

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian Pustaka

1. Teori Signal

Signal merupakan keputusan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor tentang peluang perusahaan (Dang *et al.*, 2020). Teori ini beranggapan bahwa manajer dan investor mempunyai akses informasi perusahaan yang berbeda (*Asimetri Informasi*) (Wibawa *et al.*, 2024). Informasi keuangan yang dilaporkan perusahaan berfungsi untuk mengurangi *asimetri* informasi antara manajemen dan investor (Susilawati, 2019). Informasi dari perusahaan yang dapat dijadikan sebagai signal bagi investor berupa laporan tahunan (Hendryani & Amin, 2022).

Teori signal mengungkapkan bahwa perusahaan memiliki keinginan untuk memberi informasi kepada investor karena adanya *asimetri* informasi karena pihak perusahaan memiliki lebih banyak informasi dibanding investor. *Asimetri* informasi perlu dikurangi agar informasi tentang prospek perusahaan dapat secara transparan dilihat oleh investor (Putu *et al.*, 2023). Laporan tahunan berisi informasi yang disampaikan berupa laporan keuangan dan informasi lainnya. Laporan perusahaan yang menunjukkan laba tinggi dapat menjadi sinyal untuk investor bahwa kinerja perusahaan sedang baik. Sehingga investor tertarik untuk berinvestasi yang

berakibat pada peningkatan nilai perusahaan yang terlihat melalui kenaikan harga saham (Susilawati, 2019).

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan biasanya dicerminkan dengan harga saham. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah peningkatan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham (Susila & Prerna, 2019). Jika harga saham tinggi, investor akan memperoleh keuntungan yang maksimal dari nilai perusahaan, semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut (Fali *et al.*, 2023).

Nilai perusahaan yang merupakan harga saham dapat diukur dalam beberapa rasio keuangan. Rasio tersebut dapat memberi prediksi bagi manajemen atas evaluasi investor tentang peluang perusahaan dimasa depan (Ningrum, 2021). Adapun jenis-jenis pengukuran nilai perusahaan sebagai berikut:

1) *Earning Per Share* (EPS)

EPS atau pendapatan per lembar merupakan bentuk pembagian laba yang diberikan kepada investor dari setiap lembar saham yang dikuasai.

2) *Price Earning Ratio* (PER)

PER atau rasio harga terhadap laba merupakan perbandingan antara *market price per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). PER merupakan fungsi dari perubahan kinerja laba yang diharapkan dimasa depan. Investor

beranggapan jika PER tinggi, maka perkembangan laba yang diinginkan akan meningkat.

3) *Price Book Value* (PBV)

PBV adalah rasio kinerja keuangan perusahaan yang mengukur antara harga saham dengan nilai buku. Penilaian investor terhadap perusahaan akan tinggi jika nilai rasio PBV tinggi. Rasio PBV yang bernilai diatas satu menunjukkan nilai saham lebih baik dari nilai buku yang berarti kinerja perusahaan berjalan dengan baik.

Penelitian ini menggunakan rasio PBV untuk mengukur nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai yang baik biasanya rasio PBVnya diatas satu ($PBV > 1$) dan selalu meningkat (Kurnia, 2019). Semakin tinggi nilai PBV semakin baik perusahaan dinilai oleh investor. Pasar akan percaya atas propek perusahaan jika memiliki nilai PBV yang tinggi. Hal tersebut juga yang menjadi keinginan perusahaan karena nilai PBV tinggi mengindikasikan tingkat kemakmuran dan kesejahteraan investor tinggi.

3. Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Abubakar *et al.*, 2019). Kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yang dapat dibedakan kedalam dua kelompok, yaitu faktor internal dan faktor eksternal (Ningrurm, 2021). Faktor-faktor yang berpengaruh pada kinerja keuangan sebagai berikut:

1) Faktor Internal

Faktor internal yang berpengaruh pada kinerja perusahaan sebagai berikut:

a) Manajemen Personalia

Berkaitan dengan sumber daya manusia supaya digunakan secara optimal untuk mencapai tujuan perusahaan.

b) Manajemen Pemasaran

Berhubungan dengan sistem yang ditujukan untuk meraih tujuan perusahaan.

c) Manajemen Produksi

Berhubungan dengan bagian produksi supaya barang atau jasa dapat mencapai target yang diinginkan.

d) Manajemen Keuangan

Berhubungan dengan penganggaran dan menggunakan anggaran dana untuk meningkatkan nilai ekonomis perusahaan.

2) Faktor Eksternal

Faktor eksternal yang memiliki pengaruh pada kinerja perusahaan sebagai berikut:

a) Kondisi Perekonomian

Kondisi yang dipengaruhi oleh peraturan pemerintah, situasi politik, ekonomi, sosial, dan lain-lain.

b) Kondisi Industri

Kondisi ini terdiri dari taraf persaingan, jumlah perusahaan dan lain-lain.

Kinerja keuangan merupakan bagian yang menjadi indikator saat perusahaan berupaya menciptakan nilai perusahaan maka dapat menunjukkan perkiraan tentang peluang keuntungan di masa yang akan datang (Setiawati *et al.*, 2023). Kinerja keuangan perusahaan penting bagi investor untuk memprediksi perusahaan dalam memperoleh laba, membayar kewajiban, dan pengelolaan aset (Purba *et al.*, 2020). Laba adalah parameter kapasitas perusahaan dalam membayar kewajiban kepada investor yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Alfian *et al.*, 2024).

Return On Assets (ROA) adalah salah satu rasio yang digunakan mengukur kinerja keuangan. ROA mengungkapkan kapasitas perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. Rasio tersebut digunakan internal perusahaan untuk menilai efektifitas dan efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya (Latif *et al.*, 2023). Banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan jika memiliki ROA yang tinggi, hal tersebut berarti nilai perusahaan tersebut tinggi (Aprilia *et al.*, 2021). Investor berasumsi jika perusahaan memiliki tingkat ROA tinggi, berarti perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan aset untuk memperoleh laba yang tinggi. Sehingga investor yakin dalam menanamkan modalnya yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

4. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah strategi perusahaan mengenai seberapa besar hutang yang digunakan perusahaan (Gusti & Tasman, 2023). Kebijakan hutang adalah prosedur perusahaan mengenai penggunaan hutang dalam menjalankan operasionalnya (Puspitaningrum & Hanah, 2024). Penggunaan hutang diharapkan dapat menghasilkan laba sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang besar menyebabkan peningkatan risiko arus pendapatan namun dapat juga meningkatkan laba yang diinginkan.

Risiko bisnis yang akan timbul dari penggunaan hutang yang tinggi adalah beban bunga yang tinggi. Tetapi penggunaan hutang tetap diperlukan karena beban bunga dapat menurunkan beban pajak yang harus dibayar perusahaan. Hutang yang digunakan untuk pendanaan perusahaan dapat menjadi dana tambahan untuk perkembangan perusahaan yang akan dinilai oleh investor mengenai kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban di masa depan (Ningrurm, 2021).

Debt to Equity Ratio (DER) dapat dijadikan indikator untuk kebijakan hutang yang menunjukkan proporsi hutang terhadap ekuitas perusahaan (Rosmaneliana *et al.*, 2024). Semakin tinggi tingkat hutang, semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban kepada investor. Hal ini berdampak pada buruknya penilaian investor terhadap perusahaan (Putri & Sholichah, 2023). Investor berasumsi apabila tingkat hutang perusahaan tinggi, maka investasi akan berisiko. Akhirnya banyak

investor yang menghindari perusahaan dengan nilai DER yang tinggi. Apabila tingkat DER rendah maka perusahaan mempunyai kemampuan yang baik dalam bentahan dimasa mendatang.

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan atau diukur dengan total aset, penjualan, laba, beban pajak dan lain-lain (Putri & Warsitasari, 2024). Ukuran perusahaan menjadi tolak ukur yang digunakan untuk melihat kekuatan keuangan perusahaan. (Indriaty *et al.*, 2024). Ukuran perusahaan diperoleh melalui banyaknya aset yang digunakan untuk kegiatan usaha. Jika memiliki aset tinggi maka manajer memiliki kekuatan untuk menggunakan aset perusahaan (Hendryani & Amin, 2022).

Ukuran Perusahaan dicerminkan dengan *logaritma natural* (\ln) dari total aset. Ukuran perusahaan besar dapat menggambarkan perkembangan perusahaan sehingga investor memberikan penilaian yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Latif *et al.*, 2023). Perusahaan mengharapkan ukuran perusahaan yang besar sebab hal tersebut dapat sebagai tujuan dalam mengukur nilai perusahaan (Purba *et al.*, 2020). Investor menilai bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kemampuan dalam mengelola aset yang dimiliki sehingga mempunyai kemungkinan yang besar dalam menghasilkan laba dimasa depan.

6. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan untuk membagikan laba kepada investor berupa dividen tunai atau menjadi laba ditahan untuk pendanaan investasi (Ovami, 2020). Aspek penting dari kebijakan dividen yaitu distribusi laba yang akan dibagikan sebagai dividen atau sebagai penambahan dana laba ditahan (Giang & Tuan, 2016). Kebijakan mengenai jumlah dividen yang akan dibagikan kepada investor dapat berpengaruh terhadap niat investor dalam berinvestasi. Sedangkan laba ditahan adalah alokasi dana untuk pembiayaan perkembangan perusahaan (Ningrum, 2021). Perusahaan biasanya membagikan dividen kepada investor berupa:

1) Dividen Tunai

Dividen tunai merupakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor secara tunai setiap lembarnya.

2) Dividen Saham

Dividen saham adalah pembagian dividen dalam bentuk saham tambahan kepada investor dengan jumlah yang sama dengan yang dimiliki.

3) Dividen berbentuk Aktiva

Dividen yang diberikan tidak berupa uang melainkan dalam bentuk barang produksi.

Dividen berisi informasi yang menggambarkan peluang masa depan perusahaan. Kinerja perusahaan berbanding lurus dengan pembagian dividen sehingga berdampak pada nilai perusahaan (Areta & Setijaningsi, 2024). *Dividend Payout Ratio* (DPR) biasanya digunakan sebagai alat ukur kebijakan dividen karena mampu mencerminkan besaran dividen tunai yang akan dibayarkan kepada investor. Jika tingkat dividen tinggi maka akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi sehingga akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan (Aspari *et al.*, 2024).

Berdasarkan teori signal, jika dividen mengalami kenaikan maka akan diikuti dengan naiknya harga saham dan sebaliknya. Tujuan dari kebijakan dividen adalah untuk mengalokasikan laba ditahan untuk investasi kembali dan dividen untuk pemegang saham (Hung *et al.*, 2018). Kenaikan dividen bisa menjadi sinyal untuk investor yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperkirakan peluang menghasilkan laba di masa depan. Sebaliknya jika dividen menurun maka akan menjadi signal kepada investor bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan diwaktu mendatang.

B. Penelitian Terdahulu

No.	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi (Latif <i>et al.</i> , 2023).	a. Kinerja Keuangan (X1), b. Ukuran Perusahaan (X2), c. Nilai Perusahaan (Y), d. GCG (Z)	Kinerja keuangan yang dicerminkan dengan ROA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
2	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 (Ovami & Nasution, 2020).	a. Kebijakan Dividen (X), b. Nilai Perusahaan (Y)	Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3	Pengaruh <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI (Purba <i>et al.</i> , 2020).	a. <i>Leverage</i> (X1), b. Ukuran Perusahaan (X2), c. Kinerja Keuangan (X3), d. Keputusan Investasi (X4), e. Nilai Perusahaan (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan memiliki pengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Hendryani & Amin, 2022).	a. Ukuran Perusahaan (X1), b. Profitabilitas (X2), c. Kebijakan Hutang (X3), d. Kebijakan Dividen (X4), e. Nilai Perusahaan (Y)	Penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
5	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	a. Kinerja Keuangan (X1)	Hasil penelitian menyatakan bahwa kinerja keuangan mengungkapkan

	Dengan Variabel Moderasi <i>Corporate Governance</i> (Aprilia <i>et al.</i> , 2021).	b. Nilai Perusahaan (Y) c. <i>Corporate Governance</i> (Z)	pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel moderasi <i>corporate governance</i> dapat memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
6	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Minyak dan Gas Bumi (Sembiring <i>et al.</i> , 2023).	a. Struktur Modal (X1) b. Kebijakan Hutang (X2) c. Ukuran Perusahaan (X3) d. Kesempatan Investasi (X4) e. Nilai Perusahaan (Y)	Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan hutang mengungkapkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
7	Pengaruh Ukuran Perusahaan, ROA dan DER terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen pada Industri Rokok (Aspari <i>et al.</i> , 2024).	a. Ukuran Perusahaan (X1), b. ROA (X2) c. DER (X3) d. Nilai Perusahaan (Y) e. Kebijakan Dividen (Z)	Hasil penelitian menyatakan secara individu ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan DER tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen hanya mampu memoderasi hubungan ROA terhadap nilai perusahaan.
8	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Dividen (Salam, 2023).	a. Kinerja Keuangan (X) b. Nilai Perusahaan (Y) c. Dividen (Z)	Hasil dari penelitian tersebut mengungkapkan bahwa <i>currenr ratio</i> (CR) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA, TATO, <i>economic value added</i> , dan

			<i>market value added</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel moderasi Dividen dapat memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
9	Pengaruh Kebijakan Utang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Febriansyah, 2023).	<ul style="list-style-type: none"> a. Kebijakan Utang (X1) b. Profitabilitas (X2) c. Nilai Perusahaan (Y) d. Kebijakan Dividen (Z) 	Hasil penelitian menyimpulkan secara individual kebijakan utang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memperlemah hubungan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.
10	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Areta & Setijaningsi, 2024).	<ul style="list-style-type: none"> a. Pertumbuhan Penjualan (X1) b. Profitabilitas (X2) c. Ukuran Perusahaan (X3) d. Nilai Perusahaan (Y) e. Kebijakan Dividen (Z) 	Hasil penelitian menyatakan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

11	<p>Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Putri & Sholichah, 2023).</p>	<p>a. Kebijakan Hutang (X1) b. Profitabilitas (X2) c. Ukuran Perusahaan (X3) d. Nilai Perusahaan (Y) e. Kebijakan Dividen (Z)</p>	<p>Hasil penelitian mengungkapkan bahwa kebijakan hutang secara individual tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak memperkuat hubungan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</p>
12	<p>Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi (Riki <i>et al.</i>, 2022).</p>	<p>a. Struktur Modal (X1) b. Profitabilitas (X2) c. Likuiditas (X3) d. Nilai Perusahaan (Y) e. Kebijakan Dividen (Z)</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.</p>

13	Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan (Anugerah & Suryanawa, 2019).	a. <i>Leverage</i> (X1) b. Ukuran Perusahaan (X2) c. Nilai Perusahaan (Y)	Hasil penelitian menunjukkan leverage berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.
14	Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI (Alfian <i>et al.</i> , 2024).	a. Kinerja Keuangan (X1) b. Ukuran Perusahaan (X2) c. Kebijakan Utang (X3) d. Nilai Perusahaan (Y)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial hanya kebijakan utang (DER) yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan (<i>current ratio</i>) dan ukuran perusahaan (<i>size</i>) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Secara simultan kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan kebijakan utang berpengaruh terhadap variabel terikat nilai perusahaan.
15	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal (Wibowo <i>et al.</i> , 2021).	a. Struktur Kepemilikan (X1) b. Arus Kas Bebas (X2) c. Ukuran Perusahaan (X4) d. Nilai Perusahaan (Y) e. Struktur Modal (Z)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, arus kas bebas terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal mampu memediasi pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
16	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Puspitaningrum & Hanah, 2024).	a. Ukuran Perusahaan (X1) b. Kebijakan Hutang (X2) c. Nilai Perusahaan (Y)	Hasil uji menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

17	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbaikan di Bursa Efek Indonesia (Bangsa, 2024).	a. Kinerja Keuangan (X) b. Nilai Perusahaan (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas (LDR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga H2 diterima, dan solvabilitas (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
18	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Siringo-ringo <i>et al.</i> , 2023).	a. Profitabilitas (X1) b. Kebijakan Dividen (X2) c. Ukuran Perusahaan (X3) d. Kebijakan Utang (X4) e. Struktur Modal (X5) f. Nilai Perusahaan (Y)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
19	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Perputaran Persediaan terhadap Nilai Perusahaan (Ratana & Hermanto, 2023).	a. Ukuran Perusahaan (X1) b. Keputusan Investasi (X2) c. Kebijakan Hutang (X3) d. Perputaran Persediaan (X4) e. Nilai Perusahaan (Y)	Penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berdampak negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi tidak berperan secara signifikan pada nilai perusahaan tetapi berdampak positif. Kebijakan hutang berdampak positif tetapi tidak signifikan pada nilai perusahaan. Perputaran persediaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan berdampak positif. Ukuran

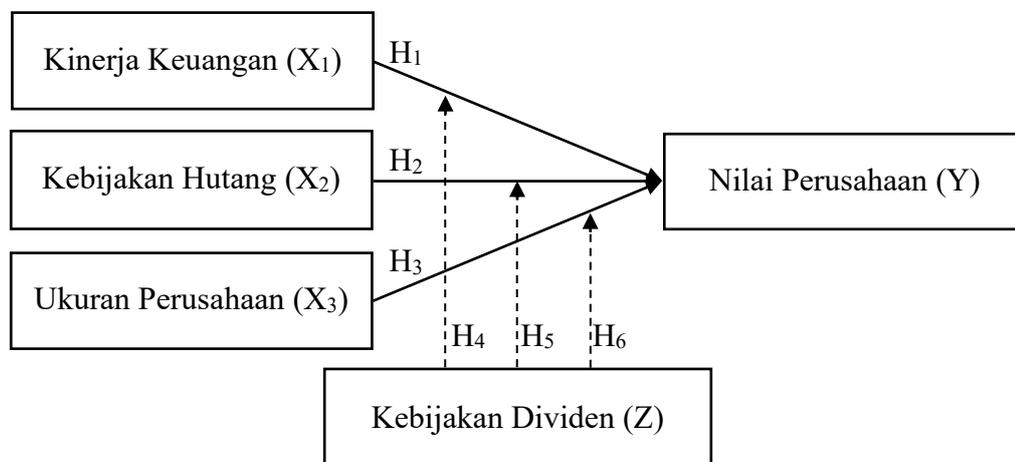
			perusahaan, keputusan investasi, kebijakan hutang dan perputaran persediaan berdampak signifikan pada nilai perusahaan.
20	<i>Factors Influencing the Dividend Policy of Vietnamese Enterprises</i> (Hung et al., 2018).	<ul style="list-style-type: none"> a. <i>Profitability</i> (X1) b. <i>Financial Leverage</i> (X2) c. <i>Dividend Policy</i> (Y) 	Hasil penelitian menunjukkan dampak negatif tingkat pertumbuhan pendapatan perusahaan terhadap rasio pembayaran dividen. <i>Financial leverage</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.
21	<i>The Impact of R&D Intensity, Financial Constraints, and Dividend Payout Policy on Firm Value</i> (Kim et al., 2021).	<ul style="list-style-type: none"> a. <i>R&D Intensity</i> (X1) b. <i>Financial Constraints</i> (X2) c. <i>Dividend Payout Policy</i> (X3) d. <i>Firm Value</i> (Y) 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa penelitian dan pengembangan pada perusahaan-perusahaan yang mengalami kendala finansial dengan kebijakan pembayaran dividen memiliki dampak positif yang jauh lebih besar terhadap nilai perusahaan dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tidak membayar dividen dengan kendala finansial, dan bahwa para manajer dari perusahaan-perusahaan yang mengalami kendala finansial memiliki insentif untuk menggunakan pembayaran dividen untuk menghasilkan keuntungan. dampak positif kinerja R&D terhadap nilai perusahaan mereka.

22	<i>Factors Affecting Dividend Policy: Empirical Study from Pharmaceutical's Companies in Pakistan (PSX) (Gul et al., 2020).</i>	<ul style="list-style-type: none"> a. <i>Managerial Owner Ship (X1)</i> b. <i>Debt Policy (X2)</i> c. <i>ROA (X3)</i> d. <i>Firm Size (X4)</i> e. <i>Cash Flow (X5)</i> f. <i>Dividend Policy (Y)</i> 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, ROA, ukuran perusahaan dan arus kas bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
23	<i>Impact of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan (Al-Slehat, 2019).</i>	<ul style="list-style-type: none"> a. <i>Financial Leverage (X1)</i> b. <i>Size (X2)</i> c. <i>Assets Structure (X3)</i> d. <i>Firm Value (Y)</i> 	Penelitian menyimpulkan tidak adanya pengaruh <i>financial leverage</i> terhadap nilai perusahaan dan hubungan antara <i>financial leverage</i> dengan skala <i>Tobin's q</i> adalah negatif. Namun terdapat pengaruh masing-masing ukuran dan struktur aset terhadap nilai perusahaan dan hubungan antara logaritma natural ukuran dan struktur aset bertanda positif dengan <i>Tobin's q</i> .
24	<i>Financial Performance, Dividend Payment and Firm Value an Exploratory Research on Vietnam Listed Firms in the Food and Drink Industry (Giang & Tuan, 2016).</i>	<ul style="list-style-type: none"> a. <i>Financial Performance</i> b. <i>Dividend Payment</i> c. <i>Firm Value</i> 	Penelitian ini menemukan bahwa dalam industri makanan dan minuman di Vietnam, perusahaan akan lebih menarik di bursa saham jika mereka membayar dividen tunai, mencapai margin kotor yang tinggi, dan memobilisasi rasio utang yang rendah dengan biaya mobilisasi yang rendah.
25	<i>Dividend Policy and Firm Value: A Study of Companies Quoted at the Rwanda Stock Exchange (Ngoboka & Singirankabo, 2021)</i>	<ul style="list-style-type: none"> a. <i>Dividend Policy</i> b. <i>Firm Value</i> 	Penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas perusahaan, leverage keuangan, dan dana pemegang saham berkorelasi positif terhadap kebijakan dividen pada tingkat yang signifikan. Ukuran perusahaan berkorelasi terbalik untuk

			menentukan kebijakan dividen pada tingkat signifikan.
26	<i>Dividend Policy and Corporate Financial Performance: Evidence from Selected Listed Consumer Goods Firms in Nigeria</i> (Ugwu et al., 2020).	a. <i>Dividend Policy</i> b. <i>Corporate Financial Performance</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio pembayaran dividen, laba per saham dan dividen per saham berhubungan positif dengan return on equity. Hal ini juga mengungkapkan bahwa rasio pembayaran dividen dan laba per saham secara statistik tidak signifikan terhadap laba atas ekuitas, sedangkan dividen per saham signifikan secara statistik terhadap laba atas ekuitas dalam periode penelitian.
27	<i>The Impact of Dividend Policy on Firm Performance: A Case Study of the Industrial Sector</i> (Kamran et al., 2019).	a. <i>Dividend Policy</i> (X) b. <i>Firm Performance</i> (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, struktur modal jangka panjang dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROE).
28	<i>Corporate governance, financial performance and firm Value: a case of commercial banks in Kenya</i> (Ochego et al., 2019).	a. <i>Corporate Governance</i> b. <i>Financial Performance</i> c. <i>Firm Value</i>	Penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara statistik antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan bank komersial di Kenya.
29	<i>Credit Risk Management and Financial Performance of Quoted Deposit Money Banks in Nigeria</i> (Abubakar et al., 2019).	a. <i>Credit Risk Management</i> (X) b. <i>Financial Performance of Quoted Deposit</i> (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CAR, ROA dan LDR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. NPLR, CIR dan LR tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROE.

30	<i>Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firms' Value of Insurance Companies in Nigeria (Ayuba et al., 2019).</i>	a. <i>Financial Performance (X1)</i> b. <i>Capital Structure (X2)</i> c. <i>Firm Size (X3)</i> d. <i>Firm Value (Y)</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel penjelas, kecuali Return on Capital Employed berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Secara spesifik, Return on Capital Employed dan umur perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap Tobin's Q.
31	<i>Effect of Debt Financing on Firm Performance: A Study on Energy Sector of Saudi Arabia (Ali & Shaik, 2022).</i>	a. <i>Debt finance (X)</i> b. <i>Firm Performance (Y)</i>	Penelitian menunjukkan bahwa pembiayaan utang mempunyai pengaruh buruk terhadap kinerja keuangan bisnis.
32	<i>Impact of dividend policy on corporate value: Experiment in Vietnam (Dang et al., 2020)</i>	a. <i>Dividend Policy (X)</i> b. <i>Firm Value (Y)</i>	Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang menerapkan kebijakan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang tidak membagikan dividen atau membayar dividen rendah tidak merasakan dampak signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
33	<i>Moderating Effect of Dividend Policy on the Relationship Between Profitability and Firm Value of Listed Banks in Nigeria (Fali et al., 2023).</i>	a. <i>Profitability (X)</i> b. <i>Firm Value (Y)</i> c. <i>Dividend Policy (Z)</i>	Hasil penelitian menunjukkan hanya variabel ROA dan EPS yang menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Kerangka Konseptual



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual

Mengacu dalam landasan konsep pada gambar 2.1, penelitian ini menggunakan informasi berupa laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Dalam laporan keuangan terdapat rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur variabel penelitian. Nilai perusahaan menggunakan rasio PBV, kinerja keuangan diukur dengan rasio ROA, kebijakan hutang diukur dengan DER, ukuran perusahaan diukur dengan Ln dari total aset, dan kebijakan dividen menggunakan rasio DPR. Untuk mengungkapkan pengaruh variabel independen terhadap dependen, hasil diuji dengan metode analisis regresi linear berganda setelah menganalisis antara variabel Kinerja keuangan, Kebijakan Hutang, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi.

D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan evaluasi kinerja perusahaan yang dilihat dari keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba. Laba menjadi parameter kinerja perusahaan dalam membayar kewajiban kepada investor yang berdampak pada peningkatan harga saham (Alfian *et al.*, 2024). Kinerja keuangan perusahaan penting bagi investor untuk memprediksi perusahaan dalam memperoleh laba, membayar kewajiban, dan pengelolaan aset (Purba *et al.*, 2020).

Kinerja Keuangan yang dicerminkan dengan ROA mampu meningkatkan Nilai Perusahaan. Kinerja keuangan dapat digunakan dalam pengambilan keputusan berinvestasi oleh investor. Nilai perusahaan yang meningkat dikarenakan ROA yang tinggi. Hal ini dikuatkan dengan penelitian yang mengungkapkan bahwa Kinerja Keuangan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Aprilia *et al.*, 2021). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dalam memperoleh laba. Nilai perusahaan akan baik jika memiliki nilai ROA tinggi. Kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan untuk meningkatkan profit (Purba *et al.*, 2020).

Teori sinyal menjelaskan cara pandang investor tentang peningkatan nilai perusahaan, dimana ROA menjadi salah satu informasi yang penting. Semakin tinggi ROA maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan karena dapat menghasilkan return besar. Return yang besar dapat menarik

minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan harga saham dan meningkatnya nilai perusahaan.

Teori sinyal juga memberikan informasi mengenai prospek perusahaan di masa depan. ROA yang positif menunjukkan bahwa aset yang digunakan perusahaan mampu menghasilkan laba bagi perusahaan. Hal ini dapat disimpulkan jika nilai ROA tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Ochego *et al.*, 2019)

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dikembangkan sebagai berikut:

H₁: Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang adalah keputusan perusahaan mengenai seberapa besar jumlah hutang yang digunakan dalam perusahaan (Gusti & Tasman, 2023). Semakin tinggi tingkat hutang, maka kecil kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban kepada investor. Hal ini berdampak pada buruknya penilaian investor terhadap perusahaan (Putri & Sholichah, 2023). DER dapat dijadikan indikator untuk mengukur kebijakan hutang yang menunjukkan proporsi hutang terhadap ekuitas perusahaan (Rosmaneliana *et al.*, 2024).

Kebijakan hutang memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Febriasyah, 2023). Hal ini terjadi sebab penggunaan sumber dana eksternal berupa hutang dapat meningkatkan kegiatan operasional perusahaan. Dengan demikian dapat meningkatkan laba yang menyebabkan nilai perusahaan mengalami kenaikan. Rasio DER tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki jumlah hutang lebih besar dibanding ekuitasnya. Disarankan untuk menjaga agar rasio hutang terhadap ekuitas agar mencegah penumpukan hutang yang berlebihan. Investor berasumsi apabila porsi hutang perusahaan tinggi, maka investasi akan berisiko. Akhirnya banyak investor yang menghindari perusahaan yang mempunyai porsi hutang yang banyak. Apabila tingkat DER rendah maka perusahaan mempunyai kapasitas untuk bentahan dimasa mendatang. Kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Hendryani & Amin, 2022).

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang mengatur proses evaluasi hutang. Kebijakan hutang harus meningkatkan laba perusahaan dan menunjukkan komitmen perencanaan modal jangka panjang. Kepatuhan terhadap kebijakan hutang akan memberikan sinyal kepada investor sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan pandangan investor terhadap pengambilan risiko ketika berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi. Investor berasumsi bahwa hutang dapat menghasilkan peluang laba yang tinggi bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian

yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Alfian *et al.*, 2024)

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dikembangkan sebagai berikut:

H₂: Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau diukur dengan total aset, total penjualan, laba, beban-beban dan lain-lain (Putri & Warsitasari, 2024). Ukuran perusahaan menjadi indikator yang digunakan untuk melihat kekuatan keuangan perusahaan. (Indriaty *et al.*, 2024). Ukuran perusahaan diperoleh melalui banyaknya aset yang digunakan untuk kegiatan usaha. Jika memiliki aset tinggi maka manajer memiliki kekuatan untuk menggunakan aset perusahaan (Hendryani & Amin, 2022).

Seiring dengan pertumbuhan perusahaan maka semakin besar juga kebutuhan akan modal meningkat secara proposional, yang menyebabkan perusahaan membutuhkan penambahan modal dari luar. Hal ini menunjukkan perusahaan-perusahaan besar memiliki posisi yang lebih baik untuk menarik investor dari pada perusahaan kecil. Perusahaan besar biasanya juga memiliki tingkat kebangkrutan yang rendah dan memiliki transparansi yang lebih besar mengenai prospek perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan ketika perusahaan memiliki skala besar akan memberikan prospek dimasa depan. Investor akan lebih tertarik pada perusahaan dengan aset besar karena perusahaan memiliki kemampuan untuk memperoleh laba tinggi. Laba yang tinggi akan memberikan sinyal kepada investor dengan harapan memperoleh keuntungan. Hal ini akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah gambaran total aset perusahaan. Dengan semakin besarnya ukuran perusahaan, maka terdapat kecenderungan bahwa investor percaya pada peluang perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kondisi stabil. Kondisi ini menarik perhatian investor untuk menginvestasikan dananya. Peningkatan permintaan saham akan menaikkan harga saham yang berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Hal tersebut dikuatkan dengan penelitian yang mengungkapkan bahwa Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Al-Slehat, 2019).

Berdasarkan penjelasan diatas maka pemngembangan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan untuk membagikan laba perusahaan kepada investor berupa dividen tunai atau menjadi laba ditahan untuk pendanaan investasi (Ovami, 2020). Laba merupakan indikator kinerja perusahaan dalam membayar kewajiban kepada investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Alfian *et al.*, 2024). ROA menjadi salah satu rasio yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan. Banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan jika memiliki ROA yang tinggi, hal tersebut berarti nilai perusahaan tersebut tinggi (Aprilia *et al.*, 2021).

Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang direkomendasikan untuk dibagikan kepada investor. Biasanya dinyatakan dalam persentase tetap dari saham biasa perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan merupakan kebijakan mendistribusikan labanya kepada investor. Investor tidak begitu peduli terhadap dividen dibandingkan sebelumnya karena kemudahan dalam mencairkan modalnya. Ini merupakan jawaban pertanyaan apakah dividen akan dibayarkan dan kapan dibayarkan. Kebijakan dividen mengarah pada pilihan untuk membayar seluruh atau sebagian labanya sebagai dividen kepada investor atau mengalokasikan sebagian laba tersebut kembali ke perusahaan.

Dividend Payout Ratio (DPR) biasanya digunakan untuk menilai kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan dengan ROA tinggi memiliki kemampuan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Jika ROA perusahaan tinggi maka pembayaran dividen kepada investor akan tinggi (Kathuo *et al.*, 2020). Hal ini akan memberi sinyal kepada investor untuk berinvestasi yang berdampak pada naiknya harga saham perusahaan yang berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Dividen secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal tersebut dapat disimpulkan jika nilai ROA tinggi maka akan meningkat nilai perusahaan ketika nilai DPR tinggi. Sebaliknya jika nilai ROA rendah maka akan menurunkan nilai perusahaan ketika nilai DPR rendah. Hal ini dikuatkan dengan penelitian yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Salam *et al.*, 2023). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₄: Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan mengenai penggunaan hutang dalam menjalankan operasionalnya (Puspitaningrum & Hanah, 2024). Perusahaan menggunakan hutang dengan tujuan meningkatkan laba yang diharapkan. Porsi hutang yang tinggi dapat

menyebabkan risiko dalam membayar kewajiban kepada investor. Sehingga tingginya risiko akan menurunkan harga saham, tetapi tingginya laba yang diperoleh dari penggunaan hutang dapat meningkatkan harga saham.

Semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka dapat menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban kepada investor berupa dividen. Pembayaran dividen ketika tingkat hutang tinggi berisiko berkurangnya pendanaan perusahaan yang digunakan untuk berinvestasi. Hal tersebut menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan tidak mampu memprioritaskan pembayaran hutang sehingga memberikan prospek yang kurang baik.

Hal tersebut dapat diartikan jika nilai DER rendah tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan ketika nilai DPR tinggi. Kemudian jika nilai DER tinggi tidak mampu menurunkan nilai perusahaan ketika nilai DPR rendah. Hal ini dikuatkan dengan penelitian yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (Febriansyah, 2023). Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis sebagai berikut:

H₅: Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.

6. Pengaruh Kebijakan Dividen dalam memoderasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan adalah tolak ukur yang digunakan

untuk melihat kekuatan keuangan perusahaan. (Indriaty *et al.*, 2024). Ukuran perusahaan diperoleh melalui banyaknya aset yang digunakan untuk kegiatan usaha. Jika memiliki aset tinggi maka manajer memiliki kekuatan untuk menggunakan aset perusahaan (Hendryani & Amin, 2022).

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah memperoleh pendanaan untuk operasional sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan akan membagikannya dalam bentuk dividen yang akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal tersebut menjadi sinyal bagi investor jika perusahaan dengan aset besar akan membagikan labanya berupa dividen. Ukuran perusahaan besar juga menunjukkan tingkat *asimetri* informasi yang kecil antara perusahaan dengan pasar.

Hal ini dapat disimpulkan jika Ukuran Perusahaan besar mampu meningkatkan nilai perusahaan ketika nilai DPR tinggi. Sebaliknya jika Ukuran Perusahaan kecil maka akan menurunkan nilai perusahaan ketika nilai DPR rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Areta & Setijaningsi, 2024). Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis sebagai berikut:

H₆: Kebijakan Dividen dapat memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.