tangan)

Teori ini berasal dari pepatah populer “seekor burung di tangan lebih berharga daripada dua ekor di semak”. Teori ini bermula dari karya Gordon (1960) berjudul *Security and a Financial Theory of Investment*, dan kemudian diperkuat serta dilengkapi oleh Lintner (1962) dan Walter (1963). Teori tersebut berasumsi bahwa investor lebih menyukai “burung di tangan”, yaitu penerimaan dividen pada saat ini, dibandingkan “dua di semak”, yakni

keuntungan modal (*capital gain*) di masa depan yang mungkin lebih besar tetapi tidak pasti (De Freitas Konrad et al., 2024). Dividen bisa dibayangkan seperti burung yang sudah ada di tangan, artinya setelah perusahaan mengumumkan dividen, maka pendapatan tersebut sudah bisa dipastikan. Sementara keuntungan *capital* adalah pendapatan yang baru bisa dihitung jika harga meningkat di masa depan. Karena dividen dianggap lebih aman dibandingkan *capital gain*, investor menghargai dividen lebih tinggi dibandingkan jumlah yang sama dari *capital gain*. Investor juga menghitung aliran dividen di masa depan dengan menggunakan tingkat diskon yang lebih rendah dibandingkan tingkat diskon yang digunakan untuk *capital gain*. Berdasarkan teori "*bird in the hand*", terdapat hubungan atau pengaruh yang positif antara dividen dan nilai perusahaan. Artinya, semakin besar dividen yang diberikan, semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut, dan sebaliknya. Dengan demikian, teori ini menyarankan agar perusahaan membayar dividen yang lebih besar agar nilai perusahaan bisa meningkat.

2. *Tax preference theory* (Teori preferensi pajak)

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Litzenberger & Ramaswamy pada tahun 1979 dan 1982 menghadirkan faktor pengaruh pajak (*tax effect*) yaitu pajak atas pendapatan investor yang berasal dari investasinya ke dalam saham, berupa dividen dan *capital gain*. Menurut *tax difference theory*, jika pajak yang dikenakan pada dividen yang dibebankan kepada investor (pemegang saham) lebih besar dibandingkan pajak yang dikenakan pada keuntungan *capital gain*, maka dividen akan kurang diminati oleh investor. Karena alasan ini, pembagian

dividen memiliki dampak negatif terhadap harga saham (nilai perusahaan). Semakin besar dividen yang dibayarkan, semakin kecil nilai perusahaan tersebut, dan sebaliknya. Selanjutnya, jika pajak yang dikenakan pada dividen lebih kecil dibandingkan pajak yang dikenakan pada keuntungan kapital, maka dividen akan lebih diminati oleh para investor. Berdasarkan hal ini, pembagian dividen memberikan dampak positif terhadap harga saham (nilai perusahaan). Semakin besar dividen yang diberikan perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut semakin besar pula, dan sebaliknya. Oleh karena itu, rekomendasi dari teori ini dalam mengambil keputusan tentang dividen bergantung pada pajak yang dikenakan atas dividen dibandingkan dengan pajak yang dikenakan atas keuntungan *capital*.

3. *Dividend irrelevance theory* (Teori Irrelevansi dividen)

Pada tahun 1961, Merton Miller dan Franco Modigliani menulis sebuah karya berjudul *Dividend policy, Growth, and the Valuation of Shares*. Argumen utama yang dianggap cukup mengejutkan dalam karya tersebut dikenal dengan sebutan "*M&M Dividend Irrelevance Proposition*." Argumen ini menyatakan bahwa keputusan perusahaan mengenai pembagian dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan. Argumen ini didasarkan pada asumsi utama yaitu pasar memiliki sifat sempurna atau efisien, yang dapat dikenali melalui beberapa ciri utama, yaitu: (1) informasi yang simetris, (2) tidak ada biaya transaksi dan biaya emisi, serta (3) tidak ada pajak. Dengan asumsi *symmetric information*, manajemen dan investor memiliki pengetahuan dan pandangan yang sama mengenai kondisi nyata perusahaan, sehingga harga saham mencerminkan nilai

sebenarnya atau nilai wajar dari perusahaan. Asumsi *zero transaction* (tidak ada biaya transaksi) dan *zero floatation cost* (tidak ada biaya emisi), perusahaan tidak membedakan antara menggunakan dana dari keuntungan perusahaan sendiri atau mendapatkan dana dari luar, seperti menerbitkan saham atau obligasi, untuk membiayai proyek investasi. Sementara itu, dengan asumsi *zero tax* atau tidak ada pajak terhadap pendapatan pribadi, yang juga berarti tidak ada pajak yang dikenakan atas pendapatan yang diperoleh dari dividen atau dari realisasi keuntungan kapital, maka bagi investor tidak ada perbedaan (*indifferent*) antara menerima bagian keuntungan dalam bentuk dividen atau dalam bentuk keuntungan kapital.

2.1.2.5 Indikator Kebijakan Dividen

Menurut Sugeng (2017:402-403) terdapat tiga indikator yang dapat mengukur kebijakan dividen, di antaranya:

1. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Rasio ini menunjukkan besar kecilnya dividen yang dinyatakan dalam bentuk perbandingan (rasio) antar jumlah keuntungan (laba bersih) yang disediakan untuk dividen dengan jumlah seluruh keuntungan yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu dan dinyatakan dalam persentase.

$$DPR = \frac{\text{Total Dividend}}{\text{Net Income}} \times 100\%$$

Semakin besar angka DPR menunjukkan semakin tinggi komitmen manajemen terhadap pembagian dividen dibanding komitmennya terhadap pertumbuhan perusahaan melalui pemanfaatan kembali keuntungan, dan sebaliknya

2. *Dividend Yield*

Dividend yield merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara dividen yang diberikan oleh perusahaan dan harga sahamnya saat ini. Ukuran ini memberikan gambaran tentang pengembalian dividen jika dilihat dari harga pasar saham.

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Price Per Share}} \times 100\%$$

3. *Dividend Per Share*

Dividend Per Share (DPS) adalah total dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham untuk setiap unit saham yang mereka miliki. DPS menunjukkan dengan jelas berapa banyak uang yang diterima pemegang saham sebagai dividen untuk masing-masing saham milik mereka. Rumus DPS adalah sebagai berikut:

$$DPS = \frac{\text{Dividen tunai yang dibagikan perusahaan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Dividend Payout Ratio (DPR) dipilih sebagai indikator kebijakan dividen dalam penelitian ini karena rasio ini secara langsung menunjukkan berapa persen laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham. DPR mencerminkan keputusan strategis manajemen dalam menentukan bagaimana laba perusahaan dibagi, di mana hasil keuangan yang baik menjadi faktor utama dalam menentukan jumlah dividen yang paling tepat bagi para investor (Widayanti, 2020). Berbeda dengan *dividend yield* yang dipengaruhi oleh perubahan harga saham dan *dividend per share* yang hanya menunjukkan nilai nominal, DPR lebih stabil dan tidak terpengaruh oleh fluktuasi pasar. Oleh karena itu, DPR lebih konsisten digunakan

untuk membandingkan kebijakan dividen dari waktu ke waktu, terutama dalam periode 2018-2025 yang mencakup kondisi ekonomi yang berbeda, baik sebelum, selama, maupun setelah pandemi COVID-19.

2.1.3 Kebijakan Utang

2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Utang

Perusahaan dapat menggunakan kebijakan utang sebagai sumber pendanaan alternatif selain menjual saham di pasar modal. Namun, utang sebenarnya dapat menunjukkan kinerja saham buruk perusahaan. (Tarjo, 2021:4).

Kebijakan utang adalah keputusan penting yang harus diambil manajemen untuk menentukan bagaimana struktur modal perusahaan dibentuk. Dalam menilai kebijakan utang yang sudah ditetapkan, perusahaan menggunakan rasio solvabilitas sebagai dasar penilaian. Menurut (Kasmir, 2018:152), rasio solvabilitas atau rasio *leverage* adalah alat yang digunakan untuk mengetahui proporsi aset perusahaan yang dibiayai melalui utang, sehingga dapat mencerminkan bagaimana perusahaan menjalankan dan menerapkan kebijakan utang tersebut dalam operasionalnya.

Utang yang besar dapat memicu persepsi negatif dari investor mengenai nilai perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi berpotensi memengaruhi keputusan investasi yang diambil oleh investor, sehingga perusahaan mungkin menghadapi kesulitan dalam membagikan keuntungan yang signifikan kepada pemegang saham (Prasetya Margono & Gantino, 2021).

Salah satu contoh fleksibilitas dalam struktur modal adalah ketika perusahaan menggunakan pendanaan berbasis utang sebagai pengganti pendanaan

berbasis ekuitas. Apabila perusahaan dapat mengubah rasio utangnya tanpa meningkatkan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) secara signifikan, maka perusahaan dapat mempertahankan kemampuan untuk membayar dividen yang diharapkan meskipun terjadi fluktuasi laba dengan menambah pinjaman (Brigham & Houston, 2019:4).

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang memiliki dua peran dalam memengaruhi nilai perusahaan. Di satu sisi, utang membawa manfaat seperti fleksibilitas dalam pendanaan dan kemampuan perusahaan untuk menjaga stabilitas pembagian keuntungan. Namun, di sisi lain, penggunaan utang yang terlalu banyak bisa menciptakan kesan buruk di mata investor dan meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Karena itu, keberhasilan kebijakan utang dalam meningkatkan nilai perusahaan sangat tergantung pada kemampuan manajemen dalam menemukan keseimbangan yang tepat antara memanfaatkan utang sebagai alat pendanaan yang efisien dengan tetap menjaga risiko dalam tingkat yang dapat diterima oleh investor.

2.1.3.2 Jenis-Jenis Utang

Menurut (Riyanto, 2011:227-238), utang bisa dibagi menjadi tiga jenis berdasarkan lamanya waktu pembayaran, yaitu sebagai berikut:

1. Utang Jangka Pendek (*Short-term Debt*)

Utang jangka pendek adalah utang yang memiliki batas waktu maksimal satu tahun. Mayoritas utang jangka pendek terdiri dari pinjaman perdagangan, pinjaman dari bank, dan surat-surat berharga komersial.

2. Utang Jangka Menengah (*Intermediate-term Debt*)

Utang jangka menengah adalah jenis utang yang memiliki masa waktu lebih dari satu tahun tetapi kurang dari sepuluh tahun. Untuk memenuhi kebutuhan belanja menggunakan utang jangka menengah, bisa dilakukan melalui pinjaman berjangka (*term loan*) atau *leasing*.

3. Utang Jangka Panjang (*Long-term Debt*)

Utang jangka panjang adalah jenis utang yang memiliki durasi waktu yang cukup lama, biasanya lebih dari sepuluh tahun. Utang ini biasanya digunakan untuk keperluan memperluas usaha atau memodernisasi perusahaan, karena kebutuhan dana untuk hal tersebut biasanya dalam jumlah yang besar. Beberapa contoh jenis utang jangka panjang adalah pinjaman hipotek, pinjaman obligasi, dan kredit investasi.

2.1.3.3 Tujuan, Manfaat dan Risiko Kebijakan Utang

Dalam penerapan kebijakan utang, ada beberapa tujuan yang bisa dinilai menggunakan rasio solvabilitas. Menurut Kasmir (2019:153), tujuan utama menggunakan rasio solvabilitas untuk mengevaluasi kebijakan utang perusahaan adalah:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditur).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.

3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.

Penerapan kebijakan utang yang terencana memberikan banyak keuntungan bagi sebuah perusahaan. Berdasarkan Kasmir (2019:154), keuntungan yang bisa didapat dari penilaian kebijakan utang melalui rasio solvabilitas meliputi:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunganya).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

2.1.3.4 Teori Kebijakan Utang

Ada beberapa teori kebijakan utang menurut Ferina dkk. (2015) sebagai berikut:

1. *Trade off Theory*

Trade-off theory berakar dari teorema Modigliani-Miller (1958) yang menyatakan bahwa dalam pasar sempurna, struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Ketika MM merevisi modelnya pada 1963 dengan memasukkan pajak, hasilnya justru menyarankan perusahaan menggunakan 100% utang karena bunga dapat mengurangi pajak, sebuah kesimpulan yang jelas tidak realistis. Kemudian teori *trade-off* dikembangkan oleh Kraus dan Litzenberger tahun 1973 dan Myers tahun 1984. Teori ini menyatakan bahwa menggunakan utang secara penuh sangat sulit diterapkan dalam praktiknya. Ini karena semakin banyak utang yang diambil, semakin besar beban yang harus ditanggung oleh perusahaan. Semakin tinggi utang, semakin besar risiko perusahaan bangkrut, terutama ketika menghadapi situasi ekonomi yang buruk. Beban tersebut tidak hanya berupa bunga yang semakin besar, tetapi juga biaya jika perusahaan bangkrut, biaya akibat perbedaan tujuan antara pemilik perusahaan dan pemberi pinjaman, serta hilangnya kesempatan untuk mengambil keputusan secara fleksibel. Akumulasi beban dan risiko tersebut pada akhirnya berdampak langsung terhadap penurunan persepsi investor, yang tercermin dalam menurunnya harga saham dan pada akhirnya menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

2. *Pecking Order Theory*

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961, akan tetapi penamaan *packing order theory* dilakukan oleh Myers dan Majluf tahun 1984. Teori *pecking order* menjelaskan urutan dalam pengambilan keputusan

pembiayaan, di mana manajer perusahaan lebih memilih menggunakan laba yang didapat sendiri terlebih dahulu, kemudian mempertimbangkan pinjaman, dan terakhir baru menerbitkan saham. Urutan ini dipandu oleh pertimbangan tentang biaya dan ketidakseimbangan informasi. Laba ditahan tidak memerlukan biaya tambahan dan tidak perlu memberi informasi ke pihak luar. Utang dipilih lebih baik daripada menerbitkan saham karena biayanya lebih rendah, terutama ketika dihitung bersama manfaat pajak, serta tidak menyebabkan pengurangan kepemilikan pemegang saham. Selain itu, menerbitkan saham sering kali dianggap negatif oleh pasar, karena dianggap sebagai tanda bahwa harga saham terlalu tinggi atau perusahaan sedang menghadapi kesulitan keuangan, sehingga manajer cenderung menghindarinya kecuali dalam situasi yang sangat mendesak.

2.1.3.5 Indikator Kebijakan Utang

Dalam (Kasmir, 2018:156-162) ada beberapa indikator untuk menghitung kebijakan utang yang bisa dinilai melalui rasio solvabilitas yaitu:

1. *Debt to Asset Rasio* (DAR)

Debt to asset rasio adalah rasio utang yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan total aktiva perusahaan. artinya, *debt to asset rasio* menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan didanai oleh utang, atau seberapa besar pengaruh utang terhadap pengelolaan aktiva tersebut. Rumus *debt to asset rasio* adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Dari hasil pengukuran, jika rasio tersebut tinggi, berarti perusahaan memperoleh pendanaan melalui utang yang lebih besar, sehingga semakin sulit mendapatkan pinjaman tambahan karena pihak pemberi pinjaman khawatir perusahaan tidak mampu membayar utangnya dengan aset yang dimiliki. Sementara itu, jika rasio tersebut rendah, berarti perusahaan lebih sedikit menggunakan utang untuk mendanai usahanya.

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to equity ratio adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar utang dibandingkan dengan ekuitas dalam struktur modal perusahaan. Rasio ini berguna bagi investor dan pihak yang memberi kredit untuk menilai tingkat risiko finansial perusahaan tersebut. Rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Jika *debt to equity ratio* rendah, umumnya menunjukkan kondisi keuangan yang lebih sehat karena risiko yang lebih kecil. Namun, jika rasio ini tinggi, maka perlu dianalisis lebih lanjut apakah utang tersebut membantu pertumbuhan perusahaan atau justru menjadi beban. Analisis ini juga harus mempertimbangkan kondisi industri dan kemampuan perusahaan dalam membayar bunga utang.

3. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*

LTDIER adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara utang jangka panjang dan modal sendiri perusahaan. Cara menghitung rasio *long term debt to equity*

adalah dengan membandingkan antara utang jangka panjang dan modal sendiri, yaitu:

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

Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengetahui seberapa besar modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan untuk utang jangka panjang, dengan membandingkan jumlah utang jangka panjang dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

4. *Times Interest Earned*

Times interest earned adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pendapatan perusahaan bisa menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak bisa membayar bunga tahunannya. Rumus untuk menghitung *times interest earned* dapat digunakan dengan dua cara berikut:

$$Times\ Interest\ Earned = \frac{EBIT}{Interest}$$

Secara umum, semakin tinggi rasio ini, semakin besar kemungkinan perusahaan mampu membayar bunga pinjaman dan bisa menjadi acuan untuk mendapatkan pinjaman tambahan dari pemberi kredit. Sebaliknya, jika rasio ini rendah, maka kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan biaya lainnya juga akan rendah.

5. *Fixed Charge Coverage (FCC)*

Rumus untuk menghitung *Fixed Charge Coverage (FCC)* adalah sebagai berikut:

$$Times\ Interest\ Earned = \frac{EBIT}{Interest}$$

Fixed charge coverage atau biaya tetap adalah sebuah rasio yang mirip dengan *times interest earned Ratio*. Perbedaannya adalah rasio ini digunakan ketika perusahaan memiliki utang jangka panjang atau menyewa aset melalui kontrak sewa. Biaya tetap mencakup biaya bunga serta kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

Penelitian ini menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) sebagai indikator kebijakan utang karena DER langsung menunjukkan keputusan manajemen dalam membagi penggunaan utang dan ekuitas sebagai sumber dana. Berbeda dengan indikator lain yang fokus pada kemampuan bayar atau struktur aset, DER secara jelas mencerminkan bagaimana perusahaan menyusun modal dan tingkat utang yang dipilih. Rasio ini didasari teori yang kuat, yaitu teori *Trade-off* dan *Pecking Order*, dan sangat diperhatikan oleh pihak kreditur serta investor. DER juga sensitif terhadap perubahan kebijakan pendanaan perusahaan. Selain itu, DER menggunakan ekuitas sebagai dasar pembaginya, yang merupakan klaim sebenarnya pemegang saham, sehingga lebih akurat menggambarkan risiko finansial dan kelebihan pajak dari utang dibanding potensi kerugian akibat kebangkrutan.

2.1.4 Profitabilitas

2.1.4.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut Munawir (2014:33) profitabilitas atau rentabilitas menunjukkan seberapa baik sebuah perusahaan mampu mendapatkan keuntungan dalam waktu tertentu. Hal ini diukur melalui seberapa sukses perusahaan dan seberapa efektif

aset yang digunakan. Untuk mengetahui rentabilitas, kita dapat membandingkan keuntungan yang didapat dalam suatu periode dengan total aset atau modal yang dimiliki perusahaan.

Menurut Sudana (2015:25) profitabilitas mengacu pada sejauh mana sebuah perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya yang ada, termasuk aset, ekuitas, atau hasil dari penjualan.

Kemudian Harahap (2018:304) berpendapat bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh sumber daya yang dimiliki, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan faktor-faktor lainnya.

Sedangkan menurut Kasmir (2018:196), Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba selama periode tertentu. Rasio ini juga memberikan gambaran mengenai tingkat efektivitas manajemen perusahaan, yang tercermin dari laba yang dihasilkan baik dari penjualan maupun pendapatan perusahaan.

Profitabilitas suatu perusahaan akan memengaruhi kebijakan para investor terkait investasi yang mereka tanamkan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menarik minat investor untuk menambah modal guna memperluas kegiatan usahanya. Sebaliknya, tingkat profitabilitas yang rendah cenderung mendorong investor untuk menarik kembali dananya. Bagi perusahaan itu sendiri, profitabilitas juga berperan sebagai alat evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha, karena mencerminkan sejauh mana manajemen mampu

mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan (Novianti & Hakim, 2019).

Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah indikator dari seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya yang ada, termasuk aset, modal, ekuitas, dan aktivitas operasional seperti penjualan. Hal ini bertujuan untuk menilai sejauh mana manajemen berhasil dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas tidak hanya menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, tetapi juga berfungsi sebagai indikator efisiensi penggunaan berbagai sumber daya serta sebagai alat untuk menilai kinerja manajemen. Jika tingkat profitabilitas tinggi, ini menunjukkan bahwa perusahaan dikelola dengan baik, yang dapat meningkatkan kepercayaan dan minat investor. Sebaliknya, jika profitabilitas rendah, ini bisa menjadi tanda bahwa kinerja perusahaan lemah dan dapat berdampak negatif pada keputusan investasi.

2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat

Menurut Kasmir (2018:197-198) tujuan penggunaan profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

1. Untuk menghitung keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam waktu tertentu;
2. Untuk membandingkan keuntungan perusahaan tahun lalu dengan tahun ini;
3. Untuk mengetahui perkembangan keuntungan dari waktu ke waktu;
4. Untuk mengetahui besar keuntungan bersih setelah pajak yang dimiliki oleh modal sendiri;

5. Untuk mengukur seberapa efektif seluruh dana yang digunakan perusahaan, baik dari pinjaman maupun modal sendiri;
6. Untuk mengukur efisiensi dana yang digunakan perusahaan dari modal sendiri

Sedangkan menurut Kasmir (2018:198) manfaat yang didapatkan adalah:

1. Mengetahui besar keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;
2. Mengetahui perbandingan keuntungan perusahaan antara tahun lalu dan tahun ini;
3. Mengetahui perkembangan keuntungan dari waktu ke waktu;
4. Mengetahui besar keuntungan bersih setelah pajak yang menggunakan modal sendiri;
5. Mengetahui seberapa efektif dana yang digunakan perusahaan, baik dari pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.4.3 Teori Profitabilitas

. Teori keagenan (*agency theory*) pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling tahun 1976 yang mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak antara satu atau lebih pihak (*principal*) yang mempekerjakan pihak lain (*agen*) untuk melakukan suatu pekerjaan atas nama *principal*, termasuk mendelegasikan sebagian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Dalam konteks perusahaan, pemegang saham berperan sebagai *principal* sedangkan manajemen berperan sebagai agen (Ghozali, 2020).

Dalam kaitannya dengan profitabilitas dan nilai perusahaan, teori keagenan menjelaskan bahwa profitabilitas tidak dapat dipisahkan dari bagaimana

manajemen selaku agen mengelola dan mengalokasikan laba yang dihasilkan perusahaan. Adanya asimetris informasi antara manajemen dan pemegang saham menyebabkan investor tidak dapat sepenuhnya memantau setiap keputusan penggunaan laba, sehingga persepsi dan respons pasar terhadap profitabilitas perusahaan sangat bergantung pada sejauh mana investor meyakini bahwa laba tersebut dikelola secara efisien demi kepentingan pemegang saham, yang pada akhirnya turut memengaruhi nilai perusahaan (Latifa & Putra, 2025).

2.1.4.4 Indikator Profitabilitas

Harahap (2018:304), mengemukakan beberapa jenis rasio profitabilitas sebagai berikut:

1. *Profit Margin*

$$Profit\ margin = \frac{Net\ Income}{Sales}$$

Profit Margin ini menunjukkan seberapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi.

2. *Aset turn over.*

$$Assets\ turn\ over = \frac{Penjualan\ bersih}{Total\ Assets}$$

Rasio ini menggambarkan perputaran *assets* diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba.

3. *Return On Assets (ROA).*

$$\text{Return on assets (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total assets}}$$

Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari total aset.

4. *Return On Equity (ROE)*

$$\text{Return on equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}}$$

Rasio ini menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Semakin besar semakin bagus.

Penelitian ini menggunakan ROA (*Return on Assets*) sebagai indikator yang paling tepat untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki. *Return on assets* tidak tergantung pada struktur modal perusahaan. Dengan demikian, ROA mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset secara efektif tanpa dipengaruhi oleh keputusan pembiayaan. Karena itu, ROA lebih objektif untuk membandingkan kinerja perusahaan dengan struktur modal berbeda, lebih murni menunjukkan hasil operasional yang sebenarnya, dan menjadi ukuran terbaik untuk menilai sejauh mana aset perusahaan mampu menciptakan nilai.

2.1.5 Nilai Perusahaan.

2.1.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Sudana (2015:8) menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah nilai saat ini dari aliran pendapatan atau uang kas yang diperkirakan akan diterima di masa

depan. Tujuan utama perusahaan menurut teori perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan.

Sedangkan menurut Indriani (2019:2). Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor tentang kemampuan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang diberikan kepada mereka, dan hal ini sering terkait dengan harga saham. Keberhasilan sebuah perusahaan bisa dilihat dari nilai perusahaannya, dan ini sangat tergantung pada kemampuan manajer perusahaan. Memilih dan menempatkan manajer yang mampu merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan. Bagi seorang manajer, nilai perusahaan menjadi acuan untuk menilai hasil kerja mereka. Jika nilai perusahaan meningkat, berarti kinerja perusahaan juga meningkat.

Nilai perusahaan atau *firm value* merupakan indikator penting dalam menilai keberhasilan atau strategi manajerial dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap prospek masa depan suatu perusahaan, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti laba, struktur perusahaan, tingkat pertumbuhan, dan risiko usaha (Kacaribu, 2025:2).

Nilai perusahaan merupakan nilai saat ini dari arus kas yang akan datang, di mana arus kas di masa depan tersebut dipengaruhi oleh risiko yang dapat menimbulkan kemungkinan terjadinya deviasi. Arus kas ini, yang meliputi pendapatan dan berbagai biaya, sangat dipengaruhi oleh keputusan manajerial terkait investasi dan pendanaan, serta oleh faktor-faktor ekonomi makro seperti nilai tukar mata uang (Risman, 2021:5).

Berdasarkan penjelasan di atas, bisa disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah gambaran menyeluruh yang menunjukkan bagaimana perusahaan berkinerja sekarang dan apa yang diharapkan pasar tentang masa depan perusahaan. Nilai perusahaan yang terlihat dari harga saham tidak hanya menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan uang di masa depan, tetapi juga menunjukkan seberapa yakin investor terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, nilai perusahaan menjadi variabel dependen yang penting untuk dikaji karena merupakan tujuan utama perusahaan yang harus dimaksimalkan melalui berbagai keputusan keuangan strategis, termasuk kebijakan dividen, kebijakan utang, dan peningkatan profitabilitas. Apabila nilai perusahaan tinggi, berarti perusahaan tidak hanya berkinerja baik, tetapi juga memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki masa depan yang baik dan stabil, sehingga memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sangat penting, terutama dalam sektor properti dan *real estate* yang sering mengalami perubahan.

2.1.5.2 Macam-macam Nilai Perusahaan

Beragamnya penilaian atau pengertian mengenai nilai suatu perusahaan yang muncul dari berbagai perspektif menyebabkan nilai perusahaan sangat bervariasi. Menurut Risman (2021:6) secara umum, nilai perusahaan dapat terdiri dari hal-hal berikut ini:

1. Nilai Nominal.

Secara hukum, nilai nominal adalah nilai yang tercantum dalam anggaran dasar perusahaan, biasanya saat perusahaan didirikan atau sesuai dengan akta perubahan. Sebelum saham diperdagangkan tanpa warkat, nilai nominal juga tercantum dalam warkat saham yang diperdagangkan di bursa efek.

2. Nilai Pasar.

Nilai pasar, juga disebut harga pasar, adalah harga yang terbentuk di pasar melalui proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai pasar saham suatu perusahaan hanya ada jika perusahaan tersebut telah terdaftar di bursa efek.

3. Nilai Intrinsik.

Nilai intrinsik adalah nilai yang didapat dari perhitungan dalam analisis fundamental perusahaan. Nilai intrinsik ini biasanya digunakan untuk mengevaluasi harga saham perusahaan dan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh para investor serta manajer investasi.

4. Nilai Buku.

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung berdasarkan pembukuan atau keperluan akuntansi, yaitu selisih antara total aset dan total utang dibagi jumlah saham yang diterbitkan.

2.1.5.3 Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Risman (2021:7-10) ada beberapa indikator yang biasanya digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. *Price Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah perbandingan antara nilai pasar saham sebuah perusahaan dengan nilai buku perusahaan tersebut. Dengan melihat rasio PBV, investor dapat mengetahui apakah nilai saham tersebut terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*) dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. Rumus untuk menghitung *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Market price (nilai pasar) bisa dihitung berdasarkan harga penutupan saham yang tercatat di bursa efek, karena harga penutupan itu mewakili hasil dari permintaan dan penawaran saham di pasar. *Book Value* (BV) dihitung dengan membagi total nilai ekuitas perusahaan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*).

$$BV = \frac{\text{Total nilai Ekuitas}}{\text{Jumlah saham}}$$

Total nilai ekuitas didapatkan dengan mengurangi total nilai aset (aktiva) dengan total nilai utang (*liabilities*). Secara umum, nilai rasio PBV seharusnya berada di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya, atau perusahaan tersebut dianggap memiliki kinerja dan prospek yang baik menurut investor (pasar).

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan berapa banyak uang yang dibelanjakan investor (pemegang saham) untuk mendapatkan pendapatan

(earning). Rasio ini juga bisa diartikan sebagai cara mengukur atau membandingkan harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. PER bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

Semakin besar PER, semakin besar peluang perusahaan untuk berkembang dan meningkatkan nilai perusahaan.

3. Tobin's Q

Salah satu ide yang dikemukakan Tobin dan menjadi acuan adalah model Tobin'Q, yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah gabungan dari aktiva berwujud dan aktiva tak berwujud. Tobin'Q tidak hanya mencakup nilai pasar saham dan utang perusahaan yang mencerminkan harapan pasar terhadap arus kas di masa depan serta risiko bisnis perusahaan, tetapi juga menunjukkan kemungkinan pertumbuhan perusahaan tersebut. Secara umum, rumus Tobin'Q adalah:

$$Q = \frac{\text{Market Capitalization}}{\text{Total Assets}}$$

Jika nilai Tobin's Q rendah (0 hingga 1), berarti biaya untuk mengganti aktiva perusahaan lebih besar dibandingkan nilai pasar perusahaan tersebut, sehingga pasar menganggap perusahaan tersebut kurang menarik. Sebaliknya, jika nilai Tobin's Q tinggi (>1), berarti nilai perusahaan lebih besar dibandingkan nilai aktiva yang tercatat, yang menunjukkan adanya aktiva yang tidak terukur atau belum tercatat.

Dalam penelitian ini, PBV dipilih sebagai indikator nilai perusahaan karena beberapa alasan strategis. Pertama, PBV cocok untuk sektor properti karena sebagian besar aset dalam sektor ini berupa properti fisik yang memiliki nilai buku yang jelas tercatat dalam neraca, sehingga dapat memberikan gambaran yang akurat mengenai cara pasar menilai aset-aset tersebut. Kedua, PBV lebih stabil dan tidak terlalu berfluktuasi dibandingkan indikator yang berdasarkan laba, sehingga lebih aman digunakan untuk menganalisis nilai perusahaan terutama dalam kondisi pasar yang tidak stabil. Ketiga, PBV dapat menangkap dengan baik dampak kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan karena kedua kebijakan ini langsung mempengaruhi nilai buku ekuitas yang menjadi dasar perhitungan PBV. Oleh karena itu, PBV merupakan pilihan yang paling sesuai dan praktis untuk mengukur nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini.

2.2 Kajian Empiris

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai referensi dan bukti pendukung oleh penulis dalam melaksanakan penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Adi Dwi Purnomo, Imas Fatimah, dan Siti Nurhalimah (2021) dalam penelitian "Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia" menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), namun profitabilitas (ROE) berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

2. Alexander Wahyu Eka Putra dan Yusni Warastuti (2024) dalam penelitian "Pengaruh Kebijakan Dividen, Investasi, dan Utang Terhadap Nilai Perusahaan" menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan, dan kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.
3. Anggun Foreski, Kemas Muhammad Husni Thamri dan Isni Andriana (2023) dalam penelitian "Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan" menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan negatif.
4. Christania Sutanto, Mas Intan Purba, Venny Gunawan, Jesslyn dan Angel Lica (2021) dalam penelitian "Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia" menunjukkan bahwa profitabilitas berdampak serta signifikan parsial pada nilai perusahaan, kebijakan utang berdampak serta signifikan parsial pada nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak signifikan parsial dan tidak berdampak pada nilai perusahaan.
5. Danar Riski Kusumaputra, Abdul Rauf Chaerudin dan Wahyu Widodo (2020) dalam penelitian "Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2014–2018" menemukan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), dan profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

6. Devvy Noveliza, Tesya Noor Fitriani dan Dadan Sundara (2022) dalam penelitian "Analisis Nilai Perusahaan Ditinjau dari Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Profitabilitas" menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan substansial terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang tidak berdampak pada nilai perusahaan, dan profitabilitas memiliki dampak positif dan cukup besar terhadap nilai suatu perusahaan.
7. Dio Jeremia Sembiring, Nayla Nurul Putri, Pricillia Valentine, Nuraini Azlin, An Suci Azzahra (2025) pada penelitian "*The Effect of Debt Policy, Profitability, and Company Size on Health Sector Company Value*" menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan utang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.
8. Dortiana Saju, Abdul Halim dan Irma Tyasari (2021) dalam penelitian "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan" menemukan adanya hubungan positif antara kebijakan dividen (DPR) dan nilai perusahaan (PBV), hubungan positif antara kebijakan utang (DER) dan nilai perusahaan (PBV), serta hubungan positif antara profitabilitas (ROE) dan nilai perusahaan (PBV).
9. Eka, Jasman dan Asriany (2023) dalam penelitian "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan" menemukan bahwa kebijakan dividen (DPR) mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah positif, kebijakan utang

(DER) mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah positif, dan profitabilitas (ROE) mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah positif.

10. Elvia Nurul 'Aini dan Maswar Patuh Priyadi (2022) dalam penelitian "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan *Food And Beverage* di BEI" menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan kebijakan dividen (DPR) positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
11. Enny Arita dan Romi Yusmardi (2025) dalam penelitian "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Keputusan Investasi dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan" menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
12. Hermanto dan Ratana (2023) dalam penelitian "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Utang dan Perputaran Persediaan terhadap Nilai Perusahaan" menunjukkan bahwa kebijakan utang berdampak positif tidak signifikan pada nilai perusahaan.
13. Arochman dan Surenggono (2024) dalam penelitian "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi di BEI Periode 2019-2022" menemukan bahwa struktur modal (DER) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), profitabilitas (ROE) mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan

terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen (DPR) mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

14. Maretha Tiffany Cindy dan Lilis Ardini (2023) dalam penelitian "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan" menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
15. Muhammad Fadly Bahrin, Tifah dan Amrie Firmansyah (2020) dalam penelitian "Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan" menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
16. Nur Hidayah, Nur Abdi, dan Sahabuddin (2025) dalam penelitian "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan" menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
17. Sutisna dan Suteja (2020) dalam penelitian "Kebijakan Dividen, Utang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan" menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

18. Shella Gilby Sapulette dan Intan Fadila Senduk (2022) dalam penelitian "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan" menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
19. Rofida & Yahya (2025) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan" menemukan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), serta profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
20. Sri Anjeli Hutasoit, Maidani, Uswatun Khasanah (2025) Sri Anjeli Hutasoit, Maidani, Uswatun Khasanah (2025) dalam penelitian "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024" menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), namun kebijakan utang (DER) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan rujukan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan, maka untuk melihat kebaruan atau *novelty* dari penelitian yang dilakukan, disajikan pada tabel 2.1.

Tabel 2. 1
Kajian Empiris

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Adi Dwi Purnomo, Imas Fatimah, Siti Nurhalimah (2021) Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	- Menggunakan indikator DPR untuk kebijakan dividen - Menggunakan indikator PBV untuk mengukur nilai perusahaan - Menggunakan metode kuantitatif dan pendekatan deskriptif.	- Objek penelitian: Perusahaan Manufaktur di BEI 2013-2018. - Metode analisis: regresi linear berganda. - Menggunakan ROE sebagai indikator profitabilitas. - Tidak ada variabel kebijakan utang - SPSS 20	Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Profitabilitas (ROE) berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Secara simultan atau secara bersama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).	Jurnal Studia Akuntansi dan Bisnis (<i>The Indonesian Journal of Management and Accounting</i>) Vol. 9 No. 2, (2021). ISSN: 2337-6112
2.	Alexander Wahyu Eka Putra, Yusni Warastuti (2024) Pengaruh Kebijakan Dividen, Investasi, dan Utang Terhadap Nilai Perusahaan	- Menggunakan PBV sebagai indikator nilai perusahaan. - Menggunakan DPR sebagai indikator Kebijakan Dividen - Menggunakan DER sebagai indikator kebijakan utang. - Menggunakan metode kuantitatif	- Objek penelitian: perusahaan sektor manufaktur periode 19-2022. - Tidak ada variabel profitabilitas. - SPSS 25	Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.	Seminar Nasional Prosiding Ilmu Manajemen Kewirausahaan dan Bisnis Vol. 1, No. 1 Juni 2024e-ISSN: 3048 2488; Hal 71-88

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
3.	Anggun Foreski, Kemas Muhammad Husni Thamrin, Isn Andriana (2024) Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	• Alat analisis: regresi linear data panel. • Menggunakan PBV sebagai indikator nilai perusahaan • Menggunakan rasio DER. • Menggunakan DPR sebagai indikator kebijakan dividen.	• Objek penelitian: perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2021 • Tidak ada variabel profitabilitas. • Metode analisis: regresi linear berganda • SPSS 25	Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan negatif.	Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah Volume 6 No 3 (2024) 1335- 1353 P-ISSN 2656-2871 E- ISSN 2656- 4351 DOI: 10.47467/alkh araj.v6i3.3774
4.	Christania Sutanto, Mas Intan Purba, Venny Gunawan, Jesslyn, Angel Lica (2021) Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di	• Metode kuantitatif deskriptif. • Menggunakan rasio ROA. • Menggunakan rasio DER • Menggunakan indikator DPR sebagai indikator kebijakan dividen. • Menggunakan PBV sebagai indikator nilai perusahaan.	• Terdapat variabel kinerja keuangan dan Struktur Modal. • Objek penelitian: perusahaan manufaktur bagian barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019. • Profitabilitas menggunakan indikator NPM. • Kebijakan utang menggunakan indikator DAR.	Profitabilitas berdampak serta signifikan pada nilai perusahaan. Kebijakan utang berdampak serta signifikan pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak signifikan dan tidak berdampak pada nilai perusahaan. Secara simultan berdampak pada terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Akuntansi dan Keuangan Volume 8 No. 2 Oktober 2021. Hal. 135-146 P-ISSN 2355- 2700 E-ISSN 2550- 0139

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Bursa Efek Indonesia				
5.	Danar Riski Kusumaputra, Abdul Rauf Chaerudin, Wahyu Widodo (2020) Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2014 –2018	• Metode penelitian: kuantitatif deskriptif. • Menggunakan DPR sebagai indikator kebijakan dividen. • Menggunakan PBV sebagai indikator nilai perusahaan. • Menggunakan ROA sebagai indikator profitabilitas.	• Objek penelitian: perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. • Metode analisis: regresi linear berganda. • Tidak ada variabel kebijakan utang • SPSS 22.	Kebijakan Dividen (DPR) dan Profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Kebijakan Dividen dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Bina Bangsa Ekonomika (JBBE) Vol. 13, No. 02, Hal. 300-318, Agustus, 2020 p-ISSN:2087-040X e-ISSN: 2721-7213
6.	Devvy Noveliza, Tesya Noor Fitriani, Dadan Sundara (2022) Analisis Nilai Perusahaan Ditinjau dari Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Profitabilitas	• Menggunakan PBV sebagai indikator nilai perusahaan. • Menggunakan DPR sebagai indikator kebijakan dividen. • Menggunakan DER sebagai indikator kebijakan utang. • Metode analisis kuantitatif deskriptif.	• Objek penelitian: perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. • Menggunakan ROE sebagai indikator profitabilitas. • Metode analisis: regresi linear berganda. • SPSS	Kebijakan dividen berpengaruh positif dan substansial terhadap nilai Perusahaan. Kebijakan utang tidak berdampak pada nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki dampak positif dan cukup besar terhadap nilai suatu perusahaan. Secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Mediastima, Vol. 28, No. 1, April 2022. pp.42-51. e-ISSN: 2746-6493 p-ISSN: 0852-7105

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
7.	Dio Jeremia Sembiring, Nayla Nurul Putri, Pricillia Valentine, Nuraini Azlin, An Suci Azzahra (2025) <i>The Effect of Devt Policy, Profitability, and Company Size on Health Sector Company Value</i>	• ROA sebagai indikator kebijakan utang • ROA sebagai indikator profitabilitas • Metode analisis kuantitatif	• Objek: sektor kesehatan • PBR sebagai indikator nilai perusahaan • Alat analisis: regresi linear berganda	Kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan. Secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan	International Journal of Economic Research and Financial Accounting Vol. 3 No. 2 E-ISSN:2964-1977 doi: https://doi.org/10.55227/ijerf.a.v3i2.266
8.	Dortiana Saju, Abdul Halim, Irma Tyasari (2021) Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)	• Metode penelitian kuantitatif. • Menggunakan DPR sebagai indikator kebijakan dividen. • Menggunakan DER sebagai indikator kebijakan utang. • Menggunakan PBV sebagai indikator nilai perusahaan.	• Objek penelitian: perusahaan barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2016-2018). • Metode analisis: regresi linear berganda. • Menggunakan ROE sebagai indikator profitabilitas. • Ada variabel tambahan yaitu kepemilikan institusional.	Adanya hubungan positif antara kebijakan dividen (DPR) dan nilai perusahaan (PBV). Adanya hubungan positif antara kebijakan utang (DER) dan nilai perusahaan (PBV). Adanya hubungan positif antara profitabilitas (ROE) dan nilai perusahaan (PBV). Secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA) Volume IX, No. 1, Tahun 2021e-ISSN: 2715 -7016
9.	Eka, Jumawan	• Menggunakan DPR sebagai	• Objek penelitian:	Kebijakan deviden (DPR)	Student Research

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Jasman, Asriany (2023) Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	- indikator kebijakan dividen. • Menggunakan DER sebagai indikator kebijakan utang. • Menggunakan PBV sebagai indikator nilai perusahaan. • Metode penelitian kuantitatif deskriptif.	- perusahaan manufaktur food and beverage di BEI periode 2018-2021. • Metode analisis: regresi linear berganda. • Menggunakan ROE sebagai indikator profitabilitas	- berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). - Kebijakan utang (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). - Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).	Journal Volume.1, No.1 Februari 2023, E-ISSN: 2964-3252 dan P-ISSN: 2964- 3260, Hal 396- 409
10.	Elvia Nurul 'Aini (2022) Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan <i>Food And Beverage</i> di BEI	• Menggunakan ROA sebagai indikator profitabilitas. • Menggunakan DPR sebagai indikator kebijakan dividen. • Menggunakan PBV sebagai indikator nilai perusahaan • Metode penelitian: kuantitatif deskriptif.	• Objek penelitian: perusahaan <i>food and beverage</i> di BEI periode 2015-2020. • Jenis penelitian: kausal komparatif. • Metode analisis: regresi linear berganda.	- Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). - Kebijakan dividen (DPR) positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol 11 No 10 (2022), e- ISSN: 2460- 0585
11.	Enny Arita, Romi Yusmardi (2025) Pengaruh Kebijakan	• Menggunakan DPR sebagai indikator kebijakan dividen	• Objek penelitian: pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023.	Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai	Jurnal Akuntansi Keuangan dan Perpajakan Vol.01 No. 03 Hal.528-546

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Dividen, Kebijakan Utang, Keputusan Investasi dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan	- Menggunakan DER sebagai indikator kebijakan utang. - Menggunakan PBV sebagai indikator nilai perusahaan. - Metode penelitian: kuantitatif deskriptif.	- Metode analisis: regresi linear berganda. - Tidak ada variabel profitabilitas. - SPSS	perusahaan. Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Published by: Global Sciens Publisher Journal homepage: ISSN: 3063-8208
12.	Hermanto, Chandani Ratana (2023) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Utang dan Perputaran Persediaan terhadap Nilai Perusahaan	- Menggunakan DER sebagai indikator kebijakan utang. - Metode penelitian: kuantitatif deskriptif	- Objek penelitian: perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2021. - Metode analisis: regresi linear berganda. - Menggunakan Tobin's Q sebagai indikator nilai perusahaan. - Variabel independen: ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan perputaran persediaan. - SPSS	Kebijakan utang berdampak positif tidak signifikan pada nilai perusahaan.	KREATIF: Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang, Vol. 11, No.1, Juni 2023 (Halaman 8-16). ISSN: 2339 0689, E ISSN: 2406 8616
13.	Maqbula Arochman, Surenggono (2024) Pengaruh	- Menggunakan rasio <i>debt to equity ratio</i> - Menggunakan DPR sebagai	Objek penelitian: perusahaan asuransi di	Struktur Modal (DER) mempunyai pengaruh yang signifikan	PRAGMATIS Jurnal Manajemen dan Bisnis Volume 5,

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi di BEI Periode 2019-2022	- indikator kebijakan dividen. - Menggunakan PBV sebagai indikator nilai perusahaan. - Metode penelitian kuantitatif	- BEI periode 2019-2022. - Metode analisis: regresi linear berganda - Menggunakan ROE sebagai indikator profitabilitas.	terhadap PBV. Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV. Kebijakan Dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap PBV.	Nomor 1, Maret 2024. Hal. 16-27
14.	Maretha Tiffany Cindy, Lilis Ardini (2023) Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	- Objek penelitian: perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI. - PBV sebagai indikator nilai perusahaan. - DPR sebagai indikator kebijakan dividen. - DER sebagai indikator kebijakan utang. - Metode penelitian: kuantitatif deskriptif	- Tahun penelitian 2017-2020. - Menggunakan ROE sebagai indikator profitabilitas. - Metode analisis: regresi linear berganda.	Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan atau hipotesis diterima. Kebijakan utang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol 12 No 2. e-ISSN: 2461-0585
15.	Muhammad Fadly Bahrin, Tifah, Amrie Firmansyah (2020) Pengaruh Keputusan Pendanaan,	- Menggunakan rasio DER. - DPR sebagai indikator kebijakan dividen. - ROA sebagai indikator profitabilitas.	Objek penelitian: perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tercatat BEI dari tahun 2016-2019.	Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	JIAKES (Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan) Vol. 8 No. 3, 2020. pg. 263-276. IBI Kesatuan. ISSN 2337 –

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan	• PBV sebagai indikator nilai perusahaan. • Metode penelitian: kuantitatif deskriptif.	• Variabel independen: keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan arus kas bebas.		7852 E-ISSN 2721 -3048
16.	Nur Hidayah, Muhammad Nur Abdi, Sahabuddin (2025) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	• Metode penelitian: kuantitatif deskriptif. • Menggunakan rasio DER.	• Objek penelitian: perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2022. • Metode analisis: regresi linear berganda. • SPSS 25	DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Bisnis Mahasiswa, Vol. 5 No. 3 (2025): Jurnal Bisnis Mahasiswa. E-ISSN: 2807-2219
17.	Pery Sutisna, Jaja Suteja (2020) Kebijakan Dividen, Utang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	• Objek penelitian perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI. • Menggunakan DPR sebagai kebijakan dividen. • Menggunakan DER sebagai indikator kebijakan utang. • Menggunakan PBV sebagai indikator ROE.	• Tahun penelitian: 2012-2016. • Metode penelitian: deskriptif dan verifikasi. • Menggunakan ROE sebagai indikator profitabilitas.	Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan berpengaruh	Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer Volume 12, No 1, April 2020, Hal. 31-36 ISSN 2088-5091 (print) 2597-6826 (online)

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				signifikan terhadap nilai perusahaan.	
18.	Sheila Gilby Sapulette, Intan Fadila Senduk (2022) Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	• Metode penelitian: kuantitatif. • Menggunakan DPR sebagai indikator kebijakan dividen. • Menggunakan DER sebagai indikator kebijakan utang. • Menggunakan PBV sebagai indikator nilai perusahaan.	• Objek penelitian: perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. • Metode analisis: regresi linear berganda. • Menggunakan ROE sebagai indikator profitabilitas. • SPSS 22.	Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Kebijakan Utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Kupna Jurnal, Volume 3, Nomor 1. November 2022. E-ISSN: 2775-9822.
19.	Siti Rofida (2025) Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	• Metode penelitian: kuantitatif deskriptif. • Menggunakan PBV sebagai indikator nilai perusahaan. • Menggunakan DPR sebagai indikator kebijakan dividen. • Menggunakan ROA sebagai indikator profitabilitas.	• Objek penelitian: perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. • Jenis penelitian: korelasional. • Metode analisis: regresi linear berganda. • Tidak ada variabel kebijakan utang.	Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol 14 No 8 (2025) E-ISSN: 2461-0593
20.	Sri Anjeli Hutasoit, Maidani, Uswatun Khasanah (2025) Pengaruh	• Menggunakan PBV sebagai indikator nilai perusahaan. • Menggunakan DPR sebagai	• Objek penelitian: perusahaan sektor manufaktur makanan dan minuman yang	Kebijakan deviden (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	SINERGI Jurnal Riset Ilmiah Volume 2No. 92025, 4334-4349 DOI: https://doi.org/

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	- indikator kebijakan dividen. - Menggunakan DER sebagai indikator kebijakan utang. - Metode penelitian: kuantitatif deskriptif.	- terdaftar di BEI selama tahun 2022-2024. - Metode analisis: regresi linear berganda. - Tidak ada variabel profitabilitas. - SPSS	(PBV). - Kebijakan utang (DER) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	10.62335 E-ISSN 3031-8947
Siska Kartika (2026) Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Survei pada Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2025)					

2.3 Kerangka Pemikiran

Nilai perusahaan adalah nilai saat ini dari aliran pendapatan atau uang kas yang diperkirakan akan diterima di masa depan (Sudana, 2015:8). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, di antaranya adalah kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas.

Kebijakan dividen adalah penentuan berapa banyak keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus tetap disimpan oleh perusahaan untuk digunakan memenuhi kebutuhan dana

perusahaan. Selain itu, kebijakan ini juga mencakup cara pembagian dividen tersebut. Semua keputusan tentang besarnya dividen, bentuknya, dan cara pembagiannya harus mempertimbangkan dampaknya terhadap nilai perusahaan (Sugeng, 2017:402). Pada penelitian ini, pengukuran kebijakan dividen yang digunakan adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan perusahaan.

Menurut teori *bird in the hand* yang diajukan oleh Gordon dan Lintner, investor cenderung lebih memilih menerima dividen yang bisa didapat sekarang daripada keuntungan *capital gain* yang belum pasti akan diperoleh di masa depan. Kebijakan dividen yang baik dengan pembayaran yang tetap dan teratur memberikan jaminan pengembalian kepada investor, sehingga meminimalkan risiko investasi dan membuat saham perusahaan lebih menarik. Preferensi investor untuk dividen yang pasti membuat permintaan terhadap saham meningkat, sehingga harga saham naik. Selain itu, menurut teori sinyal (*signaling theory*), pembayaran dividen secara rutin juga bertindak sebagai cara manajemen memberi informasi kepada para investor bahwa keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik dan memiliki peluang tumbuh positif di masa depan. Sinyal positif ini membantu mengurangi perbedaan informasi antara manajemen dan investor, sehingga membuat investor lebih percaya bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba secara berkelanjutan, yang akhirnya membuat nilai perusahaan semakin meningkat.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Siti Rofida (2025), Sri Anjeli Hutasoit, Maidani, Uswatun Khasanah (2025), Enny Arita dan Romi Yusmardi (2025), Nur Hidayah, Muhammad Nur Abdi, Sahabuddin (2025), Maretha Tiffany Cindy dan Lilis Ardini (2023), Devvy Noveliza, Tesya Noor Fitriani, Dadan Sundara (2022), Maqbula Arochman dan Surenggono (2024), Dortiana Saju, Abdul Halim, Irma Tyasari (2021), serta Danar Riski Kusumaputra, Abdul Rauf Chaerudin, Wahyu Widodo (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, terdapat ketidakkonsistenan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Adi Dwi Purnomo, Imas Fatimah, Siti Nurhalimah (2021), Elvia Nurul 'Aini (2022), Eka, Jumawan Jasman, Asriany (2023), Alexander Wahyu Eka Putra dan Yusni Warastuti (2024), Christania Sutanto, Mas Intan Purba, Venny Gunawan, Jesslyn, Angel Lica (2021), Shella Gilby Sapulette dan Intan Fadila Senduk (2022), serta Pery Sutisna dan Jaja Suteja (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian, Muhammad Fadly Bahrin, Tifah, Amrie Firmansyah (2020), dan Anggun Foreski, Kemas Muhammad Husni Thamrin, Isni Andriana (2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan utang adalah keputusan penting yang harus diambil manajemen untuk menentukan bagaimana struktur modal perusahaan dibentuk. Dalam menilai kebijakan utang yang sudah ditetapkan, perusahaan menggunakan rasio solvabilitas

sebagai dasar penilaian. Menurut (Kasmir, 2018):152), rasio solvabilitas atau rasio *leverage* adalah alat yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan didanai oleh utang, sehingga dapat menggambarkan bagaimana perusahaan menerapkan kebijakan utangnya. Dalam penelitian ini, rasio kebijakan utang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan dalam mengelola pendanaannya serta proporsi pendanaan yang dibiayai melalui utang atau sumber eksternal (kreditur) dibandingkan dengan modal sendiri.

Signaling theory menyatakan bahwa keputusan pendanaan perusahaan termasuk kebijakan utang merupakan sinyal yang dikirimkan manajemen kepada pasar mengenai kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang. Dalam kondisi *asimetri* informasi, di mana manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap dibandingkan investor, sinyal yang ditransmisikan melalui struktur utang menjadi salah satu acuan utama bagi investor dalam menilai perusahaan. Penggunaan utang pada tingkat yang terukur dan terkendali akan diinterpretasikan pasar sebagai sinyal positif atas keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas yang memadai. Sebaliknya, rasio utang yang terlalu tinggi akan ditangkap pasar sebagai sinyal negatif yang mengindikasikan tekanan keuangan, sehingga kepercayaan investor melemah dan nilai perusahaan pun menurun.

Sinyal negatif dari penggunaan utang yang berlebihan tersebut dapat dijelaskan lebih lanjut melalui *trade-off theory*. Teori ini menjelaskan bahwa terdapat tingkat utang yang optimal bagi perusahaan, yaitu titik di mana manfaat penghematan pajak (*tax shield*) dari bunga utang setara dengan kerugian yang

timbul akibat meningkatnya risiko keuangan. Rasio utang yang tinggi menunjukkan perusahaan menghadapi risiko keuangan yang lebih besar karena harus menanggung kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang yang semakin besar, yang pada gilirannya menekan arus kas operasional dan mempersempit fleksibilitas keuangan perusahaan. Apabila penggunaan utang telah melampaui titik optimal tersebut, kerugian yang muncul akibat risiko kebangkrutan akan melebihi manfaat penghematan pajak yang diperoleh, sehingga nilai perusahaan justru tergerus.

Utang yang terlalu banyak tidak hanya membuat perusahaan lebih berisiko bangkrut, tetapi juga mengurangi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan. Selain itu, hal ini juga menyebabkan biaya yang lebih besar karena terjadi perbedaan kepentingan antara pemilik saham dan pemberi kredit. Hal ini membuat investor merasa lebih khawatir tentang risiko yang dihadapi perusahaan, sehingga menurunkan minat mereka untuk membeli saham, dan akhirnya menyebabkan nilai saham perusahaan berkurang di pasar.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka kebijakan utang berdampak negatif pada nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Maretha Tiffany Cindy dan Lilis Ardini (2023) serta Dio Jeremia Sembiring, Nayla Nurul Putri, Pricillia Valentine, Nuraini Azlin, An Suci Azzahra (2025) menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nur Hidayah, Muhammad Nur Abdi, Sahabuddin (2025), Dortiana Saju, Abdul Halim, Irma Tyasari (2021), Maqbula Arochman dan Surenggono (2024), serta Christania Sutanto, Mas Intan Purba, Venny Gunawan, Jesslyn, Angel Lica (2021)

yang menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian Sri Anjeli Hutasoit, Maidani, Uswatun Khasanah (2025), Enny Arita dan Romi Yasmardi (2025), Alexander Wahyu Eka Putra dan Yusni Warastuti (2024), Hermanto dan Chandani Ratana (2023), Eka, Jumawan Jasman, Asriany (2023), Devvy Noveliza, Tesya Noor Fitriani, Dadan Sundara (2022), Pery Sutisna dan Jaja Suteja (2020), serta Shella Gilby Sapulette dan Intan Fadila Senduk (2022) menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba selama periode tertentu. Rasio ini juga memberikan gambaran mengenai tingkat efektivitas manajemen perusahaan, yang tercermin dari laba yang dihasilkan baik dari penjualan maupun pendapatan perusahaan (Kasmir, 2018:196). Dalam penelitian ini indikator yang digunakan adalah ROA yang dimana rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki.

Profitabilitas merupakan sinyal paling langsung yang dapat dibaca investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan. Berdasarkan *signaling theory*, ketika perusahaan mampu secara konsisten mencetak laba yang tinggi, pasar menginterpretasikannya sebagai bukti nyata atas keunggulan kompetitif dan kapasitas manajerial yang andal, sehingga mendorong peningkatan permintaan terhadap saham dan pada akhirnya mengangkat nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas bukan sekadar indikator kinerja historis, melainkan mekanisme

komunikasi yang secara langsung membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

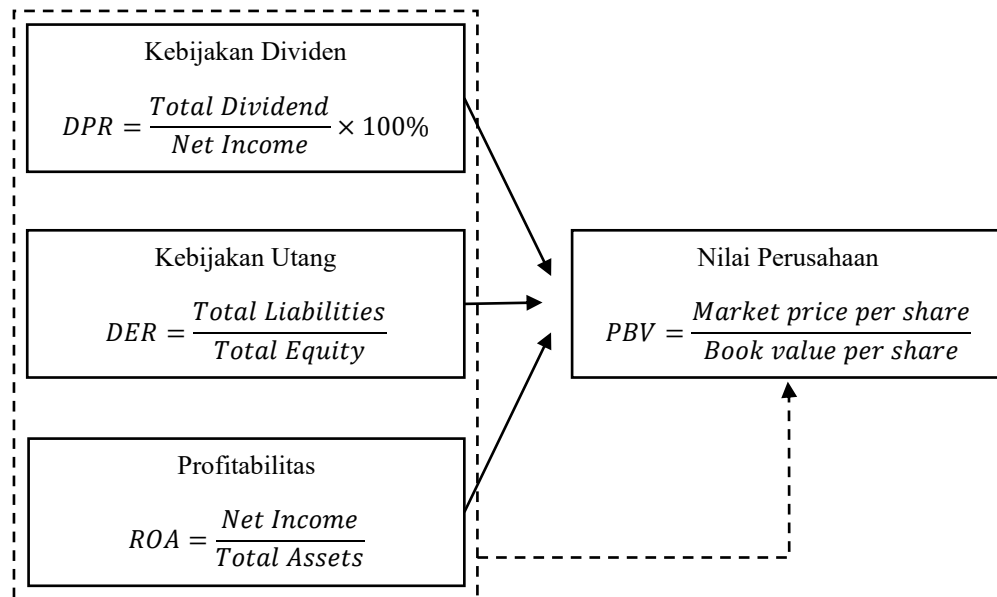
Kekuatan sinyal tersebut sangat ditentukan oleh sejauh mana investor mempercayai bahwa laba yang dilaporkan benar-benar mencerminkan kinerja aktual, bukan hasil rekayasa manajerial. Dalam perspektif *agency theory*, perusahaan yang secara konsisten menghasilkan profitabilitas tinggi justru mempersempit ruang bagi perilaku menyimpang manajemen, karena kinerja yang kuat dan terukur mempermudah pengawasan oleh pemegang saham. Kepercayaan investor pun meningkat bukan hanya karena labanya besar, tetapi karena laba tersebut diyakini lahir dari kinerja operasional yang sesungguhnya. Semakin tinggi profitabilitas yang dicapai perusahaan, semakin kuat sinyal positif yang diterima pasar, semakin besar kepercayaan investor, dan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang terbentuk di pasar modal.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Siti Rofida (2025), Maretha Tiffany Cindy dan Lilis Ardini (2023), Devvy Noveliza, Tesya Noor Fitriani, Dadan Sundara (2022), Elvia Nurul 'Aini (2022), Danar Riski Kusumaputra, Abdul Rauf Chaerudin, Wahyu Widodo (2020), Pery Sutisna dan Jaja Suteja (2020), Adi Dwi Purnomo, Imas Fatimah, Siti Nurhalimah (2021), Dortiana Saju, Abdul Halim, Irma Tyasari (2021), Christania Sutanto, Mas Intan Purba, Venny Gunawan, Jesslyn, Angel Lica (2021), serta Shella Gilby Sapulette dan Intan Fadila Senduk (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun

hasil penelitian yang dilakukan oleh Eka, Jumawan Jasman, Asriany (2023) dan Maqbula Arochman, Surenggono (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Dio Jeremia Sembiring, Nayla Nurul Putri, Pricillia Valentine, Nuraini Azlin, An Suci Azzahra (2025) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini berfokus pada kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas sebagai faktor-faktor yang diduga memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan masih menghasilkan temuan yang beragam, yaitu dapat berpengaruh positif, negatif, maupun tidak signifikan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antar variabel masih memerlukan pengujian lebih lanjut, khususnya pada sektor dan periode penelitian yang berbeda. Oleh karena itu, kerangka berpikir dalam penelitian ini dibangun atas dasar bahwa keputusan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen, mengelola struktur utang, dan mempertahankan tingkat profitabilitas akan memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan yang kemudian tercermin dalam nilai perusahaan. Dengan demikian, ketiga variabel tersebut menjadi dasar utama dalam menganalisis perubahan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, kerangka penelitian berikut dapat dibuat:



Keterangan:

———— : Parsial
 - - - - - : Simultan

Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah respons sementara untuk pertanyaan yang diajukan dalam penelitian. Oleh sebab itu, pertanyaan penelitian biasanya ditulis dalam wujud kalimat tanya. Disebut sementara, karena respons yang diberikan hanya berlandaskan teori yang relevan dan belum didukung oleh bukti nyata yang diperoleh dari pengumpulan data. Dengan demikian, hipotesis juga bisa dipahami

sebagai jawaban secara teoritis terhadap pertanyaan penelitian, bukan jawaban yang berbasis pada fakta-fakta empiris.

Merujuk pada penjelasan yang ada dalam kerangka pemikiran dari studi ini, hipotesis dapat dinyatakan sebagai berikut:

1. Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2025.
2. Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2025.
3. Kebijakan Utang secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2025.
4. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2025.