

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

2.1 Teori Sinyal (*Grand Theory*)

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan nasihat kepada investor tentang bagaimana manajemen mengevaluasi prospek perusahaan. Pemilik (principal) harus diberitahu tentang keberhasilan atau kegagalan manajerial melalui sinyal sesuai dengan teori sinyal (Pasaribu et al., 2022). Pendapat lain mengenai teori sinyal merupakan pesan yang dikirimkan dari organisasi (manajemen) kepada pihak luar (investor). Sinyal-sinyal ini dapat terwujud dalam berbagai cara, ada yang dapat diamati secara langsung dan pula yang memerlukan penelitian lebih lanjut (Ghozali, 2018). Menurut teori sinyal, penggunaan pelaporan keuangan oleh perusahaan perlu mengirimkan sinyal mengenai apa yang telah dilakukan manajemen untuk menenangkan pemilik. Karena informasi pada dasarnya adalah sinyal atau gambaran kondisi masa lalu, sekarang, dan masa depan dari keberadaan perusahaan yang berkelanjutan, maka informasi merupakan komponen penting bagi investor di perusahaan komersial. Memiliki informasi yang akurat, terkini, relevan, dan komprehensif sangatlah penting (Morris, 1987). Manajemen menggunakan taktik yang dikenal sebagai "teori sinyal" untuk menyampaikan kepada investor bagaimana mereka memandang

masa depan perusahaan. Tujuan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal berupa laporan keuangan perusahaan juga dijelaskan oleh teori signaling. Karena perusahaan lebih mengetahui tentang bisnisnya sendiri dan prospeknya dibandingkan pihak lain, tujuan berbagi informasi perusahaan adalah untuk menciptakan asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Ketika pihak eksternal tidak mengetahui apa pun tentang perusahaan, mereka membela diri dan bahkan mungkin menghindarinya. evaluasi perusahaan yang rendah dan dapat merugikan reputasi perusahaan. Memberikan sinyal kepada pihak eksternal merupakan salah satu teknik untuk mengurangi atau menghilangkan sepenuhnya asimetri informasi (Ekadjaja, 2020). Investor diberi sinyal untuk membuat penilaian tentang investasi mereka melalui informasi yang dipublikasikan melalui pemasaran. Pasar diharapkan akan merespon iklan tersebut jika menunjukkan nilai positif. Pelaku pasar pada awalnya mengevaluasi dan menilai informasi sebagai positif (berita baik) atau negatif (berita buruk) ketika diumumkan dan diterima oleh semua pihak yang terlibat di pasar. Pasar akan bereaksi positif dan harga saham perusahaan akan naik jika informasi tersebut berubah menjadi “kabar baik” bagi investor, begitu pula sebaliknya (Nurvita, 2022)

2.2 Nilai Perusahaan

2.2.1 Definisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sebagai nilai sekarang dari arus kas bebas masa depan yang didiskontokan dengan biaya modal rata-rata tertimbang. Arus kas yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah semua biaya operasional, biaya investasi, dan modal kerja bersih diperhitungkan disebut arus kas bebas (Brigham & Houston, 2009). Pengertian nilai perusahaan berbeda-beda menurut para ahli, menurut pendapat Husnan (2018) bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan merupakan jumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal. Nilai saham sendiri didefinisikan dengan jumlah lembar saham yang dikalikan nilai pasar per lembar saham ditambah nilai hutang, dengan asumsi jika nilai hutang konstan maka secara langsung peningkatan nilai saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Pengertian nilai perusahaan menurut Martono dan Harjito (2006) yaitu nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar sahamnya jika perusahaan tersebut sudah *go public* jika belum *go public* maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual. Setiap perusahaan yang sudah *go public*

mempunyai tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dimana hal ini dijadikan sebagai tolak ukur dalam keberhasilan perusahaan karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan kemakmuran pemilik atau pemegang saham perusahaan juga akan ikut meningkat.

Nilai perusahaan (Husnan, 2019) adalah nilai yang dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan investasi yang tercermin dari harga pasar perusahaan. Nilai perusahaan (Sujoko & Soebiantoro, 2017) adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Perusahaan bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi & Pawestri, 2006). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Meningkatnya nilai perusahaan sebuah prestasi yang dicapai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan akan meningkatkan kesejahteraan para pemiliknya (Horne, 1997). Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual-

belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan (Husnan 2012).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Brealey et al, 2007).

2.2.2 Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan

Susanti & Restiana (2018) menyatakan bahwa unsur-unsur berikut mempengaruhi nilai perusahaan atau perusahaan:

1. Usia perusahaan

Hal ini mengacu pada jangka waktu suatu perusahaan beroperasi, daya saing, dan kemampuan untuk memanfaatkan peluang ekonomi. Karena usia perusahaan dikaitkan dengan perkembangan dan pertumbuhannya, maka hal ini mempunyai dampak yang signifikan terhadap pelaporan keuangannya. Tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial yang lebih tinggi diharapkan semakin lama

perusahaan menjalankan bisnisnya. Hasilnya, pelanggan akan menjadi lebih percaya diri terhadap bisnis tersebut.

2. Hasil bisnis

Keberhasilan finansial suatu perusahaan menunjukkan seberapa baik perusahaan tersebut mengelola dan mendistribusikan sumber dayanya. Nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan hal yang perlu diperhatikan secara seksama oleh investor, pemangku kepentingan, dan manajemen perusahaan. Mereka dapat menggunakan metrik yang tepat untuk menganalisis kinerja keuangan.

3. Struktur modal

Jumlah utang permanen jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa semuanya diperhitungkan saat menentukan struktur modal.

2.2.3 Indikator Pengukuran Nilai Perusahaan

Indikator nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

1. *Price to Book Value (PBV)*

Rasio ini, yang dikenal sebagai harga terhadap nilai buku, menilai seberapa besar pasar keuangan menilai manajemen dan struktur perusahaan yang sedang berkembang. Harga saham yang lebih besar juga berkorelasi

dengan rasio PBV yang lebih besar. Rutin et al., (2019) menyatakan bahwa rumus PBV seperti berikut:

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

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio yang ditentukan dengan membagi harga per lembar saham biasa dengan laba per lembar saham tahunan, merupakan rasio yang berfungsi sebagai indikator peluang perusahaan memperoleh pendapatan di masa depan. Rumus untuk menghitung *Price Earning Ratio* adalah sebagai berikut, menurut Rutin et al., (2019):

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per share (EPS)}}$$

3. Tobin's Q

Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantinya. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung

dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah (Margaretha, 2014).

Tobin's Q dihitung dengan mengambil nilai pasar utang perusahaan ditambah saham dan membagi hasilnya dengan total aset perusahaan, seperti yang diungkapkan (Rutin et al., 2019) dengan rumus sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{Nilai\ pasar\ saham + Hutang}{Total\ Aset}$$

Penelitian ini menggunakan Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan.

2.3 Kebijakan Dividen

2.3.1 Definisi Kebijakan Dividen

Teori keputusan deviden dianggap sebagai gabungan beragam dinamika pasar, tujuan perusahaan, dan preferensi pemegang saham. Penelitian ini menyajikan pengertian seperti teori *dividend irrelevance* dan *the bird in the hand* (Nurhayati & Maiza Eka Putri, 2023) yaitu sebagai berikut:

1. Dalam karya mereka tahun 1961, Franco Modigliani mengemukakan gagasan Teori *dividend irrelevance*. Menurut hipotesis ini, kebijakan dividen suatu perusahaan tidak ada hubungannya dengan nilai perusahaan. Dengan kata lain, gagasan ini menyatakan bahwa investor tidak perlu khawatir

tentang apakah suatu perusahaan membayar dividen karena nilai perusahaan harus selalu sama. Terlepas dari apakah suatu perusahaan memilih untuk menggunakan pendapatannya untuk investasi internal atau untuk membayar dividen, Modigliani dan Miller berpendapat bahwa investor dapat membangun portofolio saham dan obligasi mereka sendiri untuk mencapai alokasi dividen yang diinginkan. Menurut gagasan ini, keputusan perusahaan untuk membayar dividen tidak boleh berdampak pada nilai perusahaan secara keseluruhan atau harga sahamnya.

2. Gagasan "*the bird in the hand*" berkaitan dengan strategi distribusi dividen suatu perusahaan. Pada tahun 1960an, Myron Gordon dan John Lintner mengemukakan gagasan ini. Gagasan ini menyatakan bahwa investor biasanya lebih menyukai dividen perusahaan dibandingkan pertumbuhan yang diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Ungkapan "*the bird in the hand*" menggambarkan gagasan bahwa menerima pembayaran dividen saat ini lebih menguntungkan dan pasti dibandingkan bergantung pada apresiasi nilai saham di masa depan. Para pendukung teori ini berpendapat bahwa investor lebih memilih mendapatkan dividen yang dapat diuangkan sekarang daripada mengandalkan janji pertumbuhan nilai modal di masa depan yang kurang pasti. Hal ini kontras dengan

gagasan " *dividend irrelevance*", yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak boleh mempengaruhi nilai perusahaan. Ide ini merupakan komponen dari diskusi yang sedang berlangsung dalam teori keuangan mengenai apakah pembayaran dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan atau tidak.

Kebijakan dividen ini merupakan salah satu komponen krusial yang tidak dapat dilepaskan dari ketentuan keuangan perusahaan. Tingkat dividen menunjukkan seberapa besar keuntungan yang dapat ditahan oleh bisnis sebagai sumber pendanaan, namun, mempertahankan tingkat pendapatan yang lebih tinggi saat ini di dalam organisasi akan menghasilkan pembayaran dividen yang lebih rendah. Dengan demikian, alokasi keuntungan yang tepat antara pembayaran dividen dan kelebihan laba ditahan perusahaan merupakan aspek paling penting dari kebijakan dividen. Kebijakan dividen mewakili hak pemegang saham melalui keuntungan. Secara umum, keuntungan dapat diinvestasikan kembali atau didistribusikan, atau dapat dipertahankan (Nirawati et al., 2022).

2.3.2 Tujuan kebijakan Dividen

Manajemen keuangan menerapkan strategi dividen untuk memastikan jumlah relatif pendapatan yang diserahkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, pemecahan saham,

dividen saham, dividen perataan, dan penarikan saham beredar. Tujuan penerapan masing-masing opsi kebijakan ini adalah untuk meningkatkan kekayaan pemilik saham. Penentuan apakah laba perusahaan pada tahun buku akan dibagikan seluruhnya atau dengan perbandingan tertentu sebagai dividen, dan sisanya disimpan sebagai laba ditahan untuk potensi investasi di masa depan, merupakan salah satu kebijakan manajemen. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan keuntungannya sebagai dividen, maka modal internalnya akan berkurang (Darmawan, 2018).

2.3.3 Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen

Sejumlah faktor yang memengaruhi kebijakan dividen yaitu *free cash flow*, kebijakan hutang, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan (Sejati et al., 2020) antara lain;

1. *free cash flow*

Kata lainnya yaitu kelebihan kas dari usaha yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi aset tetap dan dapat diberikan kepada pemegang saham atau kreditor.

2. Kebijakan hutang

Ketika sebuah bisnis memutuskan berapa banyak uang yang akan dibelanjakan untuk investasi, ada dua pilihan yang perlu dipertimbangkan: kebijakan utang dan perlunya membayar utang. Pada opsi pertama, perusahaan dapat mengganti utang

yang jatuh tempo dengan jenis sekuritas lain atau melunasi utang yang dihasilkan dari keputusan pendanaannya. Dalam hal manajer memutuskan untuk melunasi hutangnya, diperlukan cadangan laba. Manajer keuangan harus memperhitungkan ekspektasi ketika jumlah keuntungan yang tersedia kurang dari jumlah yang akan digunakan untuk melunasi hutang.

3. Likuiditas

Jumlah uang yang dapat diakses untuk memenuhi kebutuhan transaksi bisnis sehari-hari digunakan dalam rasio ini. Tujuan dari laba ditahan adalah untuk mendanai perolehan sumber daya yang diperlukan untuk mengoperasikan perusahaan. Laba ini tidak disimpan dalam bentuk tunai karena laba ditahan dari tahun fiskal sebelumnya telah dialokasikan ke persediaan, pabrik dan peralatan, serta aset lainnya. Oleh karena itu, karena keterbatasan likuiditas, suatu perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen tunai meskipun perusahaan tersebut membukukan tingkat keuntungan tertentu.

4. Pertumbuhan perusahaan

Baik pemangku kepentingan internal maupun eksternal suatu perusahaan sangat mengantisipasi ekspansi perusahaan, karena hal tersebut menguntungkan perusahaan dan semua

pihak yang terlibat, termasuk pemilik, kreditor, dan investor terutama dalam kebijakan dividen.

2.3.4 Indikator Kebijakan Dividen

Keputusan perusahaan apakah akan membagi keuntungannya kepada investor atau mempertahankannya sebagai laba ditahan dikenal sebagai kebijakan dividen. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat digunakan untuk menghitung kebijakan dividen. Suatu organisasi bernilai lebih tinggi jika rasio DPR-nya semakin tinggi.

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2.4 Kinerja Keuangan

2.4.1 Definisi Kinerja Keuangan

Saat memutuskan investasi mana yang akan dilakukan, kinerja keuangan adalah kriteria pertama yang paling mencirikan keadaan bisnis (Sumarno dkk., 2021). Kinerja keuangan menurut Galeazzo & Furlan (2018) menunjukkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan nilai dan merupakan cerminan kinerja bisnis secara keseluruhan ditinjau dari indikator ekonomi. Menurut Suhadak dkk. (2019), kinerja keuangan menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam mencapai tujuannya. Efektivitas didefinisikan sebagai kapasitas manajemen untuk

memilih tujuan atau alat yang tepat untuk mencapai tujuan tertentu, dan efisiensi adalah rasio input terhadap output sehingga input yang tepat akan menghasilkan output terbaik. Dari sini jelas bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan menjadi tolak ukur atau representasi keadaan perusahaan dalam hal kesalahan pengelolaan keuangan yang dapat mengakibatkan kerugian bagi perusahaan.

2.4.2 Tujuan Kinerja Keuangan

Menurut Hutabarat (2020) ada beberapa tujuan penilaian kinerja keuangan, antara lain sebagai berikut:

- 1.** Mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas Penilaian kinerja keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu.
- 2.** Mengetahui tingkat likuiditas Penilaian kinerja keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban yang harus segera dipenuhi.
- 3.** Mengetahui tingkat solvabilitas Penilaian kinerja keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya baik kewajiban keuangan jangka panjang maupun jangka pendek apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
- 4.** Mengetahui tingkat stabilitas usaha Penilaian kinerja keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk

membayar beban bunga atas hutang-hutang perusahaan termasuk hutang pokoknya dengan tepat waktu, serta kemampuan perusahaan membayar dividen kepada para pemegang saham mereka.

2.4.3 Indikator Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan ini menggunakan profitabilitas dalam pengukurannya yang terdiri dari tiga rasio yaitu *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) yang dijelaskan sebagai berikut:

1. *Return On Asset* (ROA)

Pengembalian total aset setelah bunga pajak dinyatakan sebagai rasio, atau ROA. Kemampuan manajemen dalam menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan ditunjukkan dengan return on total aset. Semakin besar laba atas aset (ROA) suatu perusahaan, maka semakin mahir pula perusahaan tersebut menghasilkan keuntungan dari asetnya. Winarno (2019) menyatakan rumus ROA seperti ini:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. *Return On Equity* (ROE)

Kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola modal sendiri dengan baik diukur dari *Return on Equity* (ROE) yang

menghitung besarnya keuntungan dari investasi yang dilakukan oleh pemegang saham, atau pemilik modal sendiri perusahaan, seperti yang diungkapkan Winarno (2019) dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Laba Bersih}{Ekuitas} \times 100\%$$

3. *Net Profit Margin (NPM)*

NPM adalah keuntungan yang diperoleh bisnis setelah dikurangi semua biaya dan pajak penghasilan dari penjualan. NPM menampilkan proporsi pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar kemungkinan bisnis tersebut juga mampu menghasilkan keuntungan yang signifikan. Winarno (2019) menyatakan rumus NPM seperti ini:

$$NPM = \frac{Laba Bersih}{Penjualan Bersih} \times 100\%$$

Penelitian ini menggunakan Return on Equity (ROE) untuk proksi kinerja keuangan perusahaan terindeks Kompas 100.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang pengaruh kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang sudah pernah dilakukan oleh beberapa peneliti dan hasilnya juga berbeda-beda. Penelitian tersebut antara lain:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti, Judul Penelitian, Tahun Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Marista Oktaviani, Tyasha Ayu Melynda Sari, Adhar Putra Setiawan, Peran <i>Devidend Policy</i> Pada Solvensi dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan, 2023	Solvensi (X1) Kinerja Keuangan (X2) Nilai perusahaan (Y) <i>Devidend policy</i> (Z)	Metode penelitian ini Menggunakan aplikasi SmartPLS dengan model analisis SEM	Hasil penelitian ini <i>current ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan <i>earning per share</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden memoderasi hubungan antara <i>current ratio</i> dan <i>earning per share</i> terhadap nilai perusahaan.
2.	Siti Barokah, Sri Ramlah, Wilson candra teguh	Kinerja keuangan (X)	Metode penelitian kuantitatif	Hasil penelitian ini menunjukkan

	Pratama, Rizky Nur Cahyani, dan Ari Purwanti, Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan Tahun 2019-2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) 2023	Nilai perusahaan (Y)	dengan <i>purposive sampling</i> dan pengolahan data menggunakan SPSS	bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3.	Adi Simangunsong dan Agus Solikhin, Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating), 2022	Kinerja keuangan (X1) Nilai perusahaan (Y) Kebijakan dividen (Z)	Metode penelitian ini menggunakan analisis uji klasik dan <i>moderated regression analysis</i> (MRA) menggunakan SPSS 25.0	Hasil penelitian ini bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta kebijakan dividen hanya mampu memoderasi profitabilitas

				terhadap nilai perusahaan.
4.	Lia Nirawati, Acep Samsudin, Aisya Puteri Pradanti, Aisyah Widya Ayu, Cantika Aura Jahzy, Intan Dwi Isma Saputri, Azzahra Prischella, Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, 2022	Kebijakan dividen (X) Nilai perusahaan (Y)	Analisis menggunakan regresi linier berganda dengan SPSS	Hasil penelitian ini bahwa kebijakan dividen berdampak negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
5.	Melati Efesia Putri, Sunarto, Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Ukuran perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, 2022	<i>Leverage</i> (X1) Profitabilitas (X2) Ukuran perusahaan (X3) Kebijakan dividen (X4) Nilai perusahaan (Y)	Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dengan olah data SPSS	Hasil penelitian ini profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6.	Annisa Diftania Falatehan Pasaribu, Eli Safrida, Ratna Ratna, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, 2022	Ukuran perusahaan (X1) Kebijakan dividen (X2) Profitabilitas (X3) Nilai perusahaan (Y)	Metode penelitian ini menggunakan data sekunder melalui purposive sampling dalam pemilihan sampel dan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan

			dianalisis menggunakan aplikasi SPSS	kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
7.	Tita Nurvita, Pengaruh <i>Financial Sustainability</i> Kebijakan Deviden, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015-2019, 2022	<i>Financial sustainability</i> (X1) Kebijakan deviden (X2) Keputusan investasi (X3) Profitabilitas (X4) Nilai perusahaan (Y)	Metode penelitian ini menggunakan data sekunder dengan <i>purposive sampling</i> , metode analisis regresi berganda dengan olah data Eviews 10	Hasil penelitian ini bahwa <i>financial sustainability</i> , kebijakan deviden, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan dengan nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8.	Waluyo dan Siti Rohayati, Pengaruh Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020, 2022	Kebijakan utang (X1) Kebijakan deviden (X2) Nilai Perusahaan (Y)	Metode analisis korelasional dengan menggunakan SPSS 25.0	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

9.	Ery Windianti, Aris Susetyo, Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel <i>Intervening</i> , 2021	Kinerja keuangan (X) Nilai perusahaan (Y) Struktur modal (Z)	Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan <i>purposive sampling</i> . Analisis data menggunakan aplikasi SmartPLS 3	Hasil penelitian ini yaitu profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
10.	I Wayan Edi Suliastawan, Ni Ketut Purnawati, Pengaruh <i>Cash Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return on Asset</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Kompas 100 Di Bei Tahun 2016-2020), 2020	<i>Cash Ratio</i> (X1), <i>Debt to Equity Ratio</i> (X2), <i>Return on Asset</i> (X3) Ukuran Perusahaan (X4) Kebijakan Dividen (Y)	Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Deskriptif ,uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda	Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa variabel <i>cash ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Tidak berpengaruhnya temuan ini disebabkan oleh perusahaan

				menggunakan kas nya yang tersedia untuk melakukan kegiatan operasional seperti investasi yang lebih menguntungkan daripada membayarkan dividen.
11.	Robert Jao, Djabir Hamzah, Abdul Rakhman Laba, Mediaty, <i>Financial Performance, Reputation, and Firm Value: Empirical Evidence of Non-financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange, 2020</i>	<i>Financial Performance</i> (X1) <i>Reputation</i> (X2) <i>Firm Value</i> (Y)	Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah path analisis.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap reputasi perusahaan, (2) kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) reputasi berpengaruh positif dan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) reputasi memediasi pengaruh

				kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
12.	Tera Lesmana, Yusuf Iskandar, dan Heliani, Pengaruh kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI, 2020	Kinerja keuangan (X) Nilai perusahaan (Y)		Hasil penelitain ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta secara simultan ROA dan ROE tida berpengaruh terhadap nilai perusahaan
13.	Yuniep Mujati Suaidah, Analisis <i>financial performance</i> dan <i>firm value</i> perusahaan sektor industri logam di Indonesia, 2020	<i>Financial performance</i> (X), <i>Firm value</i> (Y)	Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif, dan Analisis Jalur digunakan untuk menganalisis data.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur modal memberikan pengaruh postif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. CSR memberikan pengaruh postif signifikan terhadap kinerja keuangan. Struktur modal memberikan

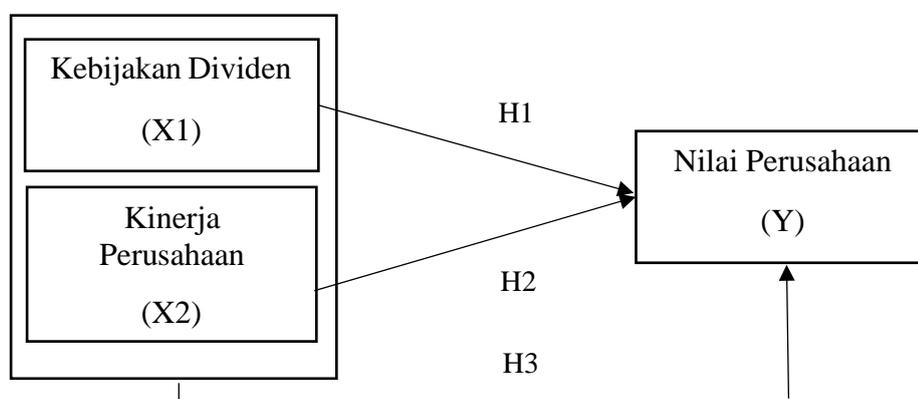
				<p>pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
14.	<p>Evans Machero Ochejo, Job Omagwa, Stephen Muathe, <i>Corporate governance, financial performance and firm Value: a case of commercial banks in Kenya</i>, 2019</p>	<p><i>Corporate governance (X), financial performance (Z) and firm Value (Y)</i></p>	<p>Penelitian ini mengadopsi analisis regresi linier Panel. Sebuah panel linier model regresi diperkirakan karena data memiliki penampang dan dimensi waktu.</p>	<p>Corporate Governance (variabel independen) dan kinerja keuangan (variabel mediasi) tidak signifikan, penelitian menyimpulkan bahwa kinerja keuangan secara parsial memediasi hubungan antara tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan bank komersial di Kenya.</p>

				<p>Temuan menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara tata kelola perusahaan dengan kinerja keuangan. Oleh karena itu studi menolak hipotesis nomor empat bahwa kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh mediasi yang signifikan terhadap hubungan antara tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan bank komersial di Kenya</p>
15.	<p>Yulita Setiawanta, <i>Does Good Corporate Governance Able To Moderate The Relationship Of Financial Performance Towards Firm Value?</i>, 2019,</p>	<p>Good corporate governance (Z), Financial performance (X), Firm value (Y)</p>	<p>Dalam penelitian ini menggunakan SEM_PLS.</p>	<p>Hasil dari penelitian ini yaitu kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga membuktikan bahwa tata</p>

				<p>kelola perusahaan yang baik diproksikan dengan kepemilikan saham oleh pemimpin perusahaan mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan positif, tetapi tidak untuk kepemilikan saham institusional. Dalam hal ini, dapat dikatakan bahwa semakin besar dominasi pemilik dalam tata kelola perusahaan, semakin positif kesempatan untuk memperoleh kinerja keuangan dan nilai perusahaan menjadi lebih mudah untuk dicapai.</p>
--	--	--	--	---

C. Kerangka Konseptual

Model konseptual hubungan suatu teori dengan elemen-elemen berbeda yang diakui sebagai tema penting disebut kerangka konseptual. Interaksi antar variabel yang diteliti dijelaskan secara konseptual dengan kerangka konseptual yang kuat. Dengan demikian, secara teoritis hubungan antara variabel independen dan dependen harus dapat dijelaskan (Rusiadi, 2018). Kerangka konseptual penelitian ini yaitu sebagai berikut:



Sumber: Simangunsong Adi & Solikin Agus (2022) dan Nurvita Tita (2022)

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan yang menetapkan berapa besar laba bersih yang digunakan dan dibagikan kepada pemegang saham sebagai hak investor. Porsi kebijakan dividen yang diinvestasikan kembali pada perusahaan dicatat pada akun laba ditahan (Tahu, 2019). Dividen yang tinggi disukai investor karena diyakini dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Kebijakan

dividen mempunyai dampak menguntungkan terhadap outcome karena menjelaskan mengapa kenaikan kebijakan dividen juga akan meningkatkan nilai saham (Putri & Sunarto, 2022).

Teori sinyal menyatakan bahwa organisasi yang memiliki tingkat keyakinan tinggi terhadap kinerjanya di masa depan adalah organisasi yang rutin mengeluarkan dividen. Pembayaran dividen dalam hal ini dipandang sebagai indikasi positif bahwa bisnis tersebut cukup menguntungkan untuk mengembalikan uang pemegang saham. Di sisi lain, hal tersebut juga bisa menjadi sinyal jika perusahaan berhenti membagikan dividen atau memotongnya. Perusahaan mungkin berpikir, misalnya, bahwa prospek investasi internal lebih besar daripada pembayaran dividen. Penting untuk diingat bahwa kontroversi kebijakan dividen dan pengaruhnya terhadap opini investor mencakup lebih dari sekedar teori sinyal ini (Nurvita, 2022)..

Didukung dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa kebijakn dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan Tita, (2022), Waluyo & Rohayati, (2022) dan Desniati dan Suartini (2021).

H1 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari sejumlah prosedur yang melibatkan sumber daya perusahaan yang berbeda tercermin dalam kinerja bisnis, oleh karena itu pengelolaan sumber daya yang baik dan efisien sangatlah penting.

Kemampuan perusahaan untuk mempertahankan reputasinya sebagai bisnis yang solid ditunjukkan dengan seringnya laporan keuangan yang dihasilkan. Apabila kinerja usaha terus membaik dari waktu ke waktu, maka dapat dikatakan dalam keadaan sehat (Wahyudi et al., 2020).

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah menjalankan perusahaan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar, seperti membuat laporan keuangan yang telah memenuhi standar dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan), dan aturan atau ketentuan lainnya (Fahmi, 2014) Kinerja keuangan ini dapat mengukur bagaimana prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan yang dihasilkan dari mengandalkan sejumlah sumber daya yang dimilikinya guna mencapai suatu standar kinerja yang telah ditentukan dan mencapai tujuan yang diinginkan perusahaan Pada penelitian lain juga menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (Cipta Dewangga 2018).

Didukung dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan Barokah et al., (2023), Efesia Putri & Sunarto, (2022), Pasaribu et al.(2022), Windianti et al. (2021).

H2 : Kinerja Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap

Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen menetapkan bagaimana keuntungan perusahaan akan dipertahankan dalam laba ditahan atau dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen. Investasi masa depan perusahaan akan dibiayai oleh keuntungan ini. Niat investor untuk berinvestasi pada perusahaan sangat dipengaruhi oleh kebijakan jumlah dividen yang diberikan kepada pemegang saham. Laba ditahan terkadang digunakan sebagai sumber pendanaan untuk ekspansi bisnis. Kesehatan keuangan suatu perusahaan berkorelasi positif dengan manajemen laba retensi, artinya kebijakan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas dan aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui intervensi kebijakan dividen. Secara umum kinerja keuangan menunjukkan adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan (Santoso et al., 2020). Kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. *Return on Equity* digunakan untuk mengukur besarnya laba bersih yang dapat diperoleh dari operasional perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. Kinerja keuangan yang sehat dan bebas dari segala macam penyalahgunaan dana akan menciptakan profitabilitas yang tinggi dan hal ini akan memicu minat investor untuk membeli saham perusahaan

dan jika banyak masyarakat yang berminat maka harga saham perusahaan juga akan meningkat (Irawanti & Ratnadi, 2021).

H3 : Kebijakan Dividen dan Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan