

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Tinjauan Pustaka ini merupakan landasan teori dan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu yang disusun secara sistematis. Tujuannya agar peneliti memahami definisi dan karakteristik dari variabel-variabel yang akan diteliti.

2.1.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Dalam penelitian ini yang menjadi landasan teori atas adalah teori sinyal (*signalling theory*). Teori sinyal dikembangkan pertama kali oleh Michael Spence (1973) untuk menjelaskan perilaku di pasar tenaga kerja (*labour market*), di mana ia menjelaskan bagaimana individu yang memiliki informasi lebih banyak dapat mengirimkan sinyal kepada pihak yang memiliki informasi lebih sedikit untuk mengurangi kesenjangan informasi di antara keduanya. Ross (1977) kemudian mengaplikasikan teori sinyal ke dalam konteks keuangan perusahaan, dengan menjelaskan bahwa manajer sebagai pihak yang memiliki informasi lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan akan menggunakan berbagai keputusan keuangan sebagai sinyal kepada investor di pasar modal (Brigham & Houston, 2019).

Teori sinyal menjelaskan bahwa tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal untuk mempengaruhi perilaku penerima sinyal. Dalam konteks pasar modal, manajemen perusahaan berperan sebagai pemberi sinyal, sedangkan investor dan pelaku pasar berperan sebagai penerima sinyal. Sinyal yang dikirimkan dapat berupa berbagai bentuk pengungkapan informasi keuangan, kebijakan keuangan, maupun tindakan perusahaan yang dapat diobservasi oleh pihak eksternal (Ghozali,

2020). Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan (Ghozali, 2020).

Jogiyanto (2010) dalam (Purba, 2023:35) Informasi yang sudah di sampaikan oleh pihak manajemen atau perusahaan dan diterima oleh investor, akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu apakah informasi yang di sampaikan tersebut dianggap sebagai sinyal positif atau sinyal negatif, hal ini akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi. Jika informasi yang disampaikan bernilai positif maka investor akan merespon secara positif dan nantinya mampu membedakan antara perusahaan yang berkualitas dengan tidak, sehingga harga saham akan meningkat dan nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan yang meningkat juga. Berbeda hal nya jika informasi yang disampaikan bernilai negatif akan berpengaruh pada kepercayaan investor, sehingga keinginan investor untuk berinvestasi semakin menurun, hal ini akan mempengaruhi nilai penurunan nilai perusahaan (Purba, 2023:34)

Penggunaan utang dalam perusahaan harus disesuaikan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Jika perusahaan dengan kemampuan rendah mengambil utang tinggi dan tidak dapat membayar hutangnya kembali, maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Hal ini akan dianggap sebagai sinyal yang buruk oleh investor (Purba, 2023:36). Menurut Brigham Houston

(2019), penggunaan utang yang berlebihan justru mengirimkan sinyal negatif kepada pasar karena mencerminkan ketidakmampuan perusahaan mendanai operasionalnya dari sumber internal. Oleh karena itu, *leverage* yang tinggi akan direspon negatif oleh pasar dan berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan.

Sinyal yang baik dapat diartikan apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan tersebut mengalami kenaikan atau pertumbuhan. Sebaliknya, jika laba yang dilaporkan oleh pihak perusahaan mengalami penurunan maka akan dianggap sebagai sinyal yang jelek (Purba, 2023:35). Hal ini berkaitan dengan profitabilitas dalam menghasilkan laba, jika profitabilitas perusahaan kecil atau turun maka akan menghasilkan sinyal negatif, yang nantinya akan memicu turunnya kepercayaan investor untuk berinvestasi, yang pada akhirnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Sebaliknya, peningkatan profitabilitas yang konsisten mengindikasikan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya secara efektif dan efisien, yang nantinya akan direspon positif oleh pasar dalam bentuk peningkatan harga saham dan nilai perusahaan (Fransiskus *et al.*, 2025).

Selain itu, kebijakan dividen berfungsi sebagai mekanisme konfirmasi atas sinyal yang diberikan oleh leverage dan profitabilitas. Kebijakan dividen menjadi salah satu strategi yang digunakan oleh perusahaan untuk memperbaiki kualitas laba dan menjaga kestabilan pasar. Kebijakan dividen sering kali dianggap menjadi sinyal yang kuat mengenai kesehatan keuangan perusahaan dan prospeknya di masa depan. Perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang stabil dan transparan cenderung dianggap lebih dapat diandalkan oleh investor. Melalui kebijakan

dividen, manajemen dapat mengirimkan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki arus kas yang cukup dan stabil (Siladjaja, 2025:2).

Hal ini akan berpengaruh kepada *leverage* dan profitabilitas. Ketika perusahaan dengan leverage tinggi tetap mampu membagikan dividen secara konsisten, hal ini memberikan sinyal kuat bahwa perusahaan memiliki arus kas yang sehat dan mampu mengelola risiko keuangan dengan baik, sehingga dapat memperlemah persepsi negatif dari leverage tinggi. Demikian pula, profitabilitas yang tinggi yang diikuti dengan pembagian dividen memberikan bukti jelas bahwa laba yang dilaporkan adalah riil (Siladjaja, 2025:5)

2.1.2 *Leverage*

2.1.2.1 Definisi *Leverage*

Menurut Kasmir (2022:153), rasio *leverage* atau solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio ini digunakan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Sujarweni (2017:61) mengemukakan *leverage* digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan dapat memenuhi seluruh kewajibannya, baik yang bersifat pendek maupun jangka panjang. Efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki, seperti piutang, modal, dan aktiva, dapat tercermin dalam seberapa baik perusahaan mengelola utang dan asetnya.

Leverage merupakan suatu kemampuan untuk mengetahui seberapa besar tingkat ketergantungan perusahaan kepada kreditur dalam membiayai aktivitas perusahaan. Hal ini menjelaskan mengenai bagaimana penggunaan struktur modal usaha, apakah perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan utang atau lebih berfokus pada modal sendiri dalam struktur permodalan usaha (Wildan & Fitria, 2022:5).

Dari beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa *Leverage* adalah rasio keuangan yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk membiayai aset dan operasionalnya, serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio ini menggambarkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak kreditur dalam struktur permodalannya, yang mencerminkan keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri dalam pembiayaan perusahaan.

Apabila hasil perhitungan menunjukkan perusahaan memiliki rasio *leverage* yang tinggi, hal ini mengindikasikan perusahaan lebih banyak menggunakan utang yang nantinya akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapatkan laba. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio *leverage* lebih rendah tentu mempunyai risiko kerugian lebih kecil, terutama pada saat perekonomian turun.

2.1.2.2 Manfaat *Leverage*

Menurut Kasmir (2022:156) beberapa tujuan dengan menggunakan *leverage* adalah:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva dengan modal
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

2.1.2.3 Tujuan *Leverage*

Menurut Kasmir (2022:155) beberapa tujuan dengan menggunakan *leverage* adalah:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lain
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

6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih.

2.1.2.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Leverage*

Menurut Siahaan *et al* (2025:17), ada beberapa faktor yang mempengaruhi *leverage*, diantaranya sebagai berikut:

1. Profitabilitas

Perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung menggunakan lebih sedikit utang karena bisa mendanai sendiri dari laba ditahan.

2. Ukuran Perusahaan

Perusahaan besar lebih mudah mendapatkan akses ke pasar modal dan pinjaman bank.

3. Risiko Bisnis

Industri dengan risiko yang tinggi cenderung memiliki lebih sedikit utang untuk menghindari kebangkrutan.

4. Pertumbuhan Perusahaan

Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi sering menggunakan lebih banyak ekuitas untuk membiayai ekspansi.

5. Tingkat Suku Bunga

Ketika suku bunga rendah, perusahaan lebih cenderung menggunakan utang.

6. Pajak

Pajak yang lebih tinggi membuat utang lebih menarik karena bunga utang dapat dikurangkan dari pajak.

2.1.2.5 Rasio Pengukuran *Leverage*

Leverage merupakan kemampuan untuk memanfaatkan utang atau sumber daya lain untuk meningkatkan potensi keuntungan, mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Penggunaan rasio *leverage* biasanya disesuaikan dengan tujuan perusahaan. Menurut Kasmir (2022:157) ada beberapa jenis rasio yang ada dalam *leverage*, antara lain:

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to asset ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Apabila rasio DAR tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena di khawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Sebaliknya apabila rasio DAR rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang.

Rumus untuk mencari *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebagai berikut:

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

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Dimana rasio ini dapat memberikan gambaran mengenai bagaimana modal perusahaan mampu menjamin total utang perusahaan. Menurut Kasmir (2022:208), perusahaan yang baik yaitu perusahaan yang

memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) di bawah 0,90 dinilai rendah dan baik, karena menunjukkan total ekuitas perusahaan masih lebih besar dibandingkan total utangnya. Sedangkan, jika *Debt to Equity Ratio* (DER) di atas 0,90 dinilai tinggi, karena perusahaan semakin bergantung pada utang sehingga risikonya meningkat akibat beban bunga dan kewajiban jangka panjang.

Rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut:

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

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

Long term debt to equity ratio merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Hal ini bertujuan untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

Rumus untuk mencari *Long Term Debt to Equity Ratio* sebagai berikut:

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

4. *Times Interest Earned*

Times interest earned merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunannya. Secara umum, semakin tinggi rasio, semakin besar kemampuan perusahaan dapat membayar bunga pinjaman dan

dapat menjadi ukuran untuk memperoleh tambahan pinjaman baru dari kreditor. Sebaliknya apabila rasionya rendah, semakin rendah pula kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan biaya lainnya.

Rumus untuk mencari *Times Interest Earned* sebagai berikut:

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{EBIT}{\text{Biaya Bunga (interest)}}$$

Atau

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{EBIT + \text{Biaya Bunga}}{\text{Biaya Bunga (interest)}}$$

5. *Fixed Charge Coverage* (FCC)

Fixed charge coverage atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai *Times Interest Earned Ratio*. Perbedaannya adalah rasio FCC ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.

Rumus untuk mencari *Fixed Charge Coverage* sebagai berikut:

$$FCC = \frac{EBT + \text{Biaya bunga} + \text{Kewajiban sewa/Lease}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa/ Lease}}$$

Pada penelitian ini, *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) ini dipilih karena secara langsung membandingkan total utang dengan total ekuitas, sehingga mampu memberikan

gambaran yang jelas mengenai struktur permodalan perusahaan seberapa besar perusahaan bergantung pada pendanaan eksternal (utang) dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) lebih mencerminkan risiko keuangan jangka panjang yang relevan bagi investor dalam menilai keberlanjutan perusahaan (Kasmir, 2022:160). Jika *Debt to Equity Ratio* (DER) suatu perusahaan tinggi, maka ketergantungan perusahaan pada pendanaan eksternal semakin besar dan akan membatasi fleksibilitas keuangan perusahaan karena lebih banyak arus kas yang harus dialokasikan untuk pembayaran utang daripada untuk ekspansi atau inovasi. Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri untuk membiayai kegiatan operasionalnya, sehingga akan menghasilkan kondisi keuangan yang cenderung lebih stabil (Khoiroh, 2024).

Indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) ini dianggap tepat karena bukan hanya menunjukkan tingkat kemandirian keuangan perusahaan, tetapi juga dapat menjadi sinyal atau tanda penting bagi investor dalam menilai risiko dan kemungkinan keuntungan. Hal ini pada akhirnya dapat memengaruhi pandangan atau persepsi investor dan kenaikan nilai perusahaan di pasar modal (Hery, 2017:168).

2.1.3 Profitabilitas

2.1.3.1 Definisi Profitabilitas

Menurut Kasmir (2022:198), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Menurut Hery (2023:192), rasio profitabilitas merupakan rasio yang diukur dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal biasanya. Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Selain bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dari sumber daya yang dimilikinya, yaitu berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal.

Rasio profitabilitas ini digunakan untuk perusahaan mencapai keuntungan dengan semua penggunaan modal yang ada digunakan untuk operasional. Rasio rentabilitas merupakan kemampuan industri kreatif untuk menghasilkan keuntungan (Susanti, 2024:22).

Selain itu, menurut Thian (2022:109) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan profit, baik profit jangka pendek ataupun profit jangka panjang.

Dari beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan melalui aktivitas operasional normal, seperti penjualan, penggunaan aset, dan investasi dengan memanfaatkan sumber daya serta modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini juga berfungsi sebagai indikator efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan secara keseluruhan. Semakin baik rasio

profitabilitas, maka semakin baik pula kemampuan perusahaan untuk mencapai tingkat keuntungan yang optimal.

2.1.3.2 Manfaat Profitabilitas

Rasio profitabilitas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam praktiknya, ada banyak manfaat yang dapat diperoleh dari rasio profitabilitas, baik bagi pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para pemangku kepentingan lainnya yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Menurut Kasmir (2022:200), manfaat yang diperoleh adalah untuk:

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

2.1.3.3 Tujuan Profitabilitas

Menurut Kasmir (2022:199), tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

1. untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;

2. untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
6. untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal dan sendiri;
7. dan tujuan lainnya.

2.1.3.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas

Menurut Siahaan *et al* (2025:23), ada beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas, diantaranya sebagai berikut:

1. Efisiensi Operasional

Semakin efisien perusahaan mengelola biaya dan sumber daya, semakin tinggi profitabilitasnya.

2. Struktur Modal

Proporsi utang dan ekuitas dapat mempengaruhi laba yang tersedia bagi pemegang saham.

3. Strategi Harga dan Pasar

Perusahaan dengan keunggulan kompetitif dapat menetapkan harga yang lebih tinggi dan meningkatkan margin keuntungan.

4. Kondisi Ekonomi dan Industri

Faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan persaingan pasar dapat mempengaruhi profitabilitas.

5. Inovasi dan Investasi

Perusahaan yang terus berinovasi cenderung meningkatkan efisiensi dan daya saing, yang berdampak positif pada profitabilitas.

2.1.3.5 Rasio Pengukuran Profitabilitas

Profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba yang tercermin dari hasil keseluruhan kewajiban keuangan dan keputusan operasional perusahaan. Menurut Anwar (2019:176) jenis-jenis rasio profitabilitas sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross profit margin menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dari penjualannya. Makin besar angka ini maka perusahaan makin *profitable*, dan sebaliknya makin kecil angka rasio ini, perusahaan makin tidak *profitable*.

Rumus untuk *Gross Profit Margin* sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Net Sale}}$$

2. *Operating Profit Margin* (OPM)

Operating profit margin (OPM) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi dari penjualannya. Makin besar angka ini maka perusahaan makin *profitable*, dan sebaliknya makin kecil angka rasio ini, maka perusahaan makin tidak *profitable*.

Rumus untuk mencari *Operating Profit Margin* sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{EBIT}{\text{Net Sale}}$$

3. *Net Profit Margin* (NPM)

Net profit margin (NPM) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualannya. Makin besar angka ini maka makin *profitable*, dan sebaliknya makin kecil angka rasio ini, maka perusahaan makin tidak *profitable*.

Rumus untuk mencari *Net Profit Margin* (NPM) sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Earning Available for Common Stockholder}}{\text{Total Sales}}$$

4. *Return on Assets* (ROA)

Return on assets (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas aktiva/ asetnya. Menurut Sujarweni (2017), *Return on Assets* (ROA) yang baik yaitu lebih besar dari 5%. Makin besar angka rasio maka perusahaan makin *profitable*, dan sebaliknya makin kecil angka rasio ini, maka perusahaan makin tidak *profitable*.

Rumus untuk mencari *Return on Assets* (ROA) sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning Available for Common Stockholders}}{\text{Total Aset}}$$

Atau

$$ROA = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total Aset}}$$

5. *Return on Equity* (ROE)

Return on equity (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas modal sendirinya. Makin besar angka ini maka perusahaan makin *profitable*, dan sebaliknya makin kecil angka rasio ini, perusahaan makin tidak *profitable*.

Rumus untuk mencari *Return on Equity* (ROE) sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning Available for Common Stockholders}}{\text{Total Equity}}$$

Dalam penelitian ini, indikator profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA). Rasio *Return on Assets* (ROA) ini dipilih karena mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari keseluruhan aset yang dimiliki, sehingga menggambarkan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan sumber daya secara menyeluruh. Selain itu, *Return on Assets* (ROA) tidak dipengaruhi oleh struktur modal sehingga dapat mengukur kemampuan menghasilkan laba secara lebih murni dan tidak terpengaruh oleh penggunaan utang (Anwar, 2019:177).

Semakin besar nilai *Return on Assets* (ROA) suatu perusahaan maka semakin besar juga tingkat keuntungan yang dicapai dan semakin baik pula posisi keuangan dari segi penggunaan aktiva. Ketika laba perusahaan besar, hal ini akan

menarik minat investor karena perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang semakin tinggi. Hal ini menjadi sinyal positif dan daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan sehingga akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Julinda *et al.*, 2022).

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Definisi Nilai Perusahaan

Menurut Indrarini (2021:48), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham dan mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham.

Menurut Goh dan Simanjuntak (2024), nilai perusahaan didefinisikan sebagai ukuran ekonomi yang mencerminkan nilai keseluruhan suatu perusahaan dalam konteks keuangan dengan mempertimbangkan resiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biaya perusahaan.

Menurut Risman (2021:5), mengemukakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus kas di masa yang akan datang, arus kas di masa akan datang tersebut dipengaruhi risiko yang dapat menyebabkan kemungkinan mengalami penyimpangan (*deviasi*).

Berdasarkan penjelasan dari beberapa pendapat di atas, maka dapat disimpulkan nilai perusahaan merupakan persepsi atau konsep penilaian dan pengukuran terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya yang tercermin melalui harga saham dan merupakan nilai sekarang dari

proyeksi arus kas masa depan dengan mempertimbangkan risiko dan ketidakpastian yang mungkin terjadi. Dengan tujuan yaitu memaksimalkan laba, memberikan manfaat kepada pemegang saham, dan bertahan dalam jangka panjang. Sehingga perusahaan dapat mengembangkan strategi yang berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang dan meningkatkan daya saing mereka di pasar di masa akan datang.

2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Dengan meningkatnya nilai perusahaan yang semakin tinggi akan memberikan profitabilitas kepada para *stakeholder* dan meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata publik, sebab nilai perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan kemakmuran para *stakeholder* juga tinggi (Fadrul, 2023:16).

2.1.4.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan semua para pemilik perusahaan, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi mampu menunjukkan kesejahteraan pemegang saham yang juga tinggi. Menurut Risman (2021), secara umum ada dua faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

1. Faktor internal

Faktor internal perusahaan yaitu faktor yang berada dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. Misalnya pemasaran, produksi, maupun pengumuman pendanaan yang berhubungan dengan ekuitas maupun utang. Suatu perusahaan yang mempunyai kinerja perusahaan yang baik maka akan menarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut

dengan cara membeli saham yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jumlah permintaan saham meningkat sedangkan jumlah penawaran tetap akan menyebabkan harga pasar saham meningkat.

2. Faktor eksternal

Faktor eksternal perusahaan yaitu faktor yang berada diluar perusahaan yang tidak bisa dikendalikan oleh manajemen perusahaan, diantaranya yaitu:

- a. Kondisi ekonomi suatu negara yang kurang baik akan berdampak pada menurunnya investasi. Kondisi ekonomi akan mempengaruhi daya beli masyarakat khususnya investor selanjutnya akan mempengaruhi perusahaan yang dapat menyebabkan harga pasar menurun, tetapi jika kondisi ekonomi suatu negara dalam keadaan baik maka investor lebih tertarik menanamkan modalnya dalam bentuk saham daripada digabungkan karena lebih menguntungkan.
- b. Inflasi merupakan kecenderungan dari harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Inflasi dapat mengakibatkan kerugian bagi pemegang uang dalam bentuk tunai. Jika inflasi meningkat harga saham juga akan meningkat. Karena masyarakat lebih suka memegang saham daripada uang tunai.
- c. Faktor psikologi, hal ini dapat terjadi bila harga saham turun maka investor akan menjual sahamnya karena terbentur kebutuhan dana yang mendesak atau karena takut untuk mengalami kerugian yang semakin besar. Bila hal ini terjadi dan dilakukan oleh banyak orang atau pemegang saham maka akan menurunkan harga saham.

- d. Kebijakan pemerintah yang bersifat umum dan kebijakan ekonomi secara langsung atau tidak langsung akan berpengaruh kepada harga saham.

2.1.4.4 Rasio Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Risman (2021:6), pengukuran atau proksi nilai perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa cara dan pendekatan yang disesuaikan dengan definisi nilai perusahaan yang digunakan. Beberapa proksi nilai perusahaan yang secara umum sering digunakan adalah sebagai berikut:

1. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan perbandingan nilai pasar (*market value*) dengan nilai buku (*book value*) suatu perusahaan. Secara umum nilai rasio PBV seharusnya berada di atas satu, yang mengisyaratkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya atau perusahaan tersebut memiliki kinerja dan prospek yang baik menurut investor (pasar).

Rumus untuk mencari *Price to Book Value* sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai buku saham per lembar}}$$

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan jumlah dana investor (pemegang saham) yang dikeluarkan untuk menghasilkan pendapatan (*earning*). Rasio ini juga dapat diartikan sebagai ukuran atau perbandingan antara harga saham perusahaan terhadap keuntungan yang diperoleh para pemegang saham perusahaan tersebut.

Price Earning Ratio (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Rumus mencari *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

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

3. Tobin's Q

Istilah “Q Tobin” diambil dari nama James Tobin, James Tobin adalah ekonomi Amerika yang mengembangkan ide-ide ekonomi Keynesian, dan menganjurkan perlunya intervensi pemerintah untuk menstabilkan perekonomian. Tobin's Q bisa diukur melalui membandingkan nilai pasar aset perusahaan dan biaya penggantinya. Kriteria nilai Tobin's Q perusahaan, yaitu:

- a. Rendah (0 hingga 1), mengindikasikan biaya Ganti aktiva perusahaan lebih besar daripada nilai pasar perusahaan tersebut, maka pasar akan menilai rendah perusahaan tersebut.
- b. Tinggi (>1), maka nilai perusahaan lebih besar daripada nilai aktiva perusahaan yang tercatat. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat beberapa aktiva perusahaan yang tidak terukur atau tercatat.

Secara umum Rumus mencari Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Dalam penelitian ini, indikator nilai perusahaan yang digunakan adalah Tobin's Q. Rasio Tobin's Q ini dipilih dan dianggap paling informatif karena mencakup semua unsur ekuitas dan hutang saham perusahaan. Tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya modal perusahaan yang dimasukkan tetapi semua aset perusahaan (Novelia *et al.*, 2020). Semakin tinggi nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan semakin positif atau baik, karena investor cenderung bersedia untuk berinvestasi lebih pada perusahaan yang memiliki nilai pasar aset yang lebih besar daripada nilai bukunya (Carli & Fidiana, 2024). Semakin tinggi nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya, maka semakin tinggi pula keinginan investor untuk berinvestasi lebih dalam perusahaan (Sukamulja, 2022:219).

2.1.5 Kebijakan Dividen

2.1.5.1 Definisi Dividen

Dividen merupakan pembagian laba kepada para investor berdasarkan saham yang dimilikinya. Besarnya dividen yang dibagikan kepada investor tergantung kepada tingkat keberhasilan perusahaan (Darmawan, 2019:12).

Brigham dan Houston (2019), menyatakan bahwa dividen sebagai pembayaran berupa tunai atau saham kepada pemegang saham dari laba perusahaan setelah memenuhi kewajiban dan kebutuhan investasi.

Menurut Rustan (2023:15), menyatakan bahwa dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai imbalan atas investasi mereka.

Dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan laba yang didapatkan oleh investor atau pemegang saham yang berasal dari keuntungan perusahaan. Perusahaan mempunyai tanggung jawab kepada para investor atas saham kepemilikannya yang berupa dividen. Tetapi perusahaan tidak semata hanya membagikan laba yang diperolehnya untuk dibagikan kepada investor sebagai dividen, tetapi juga memperhatikan kinerja perusahaan kedepannya dengan laba ditahan.

2.1.5.2 Definisi Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen keuangan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhirnya akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang (Darmawan, 2019:16).

Menurut Syah dan Aris (2024), kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk memutuskan apakah akan mendistribusikan laba perusahaan kepada pemegang saham atau untuk dicadangkan sebagai laba ditahan.

Menurut Hakim (2024) kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk menentukan besarnya perbandingan laba yang dibagikan kepada para pemilik saham dalam bentuk dividen.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *dividend policy* atau kebijakan dividen merupakan keputusan strategis manajemen perusahaan dalam mengalokasikan laba bersih yang diperoleh, apakah akan

dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan (*retained earnings*) untuk membiayai investasi dan operasional perusahaan di masa mendatang. Kebijakan dividen sebuah perusahaan tergantung pada kinerja perusahaan, jika kinerja perusahaan baik maka tingkat keuntungan tinggi sehingga akan berpengaruh pada tingginya pembagian dividen yang diterima investor, meningkatkan kepercayaan dan menarik minat investor baru, dan mencerminkan kesehatan finansial. Sebaliknya jika kinerja perusahaan kurang baik, maka tingkat keuntungan yang didapatkan akan menurun dan berdampak terhadap pembagian dividen yang semakin kecil atau bahkan perusahaan akan membiayai pendanaan di masa yang akan datang dengan laba ditahannya.

2.1.5.3 Jenis-Jenis Kebijakan Dividen

Menurut Hakim (2024:187) ada beberapa macam jenis kebijakan dividen, yaitu:

1. Kebijakan Dividen yang Stabil

Kebijakan dividen yang stabil diartikan jumlah dividen per lembar sahamnya dibagikan dengan nilai yang relatif sama tiap tahunnya meskipun laba per saham setiap tahunnya cenderung fluktuatif.

2. Kebijakan Dividen dengan Penetapan Jumlah Dividen Minimal Plus Jumlah Ekstra Tertentu

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah atau nilai minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Ketika dalam keadaan keuangan atau laba yang lebih baik atau meningkat, perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal yang ditetapkan tersebut.

3. Kebijakan Dividen dengan Penetapan Dividen *Payout Ratio* yang Konstan

Perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen ini menetapkan dividen *payout ratio* yang konstan minimal 50%. Maka artinya jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan mengalami fluktuasi sesuai dengan perkembangan laba netto yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya.

4. Kebijakan Dividen yang Fleksibel

Kebijakan ini menetapkan *payout ratio* yang fleksibel yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi *financial* dan kebijakan *financial* dari perusahaan yang bersangkutan.

2.1.5.4 Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Perusahaan dalam memutuskan apakah akan membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya atau tidak membagikannya dipengaruhi oleh beberapa faktor. Menurut Rustan (2023:20) yaitu sebagai berikut:

1. Dana yang Dibutuhkan Perusahaan

Apabila di masa yang akan datang perusahaan berencana melakukan investasi yang membutuhkan dana besar, maka perusahaan dapat memperolehnya melalui penyesihan laba ditahan. Semakin besar kebutuhan dana perusahaan di masa yang akan datang, semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal ini karena penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan dananya (semua proyek investasi yang menguntungkan) dan sisanya digunakan untuk pembayaran dividen.

2. Likuiditas Perusahaan

Salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen adalah likuiditas perusahaan. Karena dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia di likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen perusahaan ingin melihat likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan, perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah yang besar.

3. Kemampuan Perusahaan untuk Meminjam

Perusahaan yang mempunyai kemampuan tinggi untuk mendapatkan pinjaman memiliki fleksibilitas keuangan yang tinggi dan kemampuan untuk membayar dividen yang tinggi pula. Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui utang, manajemen tidak perlu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

4. Nilai Informasi Dividen

Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan meningkat ketika perusahaan mengumumkan kenaikan dividen, dan harga pasar saham perusahaan turun ketika perusahaan mengumumkan penurunan dividen (Rustan, 2023:21). Alasan dari adanya reaksi pasar terhadap informasi pengumuman dividen tersebut adalah karena pemegang saham lebih menyukai pendapatan sekarang, sehingga dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham.

5. Pengendalian Perusahaan

Apabila suatu perusahaan membayar dividen yang sangat besar, perusahaan mungkin menaikkan modal pada waktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan. Dengan bertambahnya jumlah saham yang beredar, ada kemungkinan kelompok pemegang saham tertentu tidak dapat mengendalikan perusahaan karena jumlah saham yang mereka kuasai menjadi berkurang dari seluruh jumlah saham yang beredar.

2.1.5.5 Prosedur Pembayaran Dividen

Tahapan atau prosedur dalam pembayaran dividen menurut Brigham dan Houston (2019:226) adalah sebagai berikut:

1. Tanggal Pengumuman (*date of declaration*)

Tanggal pengumuman merupakan tanggal keputusan untuk membagikan dividen pada RUPS, atau tanggal pada saat direksi perusahaan mengumumkan rencana pembayaran.

2. *Cum-dividend date*

Cum-dividend date merupakan tanggal hari terakhir perdagangan saham yang masih melekat hak untuk mendapatkan dividen.

3. Tanggal Pencatatan Pemegang Saham (*date of record*)

Date of record adalah tanggal di mana pemilik saham ditentukan, sehingga dapat diketahui kepada siapa dividen dibagikan. Pemegang saham yang mencatatkan dirinya pada tanggal ini adalah pemegang saham yang memperoleh dividen pada tanggal pembayaran.

4. Tanggal Pemisah Dividen (*ex-dividend date*)

Sebelum tanggal pencatatan, perusahaan sudah harus diberitahukan apabila terjadi transaksi jual beli atas saham tersebut. Oleh sebab itu, pada bursa internasional disepakati adanya *ex-dividend date* yaitu tiga hari sebelum tanggal pencatatan (*date of record*). Setelah pencatatan, saham tersebut tidak lagi memiliki hak atas dividen pada tanggal pembayaran.

5. Tanggal Pembayaran

Pada tanggal ini dividen dibayarkan kepada para pemegang saham. Setelah memegang dividen, kas didebet dan piutang di eliminasi. Pembayaran dividen akan dikenakan pemotongan pajak penghasilan.

2.1.5.6 Pengukuran Kebijakan Dividen

Hakim (2024:191), menyatakan bahwa terdapat beberapa cara dalam menghitung dividen, diantaranya sebagai berikut:

1. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend payout ratio (DPR) merupakan perhitungan dividen berdasarkan rasio yang merujuk pada seberapa besar laba perusahaan yang dibagi menjadi dividen kepada investor atau pemegang saham. Karim *et al.*, (2025) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) di bawah 30% mencerminkan kebijakan konservatif, yang artinya perusahaan lebih memilih menahan laba untuk memperkuat likuiditas atau mendukung kebutuhan ekspansi. *Dividend Payout Ratio* (DPR) diantara 30-50% mencerminkan kebijakan moderat, yang artinya mencerminkan keseimbangan antara distribusi keuntungan kepada pemegang saham dan kebutuhan reinvestasi perusahaan. Sedangkan, *Dividend Payout*

Ratio (DPR) di atas 50% termasuk kategori tinggi, yang mengindikasikan keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara berkelanjutan, meskipun pada saat yang sama dapat mengurangi fleksibilitas pendanaan internal di masa depan.

Rumus untuk mencari *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai berikut:

$$DPR = \frac{Dividend}{Net Profit} \times 100$$

2. *Dividend Per Share* (DPS)

Dividend per share (DPS) merupakan cara untuk menghitung dividen per lembar saham. Perusahaan akan menghitung nilai dividen berdasarkan jumlah saham yang beredar di pasar.

Rumus untuk mencari *Dividend Per Share* (DPS) sebagai berikut:

$$DPS = \frac{\text{Jumlah Dividen yang Dibayarkan}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

3. *Dividend Yield*

Dividend Yield merupakan perhitungan saham yang berdasarkan pada harga pasar saham yang beredar.

Rumus untuk mencari *Dividend Yield* sebagai berikut:

$$Dividend Yield = \frac{Dividen Per Saham}{\text{Harga per Saham Perusahaan}} \times 100$$

Dalam penelitian ini, indikator kebijakan dividen yang digunakan adalah

Dividend Payout Ratio (DPR). Rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) ini dipilih

karena langsung menggambarkan proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, sehingga besarnya presentase dividen dapat diketahui secara langsung terhadap laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Darmawan, 2019:34). Sekaligus dapat mencerminkan laba ditahan perusahaan untuk kebutuhan investasi di masa mendatang (Hakim, 2024:191). Perusahaan yang membagikan dividen yang tinggi tercermin dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya. Sebaliknya, *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang rendah dapat mengindikasikan bahwa perusahaan lebih memilih menahan laba untuk diinvestasikan kembali. Besarnya rasio kebijakan dividen akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Ishak *et al.*, 2025).

2.1.6 Kajian Empiris

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan referensi dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

Syah dan Aris (2024) melakukan penelitian mengenai, “*Leverage, Profitability, and Liquidity: Their Effect on Company Value By Moderating Dividend Policy Variables*”. Hasil penelitian menyatakan bahwa *leverage*, profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta kebijakan dividen dapat memoderasi (memperkuat) hubungan *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sebaliknya kebijakan dividen tidak dapat memoderasi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Zhafira dan Tristiarini (2024) melakukan penelitian mengenai, “Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas & *Leverage* Terhadap Nilai

Perusahaan”. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen dapat memoderasi dampak profitabilitas pada nilai perusahaan secara negatif, sebaliknya kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

M. Fahriyal Aldi *et al.*, (2020) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018”. Hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sama halnya kebijakan dividen juga mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Goh *et al.*, (2024) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji moderasi menunjukkan bahwa

kebijakan dividen dapat memoderasi (memperkuat) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, tetapi kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh yang terjadi antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Riski dan Nurhayati (2024) melakukan penelitian mengenai, “*The Impact of Profitability and Liquidity on the Company's Value with Dividened Policy as a Moderation Variable in Manufacturing Companies Over 2020-2022 Period*”. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sebaliknya kebijakan dividen mampu memoderasi secara signifikan pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Indriani *et al.*, (2025) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2022”. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sama halnya *leverage* juga berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen secara negatif namun tidak signifikan memperlemah pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Rahmawati dan Rinofah (2021) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate & Building Contruction* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”.

Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Andrianti dan Dara (2022) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018”. Hasil penelitian menyatakan bahwa likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sri Ayem dan Maryanti (2022) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh *Tax Avoidance* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menyatakan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sebaliknya profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *tax avoidance* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Suryani dan A'yuni (2021) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi)”. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen mampu memoderasi memperkuat hubungan antara profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Saputra *et al.*, (2022) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar Di *IDX High Dividend 20* Periode 2018-2020)”. Hasil penelitian menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Febrianti *et al.*, (2025) melakukan penelitian mengenai, “Peran Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak bisa memoderai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun, sebaliknya kebijakan dividen bisa memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Khoiroh *et al.*, (2024) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Saham Indeks LQ45 Periode 2018-2022)”. Hasil penelitian menyatakan bahwa likuiditas dan *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan namun negatif terhadap nilai perusahaan, nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas. Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi

pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, tetapi dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Yenianse (2024) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sektor Makan Minum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2022)”. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak dapat dimoderasi oleh kebijakan dividen.

Anggraini dan Yan Nyale (2022) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan solvabilitas dan *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dan *investment opportunity set* yang dimoderasi kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, lain hal nya solvabilitas yang dimoderasi kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Noviani dan Idayati (2023) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Riska *et al.*, (2020) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Arci dan Ermawati (2024) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman”. Hasil penelitian menyatakan bahwa likuiditas dan profitabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara aktivitas punya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan, likuiditas, profitabilitas dan aktivitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ivani dan Efendi (2024) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi”. Hasil penelitian menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan kebijakan dividen tidak dapat memoderasi

pengaruh pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Tandrio dan Handoyo (2023) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Fikri dan Arifin (2023) melakukan penelitian mengenai, “*The Effect of Liquidity, Leverage and Company Size on Company Value with Profitability as an Moderating Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021*”. Hasil penelitian menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta profitabilitas hanya mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hadmojo (2024) melakukan penelitian mengenai, “*The Influence of Profitability, Liquidity, Leverage, Company Size on Company Value with GCG as a Moderating Variable*”. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta tata Kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*) mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dan tidak dapat memoderasi pengaruh *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Lestari dan Riduwan (2025) melakukan penelitian mengenai, “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang relevan maka untuk melihat orsinalitas penelitian yang dilakukan disajikan dalam tabel 2.1.

Tabel 2.1

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Syah dan Aris (2024) “Perusahaan Industri dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022”	Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen Metode Penelitian: Kuantitatif Alat Analisis Data: <i>Moderating Regression Analysis</i>	Variabel Independen: Likuiditas Alat Analisis Data: Regresi Linier Berganda Tahun Penelitian: 2020-2022	<i>Leverage</i> dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen dapat memoderasi <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal MSEJ <i>Management Studies and Entrepreneurship Journal</i> , vol. 5, No. 2, 2024: 5476-5490
2	Zhafira dan Tristiarini (2024) “Perusahaan sektor Energi yang terverifikasi di BEI periode 2018-2022”	Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi:	Alat Analisis Data: Regresi Linier Berganda Tahun Penelitian: 2018-2022	<i>Leverage</i> dan Profitabilitas menghasilkan pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen dapat memoderasi dampak Profitabilitas pada Nilai Perusahaan	Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen dan Akuntansi), Vol. 8, No. 1, Januari 2024 P-ISSN: 2541-5255

		Kebijakan Dividen		secara negatif, Kebijakan Dividen bukan variabel moderasi dampak <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan.	E-ISSN: 2621-5306
3	M. Fahriyal, Erlina dan Khaira Amalia (2020) “Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2018”	Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen Metode Penelitian: Kuantitatif Alat Analisis Data: Regresi Data Panel dan <i>Moderating Regression Analysis</i>	Variabel Independen: Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Tahun Penelitian: 2007-2018	Hasil penelitian menyatakan bahwa <i>Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen mampu memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, sebaliknya Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Sains Sosio Humaniora, Vol. 4, No. 1, Juni 2020 P-ISSN: 2580-1244 E-ISSN: 2580-2305
4	Goh dan Simanjuntak (2024) “Perusahaan Sektor Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021”	Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen Metode Penelitian: Kuantitatif Alat Analisis Data: <i>Moderating Regression Analysis</i>	Alat Analisis Data: Regresi Linier Berganda Tahun Penelitian: 2017-2021	<i>Leverage</i> dengan pengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas dengan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen mampu menjadi moderasi untuk pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, namun sebaliknya tidak dapat memoderasi pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah, Vol. 7, No. 1, Januari 2024 E-ISSN: 2599-3410 P-ISSN: 2614-3259
5	Riski dan Ida Nurhayati (2024) “Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Likuiditas Tahun Penelitian: 2020-2022	Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi	<i>Journal of Economic, Business and Accounting</i> , Vol. 7, No. 5, 2024

	Periode 2020-2022”	Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen			pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.	e-ISSN: 2597-5234
		Metode Penelitian: Kuantitatif				
		Alat Analisis Data: <i>Moderating Regression Analysis</i>				
6	Indriani, Subaida, dan Permata Sari (2024) “Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022”	Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Alat Analisis Data: <i>Struktur Equation Model-Partial Least Square (PLS-SEM)</i> .	Tahun Penelitian: 2019-2022	Hasilnya <i>Leverage</i> berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen secara negatif namun tidak signifikan memperlemah pengaruh <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Mahasiswa Entrepreneur, Vol. 3, No. 5, Mei 2024 E-ISSN: 2964-898X P-ISSN: 2964-8750
7	Ria Rahmawati dan Risal Rinofah (2021) “Perusahaan Sektor <i>Property, Real Estate & Building</i> yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”	Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Variabel Intervening: Kebijakan Dividen Alat Analisis Data: Uji Sobel	Tahun Penelitian: 2015-2019	<i>Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Manajemen dan Sains, Vol. 6, No. 1, April 2021 P-ISSN: 2541-688X E-ISSN: 2541-6243
8	Santi Andrianti dan Siti Ruhana Dara (2022) “Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018”	Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan Probabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Likuiditas Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen	Tahun Penelitian: 2015-2018	Hasil analisis menunjukkan baik <i>Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.	Kalbisiana: Jurnal Mahasiswa Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis, Vol. 8, No. 4, Desember 2022

		Alat analisis data: Data Panel			
9	Sri Ayem dan Tri Maryanti (2022) “Perusahaan sektor Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)”	Variabel Independen: Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen Metode Penelitian: Kuantitatif Alat Analisis Data: <i>Moderating Regression Analysis</i>	Variabel Independen: <i>Tax Avoidance</i> Tahun Penelitian: 2017-2019	Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi kaitan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.	Religion Education Social Laa Roiba Journal, Vol. 4, No. 4, 2022 P-ISSN: 2656-2742 E-ISSN: 2656-4691
10	Embun Suryani, I Nyoman Nugraha dan Qurrota A’yuni (2021) “Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)”	Variabel Independen: Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen Metode Penelitian: Kuantitatif	Variabel Independen: Likuiditas Alat Analisis Data: Regresi Linier Berganda Tahun Penelitian: 2017-2019	Profitabilitas diproksikan dengan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora, Vol. 7, No. 1, Juni 2021 P-ISSN: 2461-0666 E-ISSN: 2461-0720
11	Saputra, Nadhiroh, dan Sutapa (2022) “Perusahaan yang Terdaftar di IDX <i>High Dividend 20</i> Periode 2018-2020)	Variabel Independen: Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen Metode Penelitian: Kuantitatif Alat Analisis Data:	Variabel Independen: Likuiditas Alat Analisis Data: Regresi Linier Berganda Tahun Penelitian: 2018-2020	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Mahasiswa, Vol. 4, No. 3, September 2022 e-ISSN: 2962-2891 p-ISSN: 2962-2883

		<i>Moderating Regression Analysis</i>			
12	Febrianti, Sukandani, dan Rohma (2025) “Perusahaan Makanan dan Minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2022”	Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen Metode Penelitian: Kuantitatif Alat Analisis Data: Data Panel dan <i>Moderating Regression Analysis</i>	Tahun Penelitian: 2021-2022	<i>Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak bisa memoderasi dampak Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, namun Sebaliknya Kebijakan Dividen mampu memoderasi dampak <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan.	Majalah Ekonomi: Telaah Manajemen, Akuntansi dan Bisnis, Vol. 31, No. 1 Juni 2025 E-ISSN: 2776-2165
13	Khoiroh, Puspitasari, dan Utomo (2024) “Perusahaan yang menjadi bagian dari Indeks LQ45 tahun 2018-2022”	Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen Metode Penelitian: Kuantitatif Alat Analisis Data: <i>Moderating Regression Analysis</i>	Variabel Independen: Likuiditas Tahun Penelitian: 2018-2022	<i>Leverage</i> mempunyai pengaruh signifikan namun negatif terhadap Nilai Perusahaan, sebaliknya Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Akuntansi Bisnis, Vol. 22, No. 2, September 2024 p-ISSN: 1412-775X e-ISSN: 2541-5204
14	Yenianse (2024) “Perusahaan Sektor makan minum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022”	Variabel Independen: Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Variabel indepeden: Likuiditas Tahun Penelitian: 2018-2022	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh	Jurnal Literasi Akuntansi, Vol.4, No. 1, Maret 2024 E-ISSN: 2810-0921

		Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen		Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.	
		Metode Penelitian: Kuantitatif			
15	Anggraini dan Yan Nyale (2022) “Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021”	Variabel Independen: Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen Metode Penelitian: Kuantitatif Alat Analisis Data: Data Panel	Variabel Independen: Solvabilitas, <i>Investment Opportunity Set</i> Tahun Penelitian: 2017-2021	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen memoderasi pengaruh positif Probabilitas terhadap Nilai Perusahaan.	jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Investasi, Vol. 4, Syariah, No. 1, Agustus 2022 E-ISSN: 2685- 869X
16	Noviani dan Idayati (2023) “Perusahaan Sektor <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021”	Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode Penelitian: Kuantitatif	Variabel Independen: Kebijakan Dividen Alat Analisis Data: Regresi Linier Berganda Tahun Penelitian: 2017-2021	Hasilnya <i>Leverage</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 12, No. 6, Juni 2023 e-ISSN: 2461- 0585
17	Riska, Raza, dan Zulfa (2020) “Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018”	Variabel Independen: Kinerja Keuangan (<i>Leverage</i> dan Profitabilitas) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen Metode Penelitian: Kuantitatif	Variabel Independen: Likuiditas Tahun Penelitian: 2014-2018	<i>Leverage</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.	Jurnal Manajemen Indonesia, Vol. 5, No. 1, 2020 E-ISSN: 2503- 4367

		Alat Analisis Data: Data Panel			
18	Arci dan Ermawati (2024) “Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021”	Variabel Independen: Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode Penelitian: Kuantitatif	Variabel Independen: Likuiditas dan Aktivitas Alat Analisis Data: Regresi Linier Berganda Tahun Penelitian: 2019-2021	Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. E-ISSN: 2987-6672	Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Sosial, Vol. 2, No. 1, April 2024
19	Putri Ivani dan David Efendi (2024) “Perusahaan <i>Property and Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017-2022”	Variabel Independen: Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen Metode Penelitian: Kuantitatif Alat Analisis Data: <i>Moderating Regression Analysis</i>	Variabel Independen: Pertumbuhan Perusahaan dan Keputusan Investasi Tahun Penelitian: 2017-2022	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak dapat memoderasi positif pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. E-ISSN: 2461-0585	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 13, No. 5, Mei 2024
20	Tandrio dan Handoyo (2023) “Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017-2020”	Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode Penelitian: Kuantitatif Alat Analisis Data: <i>Data Panel</i>	Variabel Independen: Kebijakan Dividen Tahun Penelitian: 2017-2020	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitah berpengaruh secara positif dan signifkkn terhadap nilai perusahaan. E-ISSN: 2657-0025	Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan, Vol. 5, No. 1, Januari 2023
21	Fikri dan Arifin (2023) “Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2019-2021”	Variabel Independen: <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Variabel Moderasi: Profitabilitas	Hasilnya menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan P-ISSN: 2614-3917	<i>Educational Journal of History and Humanities</i> , Vol. 6, No. 3, Agustus 2023

		Metode Penelitian: Kuantitatif	Tahun Penelitian: 2019-2021	Alat Analisis Data: Regresi Linier Berganda	E-ISSN: 2775-5037
22	Hadmojo (2024) “Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2020-2023”	Variabel Independen: <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode Penelitian: Kuantitatif	Variabel Independen: Likuiditas Variabel Moderasi: <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) Tahun Penelitian: 2020-2023	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.	<i>International Journal of Engineering Inventions</i> , Vol.13, No.7, Juli 2024 p-ISSN: 2319-6491 e-ISSN: 2278-7461
23	Pramesti, Hidayat dan Rely (2025) “Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023”	Variabel Independen: Profitabilitas dan <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode Penelitian: Kuantitatif	Variabel Independen: Kapitalisasi Pasar Tahun Penelitian: 2020-2023	Profitabilitas dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Jurnal Riset Ekonomi dan Akuntansi, Vol. 3, No. 1, Januari 2025 e-ISSN: 2985-7651 p-ISSN: 2985-6264
24	Lestari dan Riduwan (2025) “Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”	Variabel Independen: Profitabilitas dan <i>Leverage</i> Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Metode Penelitian: Kuantitatif	Variabel Independen: Pertumbuhan Perusahaan Tahun Penelitian: 2020-2023 Alat Analisis Data: Data Panel	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 14, No. 1, Januari 2025 e-ISSN: 2461-0585

2.2 Kerangka Pemikiran

Seluruh informasi yang menyangkut masalah pasar modal itu sangat penting untuk pelaku pasar, dan sebagaimana dinyatakan oleh *signalling theory*. Jika

informasi yang disampaikan oleh pihak perusahaan bernilai positif maka investor akan merespon secara positif dan nantinya mampu membedakan antara perusahaan yang berkualitas dengan tidak, sehingga harga saham akan meningkat semakin tinggi dan akan mempengaruhi nilai perusahaan yang meningkat (Purba, 2023:35). Tujuan didirikannya suatu perusahaan salah satunya adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya, oleh karena itu investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham (Indrarini, 2021:48). Harga saham yang tinggi akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor terhadap perusahaan akan meningkat (Maulana et al., 2023). Semakin tinggi nilai perusahaan maka perusahaan dapat meningkatkan kemakmuran pemilik dan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan oleh perusahaan akan menarik minat investor untuk memiliki perusahaan tersebut dan akan memberikan pengaruh positif terhadap harga saham di pasar. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga prospek perusahaan di masa mendatang (Widjaya & Sisdiyanto, 2024).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan Tobin's Q. Rasio ini membandingkan nilai pasar suatu perusahaan dengan nilai buku atau biaya penggantian asetnya (Risman, 2021:9). Alasan menggunakan rasio Tobin's Q untuk

mengukur nilai perusahaan dikarenakan Tobin's Q dianggap lebih rasional dan informasi terbaik sebagai indikator nilai perusahaan, hal ini dikarenakan rasio Tobin's Q mencakup seluruh elemen baik utang maupun modal saham perusahaan, jadi bukan hanya saham biasa dan ekuitas perusahaan yang diperhitungkan, tetapi seluruh aset perusahaan juga (Novelia *et al.*, 2020). Tobin's Q diatas satu dapat dikatakan nilai perusahaan baik (*overvalued*). Semakin tinggi nilainya, maka potensi pertumbuhan investasinya tinggi dan nilai perusahaan meningkat. Sebaliknya apabila Tobin's Q dibawah satu (*undervalued*) maka menunjukkan potensi pertumbuhan investasi menurun dan nilai perusahaan juga menurun, maka perlu perbaikan. Sehingga hal tersebut dapat merubah persepsi investor pada suatu perusahaan dan mempengaruhi keputusan investasi mereka (Ana & Wibowo, 2025).

Setiap pelaku pasar yang terlibat dalam pasar modal membutuhkan suatu alat analisis untuk menjadi dasar dalam membuat keputusan, apakah membeli atau menjual saham. Analisis yang paling sesuai untuk memprediksi pergerakan saham dalam jangka waktu yang lama adalah analisis fundamental, karena dengan cara ini para investor dapat mengetahui nilai intrinsik suatu saham yang sangat berguna dalam pengambilan keputusan investasi. Analisis fundamental pada dasarnya adalah proses mengevaluasi suatu bisnis berdasarkan kondisi dasarnya untuk memperoleh gambaran yang akurat mengenai tingkat kesehatan dan keberlanjutan finansial perusahaan (Darmawan, 2023:203).

Adapun untuk membangun sebuah nilai perusahaan yang tinggi ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhinya. Menurut Kamiliya *et al* (2025)

faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya struktur modal, profitabilitas dan kebijakan pembagian laba. Sedangkan menurut Akmalia (2023) terdapat beberapa faktor penyebab meningkatnya atau menurunnya nilai suatu perusahaan yaitu *leverage* dan profitabilitas. Dari beberapa faktor tersebut, peneliti menggunakan *leverage* dan profitabilitas yang akan diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2022:153). Dalam penelitian ini *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang membandingkan total utang dengan total ekuitas. *Debt to Equity Ratio* (DER) dipilih karena mampu memberikan gambaran yang jelas mengenai struktur permodalan perusahaan, seberapa besar perusahaan bergantung pada pendanaan eksternal (utang) dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) lebih mencerminkan risiko keuangan jangka panjang yang relevan bagi investor dalam menilai keberlanjutan perusahaan (Kasmir, 2022:160).

Perusahaan yang menggunakan *leverage* tinggi menunjukkan ketergantungan yang besar terhadap pendanaan eksternal, yang nantinya dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Menurut Noviani dan Idayati (2023), perusahaan-perusahaan pada sektor *food and beverage* memiliki kebutuhan pendanaan yang besar dan berkelanjutan, terutama untuk membiayai aktivitas operasional seperti pengadaan bahan baku, kapasitas produksi, distribusi, serta ekspansi pasar yang bersifat masif. Kebutuhan pendanaan yang besar ini seringkali tidak dapat dipenuhi sepenuhnya dari modal sendiri, sehingga perusahaan

cenderung mengandalkan pendanaan eksternal berupa utang dalam struktur modalnya (Andrianti & Dara, 2022).

Berdasarkan perspektif *signalling theory*, meningkatnya *leverage* melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) akan mengirimkan sinyal negatif kepada pasar. Hal ini disebabkan *leverage* yang terlalu tinggi dapat mencerminkan risiko keuangan yang besar dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Menurut Brigham & Houston (2019), semakin besar utang dalam struktur modal maka semakin tinggi risiko keuangan yang harus ditanggung pemegang saham. Oleh sebab itu, perusahaan dengan DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan modal sendiri, konsekuensinya perusahaan harus menanggung beban bunga yang besar. Beban bunga ini akan langsung mengurangi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham, sehingga kemampuan perusahaan dalam memberikan imbal hasil kepada investor akan menurun (Tandrio & Handoyo, 2023).

Selain itu, DER yang tinggi membuat perusahaan memiliki kewajiban pembayaran utang pokok dan bunga yang besar dalam jangka panjang. Apabila kondisi pasar memburuk maka perusahaan dengan beban utang tinggi akan sangat rentan mengalami kesulitan keuangan bahkan kebangkrutan. Investor yang rasional akan mengantisipasi risiko ini dengan cara menurunkan penilaian mereka terhadap saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan turun seiring dengan meningkatnya DER (Zhafira & Tristiarini, 2024). Pandangan negatif ini dapat menurunkan kepercayaan publik kepada investor dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan (Khoiroh *et al.*, 2024).

Sehingga dari pemaparan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Zhafira & Tristiarini (2024), Goh *et al.*, (2024), Andrianti & Dara (2022), Febrianti *et al.*, (2025), Khoiroh *et al.*, (2024), Tandrio & Handoyo (2023), hasil penelitiannya menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun beberapa penelitian menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan seperti yang dilakukan oleh M. Fahriyal Aldi *et al.*, (2020), Indriani *et al.*, (2025), Rahmawati & Rinofah (2021), Noviani & Idayati (2023), Riska *et al.*, (2020).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam periode tertentu (Kasmir, 2022:198). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) yang berorientasi pada kemampuan menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. *Return On Assets* (ROA) dipilih karena menggambarkan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan sumber daya secara menyeluruh, tidak dipengaruhi oleh struktur modal sehingga dapat mengukur kemampuan menghasilkan laba secara lebih murni dan tidak terpengaruh oleh penggunaan utang (Anwar, 2019:177). Selain itu, perusahaan *food and beverage* memiliki aset besar berupa mesin produksi, fasilitas pengolahan, dan jaringan distribusi, sehingga *Return On Assets* (ROA) dinilai lebih tepat karena mampu menangkap seberapa efektif seluruh aset untuk menghasilkan laba bagi perusahaan (Arci & Ermawati, 2024).

Berdasarkan perspektif *signalling theory*, semakin tinggi nilai profitabilitas yang diukur dengan ROA maka akan memberikan sinyal positif kepada pasar

modal. Hal ini dikarenakan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan aset untuk mendapatkan laba, sehingga ini menjadi sinyal positif bagi para investor bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan mampu menghasilkan keuntungan yang maksimal. Oleh karena itu, sinyal positif ini akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi. Semakin banyaknya investor yang berinvestasi akan berdampak pada tingkat permintaan saham yang nantinya akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan (Fransiskus *et al.*, 2025). Menurut Kasmir (2022:198), profitabilitas yang tinggi juga mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mendanai pertumbuhan dari laba internal, sehingga mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal yang berisiko dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas serta keberlanjutan perusahaan.

Dalam perusahaan *food and beverage*, perusahaan yang mampu mempertahankan *Return on Asset* (ROA) yang tinggi di tengah biaya produksi dan persaingan pasar yang ketat akan dinilai sangat positif oleh investor, karena hal ini menunjukkan efisiensi operasional dan keunggulan manajemen yang nyata (Yenianse, 2024). Ketika laba perusahaan besar, hal ini akan menarik minat investor karena perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang semakin tinggi, yang pada akhirnya menjadi sinyal positif dan daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan sehingga meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Julinda *et al.*, 2022).

Sehingga dari pemaparan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan semakin diperkuat dengan beberapa penelitian yang telah dilakukan mengenai hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Seperti oleh Maryanti & Ayem (2022), Suryani & A'yuni (2021), Saputra *et al.*, (2022), Anggraini & Nyale (2022), Ivani & Efendi (2024) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun beberapa penelitian menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan seperti yang dilakukan oleh Syah & Aris (2024), Andrianti & Dara (2022), Arci & Ermawati (2024).

Kemudian pada penelitian ini menggunakan variabel moderasi yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen keuangan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhirnya akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang (Darmawan, 2019:16). Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang mengukur jumlah uang tunai yang di distribusikan perusahaan kepada pemegang saham dibagi keuntungan total yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi semua biaya dan pajak (Hakim, 2024). Jadi, *Dividend payout ratio* (DPR) merupakan perhitungan dividen berdasarkan rasio yang mengukur persentase laba bersih yang dibagikan menjadi dividen kepada investor atau pemegang saham. Rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) ini dipilih karena langsung menggambarkan proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang

saham dalam bentuk dividen, sehingga besarnya presentase dividen dapat diketahui secara langsung terhadap laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Sekaligus dapat mencerminkan laba ditahan perusahaan untuk kebutuhan investasi di masa mendatang (Hakim, 2024:191).

Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, yang artinya tidak secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan, melainkan berperan untuk memperkuat atau memperlemah hubungan antara *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Sugiyono, 2023:68). Kebijakan dividen memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan di masa depan. Perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki arus kas yang sehat, kinerja yang stabil, dan keyakinan manajemen terhadap kemampuan menghasilkan laba berkelanjutan. Selain itu, perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang stabil dan transparan cenderung dianggap lebih dapat diandalkan oleh investor (Siladjaja, 2025:2). Hal ini yang akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi, dan nantinya akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen juga berperan sebagai mekanisme konfirmasi yang dapat memperkuat sinyal positif dari profitabilitas atau memperlemah sinyal negatif dari *leverage* tinggi. Profitabilitas yang diikuti dengan pembagian dividen memberikan bukti konkret bahwa laba yang dilaporkan adalah riil dan berkualitas sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Tambunan, 2025).

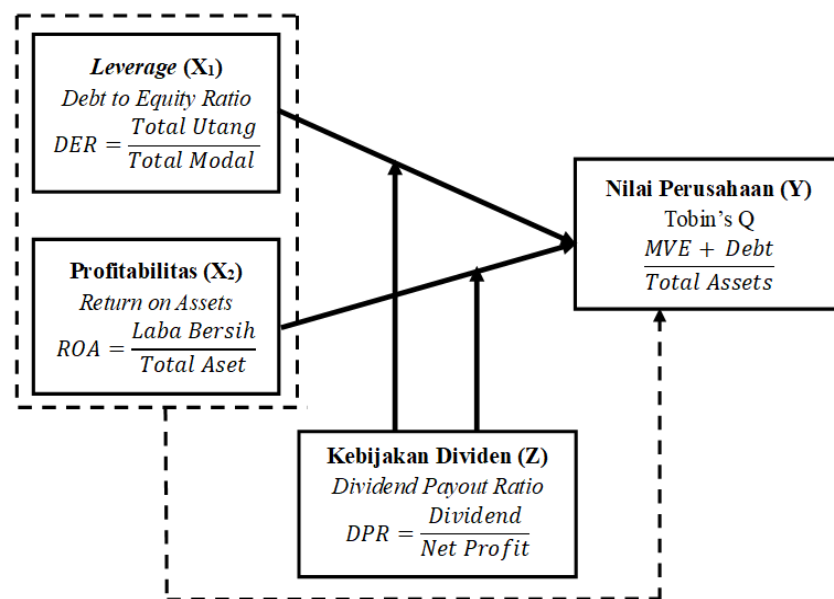
Ketika perusahaan dengan tingkat ketergantungan terhadap utangnya tinggi tetapi tetap mampu membagikan dividen secara konsisten, hal ini dapat

memperlemah pengaruh negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor cenderung menilai bahwa perusahaan memiliki arus kas yang sehat dan mampu mengelola risiko keuangan dengan baik (Indriani *et al.*, 2025). Kemampuan membayar dividen di tengah kondisi *leverage* yang tinggi akan diartikan oleh investor sebagai sinyal yang kuat bahwa perusahaan tidak dalam kondisi *financial distress*, sehingga persepsi negatif atas tingginya utang dapat diperlemah. Investor yang awalnya ragu dengan tingginya *leverage* akan menjadi lebih yakin untuk berinvestasi ketika perusahaan terbukti mampu membagikan dividen secara stabil, yang pada akhirnya menahan penurunan nilai perusahaan bahkan berpotensi mendorongnya naik (Siladjaja, 2025:5). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Syah & Aris (2024), Suryani & A'yuni (2021), Anggraini & Nyale (2022), Riska *et al.*, (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Laba yang tinggi dalam laporan keuangan saja tidak cukup untuk meyakinkan investor, sebab laba akuntansi dapat dipengaruhi oleh kebijakan akrual dan praktik manajemen laba yang tidak selalu mencerminkan kondisi arus kas yang sesungguhnya (Maryanti & Ayem, 2022). Sehingga, tingginya profitabilitas disertai dengan kebijakan dividen yang jelas dan konsisten, akan memperkuat sinyal positif yang dihasilkan dari profitabilitas (Siladjaja, 2025). Hal ini dikarenakan pembagian dividen membuktikan secara langsung kepada investor bahwa laba yang dilaporkan riil, berkualitas dan benar-benar menghasilkan arus kas yang cukup untuk dibagikan (Fransiskus *et al.*, 2025). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Syah

& Aris (2024), M. Fahriyal Aldi, Erlina (2020), Goh *et al* (2024), Saputra *et al* (2022), Tandrio & Handoyo (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka kerangka pemikiran digambarkan sebagai berikut:



Keterangan:

X₁ : Leverage

X₂ : Profitabilitas

Y : Nilai Perusahaan

Z : Kebijakan Dividen

————→ : Pengaruh Secara Parsial

- - - -> : Pengaruh Secara Simultan

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2023:99), menyatakan bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat tanya.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang sudah dijelaskan diatas, maka hipotesis penelitian yang akan diuji adalah sebagai berikut:

1. *Leverage* dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
4. Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan
5. Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.