

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

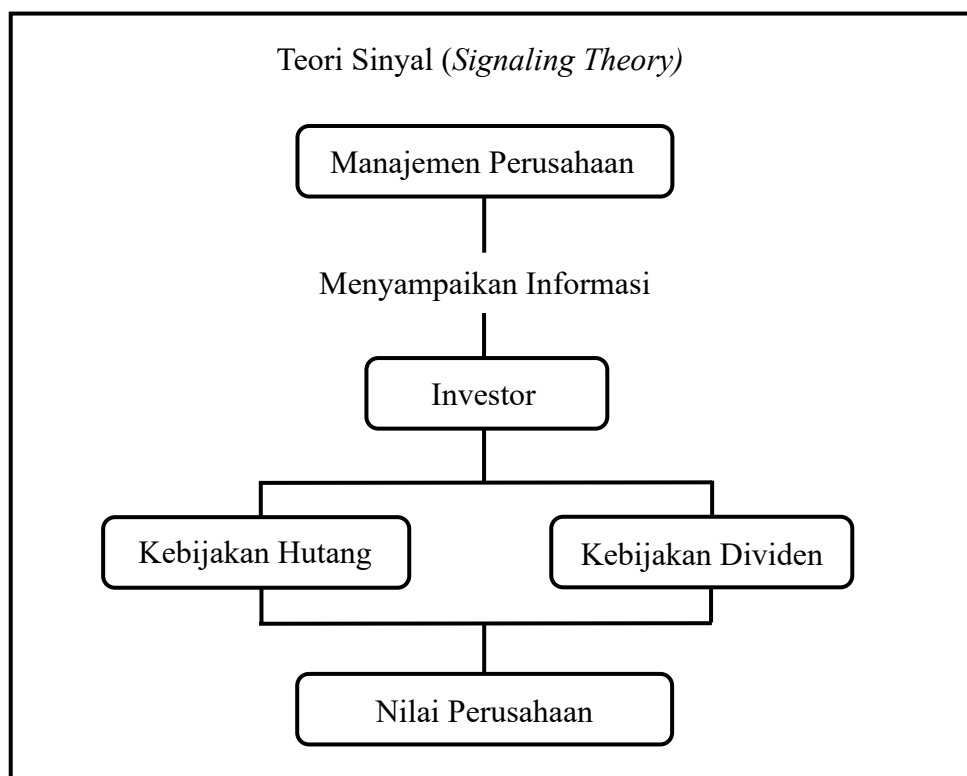
Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 pada risetnya yang berjudul “*Job Marker*” yang berkaitan terhadap pasar tenaga kerja. Berdasarkan teori sinyal, penyampaian sinyal yang positif diyakini mampu meningkatkan nilai pasar perusahaan melalui pemberian informasi yang transparan kepada para pemangku kepentingan (Liu *et al.*, 2024). Teori ini memaparkan bahwa sinyal jika perusahaan itu beroperasi dengan baik ditandai dengan laporan keuangan yang baik juga, dengan adanya sinyal yang baik mengenai laporan keuangan perusahaan maka akan berdampak pada respon yang baik dari pihak lain (Renaldo *et al.*, 2024). Oleh karena itu, teori sinyal dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan untuk menyampaikan informasi kepada investor terkait bagaimana perusahaan mengelola peluang di masa mendatang.

Perusahaan didorong untuk berbagi informasi karena manajemen memiliki informasi perusahaan yang lebih luas dibandingkan pihak eksternal. Hal ini terjadi akibat adanya perbedaan informasi yang dimiliki manajer dan investor yang disebut dengan asimetri informasi. Teori ini bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajer dan investor.

Untuk mengurangi ketimpangan dalam informasi ini, pihak manajemen mengirimkan sinyal kepada pasar melalui berbagai tindakan strategis yang mencerminkan kondisi keuangan dan prospek perusahaan. Sinyal yang diberikan harus kredibel, artinya informasi yang dikomunikasikan harus dapat dipercaya oleh investor. Perusahaan yang melakukan kinerja dengan baik dapat memberikan sinyal pada pasar, dengan adanya teori sinyal ini diharapkan pasar mampu menilai perbedaan efektif atau tidaknya perusahaan (Pratiwi & Mertha, 2017).

Teori sinyal berkaitan dengan kebijakan yang ditetapkan oleh manajemen sebagai sarana penyampaian informasi kepada investor. Sinyal tersebut memberikan manfaat karena memudahkan investor dalam mengamati serta memahami kondisi perusahaan. Informasi yang disampaikan melalui kebijakan keuangan maupun karakteristik kepemimpinan menjadi lebih mudah dipahami dan dapat memengaruhi respons pasar terhadap nilai perusahaan. Selain itu, teori ini juga menyatakan bahwa pemegang saham dan investor dapat memanfaatkan pengumuman dividen sebagai media komunikasi informasi, yang berfungsi untuk mengurangi asimetri informasi terkait kondisi saat ini maupun prospek masa depan perusahaan (Selvia & Henryanto, 2025). Strategi komunikasi dan penyampaian sinyal kualitas memiliki peran penting dalam menjaga loyalitas investor, terutama di tengah kondisi ketidakstabilan daya beli masyarakat.

Untuk memperjelas keterkaitan antara hubungan manajer dan investor dalam nilai perusahaan dapat digunakan kerangka teori sinyal. Dalam teori ini, manajemen perusahaan berperan sebagai pemberi sinyal kepada investor dan pihak eksternal melalui informasi keuangan yang disajikan perusahaan. Alur ini menggambarkan hubungan antara prinsipal dan agen, di mana pengambilan keputusan manajemen tercermin melalui kebijakan hutang dan kebijakan dividen. Kedua variabel ini memengaruhi besarnya nilai perusahaan dan menunjukkan sejauh mana kepentingan agen dan prinsipal dapat selaras atau justru berpotensi menimbulkan konflik, terutama terkait efisiensi dan keberlanjutan nilai perusahaan.



Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Gambar 2.1 Alur Berfikir Teori Sinyal

Dalam teori sinyal dijelaskan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menyampaikan sinyal kepada investor dan pengguna laporan keuangan. Peningkatan nilai perusahaan ini bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, terutama ketika harga saham mengalami kenaikan (Laksmi & Budiarta, 2020). Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya, sehingga nilai perusahaan dapat disebut nilai pasar (Indriawati, 2018).

Kebijakan hutang digunakan perusahaan sebagai pengambilan keputusan sehubungan dengan saat perusahaan memberikan modal seluruh kegiatan hutang. Teori sinyal berguna sebagai petunjuk untuk menjelaskan bahwa hutang dapat mengembangkan nilai perusahaan karena hutang sebagai sinyal untuk investor apabila perusahaan mampu beresiko dengan mengambil hutang, hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki daya produksi yang efektif dan memerlukan jumlah dana yang terlampau besar untuk meningkatkan perluasan perusahaannya (Sapulette & Senduk, 2022).

Teori sinyal menyebutkan bahwa jika ada kenaikan dividen maka sering diikuti dengan kenaikan harga saham (Nainggolan & Listiadi, 2014). Teori sinyal menjelaskan bahwa kenaikan dividen membawa sinyal yang positif dalam penyampaian prospek laba perusahaan dan sebaliknya jika dianggap sebagai sinyal yang negatif maka terjadi penurunan mengenai prospek laba di masa depan harga saham akan melemah (Ezeocha &

Maurice, 2024). Pembayaran dividen jika rutin dilakukan bisa mengurangi persepsi buruk investor terhadap keuangan perusahaan, selain itu pembayaran dividen yang teratur juga dapat memberikan keyakinan pada manajemen perusahaan (Khoiroh *et al.*, 2024).

Dalam perspektif teori sinyal, peluang pertumbuhan dapat menjadi sinyal positif karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai pada masa depan (Hakim & Karpriana, 2026). Peluang pertumbuhan sebagai ukuran pertumbuhan dalam perusahaan tergantung dari kegiatan perusahaan. Peluang pertumbuhan yang tinggi dapat dikatakan bahwa ini merupakan sinyal peluang untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi di masa depan perusahaan dengan menggunakan peluang pertumbuhan umumnya mengandalkan pinjaman jangka pendek jika mereka mempunyai asimetri informasi.

Dalam teori sinyal menjelaskan bahwa informasi mengenai tingkat likuiditas perusahaan berfungsi sebagai isyarat penting bagi pihak eksternal, seperti investor dan kreditor, untuk mengatasi masalah asimetri informasi. Tingkat likuiditas yang sehat dan dikelola secara optimal dipandang oleh pasar sebagai sinyal positif yang mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang kuat dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, fleksibilitas operasional yang baik, serta risiko kebangkrutan yang rendah.

Teori sinyal menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor untuk mengurangi asimetri informasi

antara pihak manajemen dan pasar. Perusahaan berukuran besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih memadai, sistem pelaporan yang transparan, serta stabilitas operasional yang lebih tinggi, sehingga dipersepsikan memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil. Dengan demikian, ukuran perusahaan yang besar sering kali diinterpretasikan oleh pasar sebagai indikator kredibilitas yang kuat, yang pada akhirnya mampu meningkatkan kepercayaan investor sekaligus mendongkrak nilai perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan kepada investor bahwa profitabilitas menjadi sinyal penting karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. (Panjaitan *et al.*, 2025). Tingkat profitabilitas tinggi memungkinkan perusahaan untuk memberikan investor tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Kondisi tersebut akan meningkatkan minat investor dan kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan dan potensi pertumbuhan. Semua itu, tercermin dalam kapitalisasi pasar dan peningkatan harga saham yang secara langsung mampu meningkatkan nilai perusahaan (Khoiroh *et al.*, 2024).

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah proses yang telah dilalui oleh suatu perusahaan untuk pandangan dari kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan diartikan sebagai tanggapan investor mengenai tahapan pada kesuksesan perusahaan saat mampu mengendalikan harga sahamnya (Zuraida, 2019). Saat nilai perusahaan

ditentukan dan terdapat faktor-faktor yang berpengaruh di pasar modal menjadi tantangan tersendiri untuk investor dan pemeriksaan keuangan (Salehi *et al.*, 2022). Hal ini dapat terwujud melalui peran kinerja manajemen keuangan, karena setiap keputusan yang diambil akan memengaruhi aspek keuangan lainnya serta berdampak pada nilai perusahaan.

Investor mempercayai kemampuan perusahaan untuk menangani uang mereka dengan mempelajari informasi dari pasar modal atau lebih sering dengan memperhatikan laporan keuangan perusahaan (Joevanty & Suzan, 2022). Suatu korporasi memperoleh nilai dengan memperoleh kepercayaan konsumen terhadap kinerja dan produknya, yang tercermin dalam harga sahamnya, yang didasarkan pada permintaan dan penawaran pasar modal. Nilai perusahaan yang tercatat dengan harga saham yang benar dapat membuat perusahaan itu menjadi stabil. Nilai perusahaan ini dapat menjadi tolak ukur keberhasilan pasar terhadap prospek perusahaan. Nilai korporasi ini akan memperlihatkan cara pasar menilai kapabilitas sebuah entitas bisnis dalam menghasilkan laba dimasa depan serta tingkat resiko yang terkait dengan investasi pada perusahaan (Nadillah *et al.*, 2025)

Nilai perusahaan mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja serta pencapaian sebuah perusahaan (Zurmawati & Muazaroh, 2023). Nilai ini umumnya dikaitkan dengan harga saham, karena harga saham dianggap sebagai indikator utama yang mencerminkan seberapa besar kepercayaan pasar terhadap prospek dan kesehatan finansial perusahaan (Ramadhani *et*

al., 2021). Tingginya harga saham berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan dan memberikan dampak positif terhadap kesejahteraan para investor. Keputusan investasi yang diambil oleh investor juga berperan dalam membentuk harga saham, yang pada akhirnya mencerminkan nilai riil dari aset yang dimiliki perusahaan (Ferriswara *et al.*, 2022).

Kenaikan nilai perusahaan umumnya disertai dengan peningkatan harga saham, yang pada akhirnya memberikan dampak positif terhadap kepentingan ekonomi pemegang saham (Bintari *et al.*, 2024). Peningkatan nilai perusahaan berpotensi memberikan keuntungan bagi pemegang saham pada periode berikutnya (Saputra & Lidya, 2024). Namun, kenaikan harga saham tidak selalu terlihat secara langsung ketika manajemen mengambil langkah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menarik calon investor karena menjamin kesejahteraan pemegang saham dan membuat pasar percaya pada kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Akibatnya, perusahaan harus bisa memaksimalkan nilainya.

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan itu sendiri karena nilai perusahaan menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi investor. Pengoptimalan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menjalankan fungsi manajemen keuangan, karena saat adanya keputusan mengenai keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan lainnya sehingga akan berdampak kepada nilai perusahaan (Febriansyah, 2023). Analisis kinerja keuangan sangat membantu untuk mengetahui tren keuangan saat ini atau posisi perusahaan

dalam industri yang sama serta mengidentifikasi perbedaan kinerja diantara keduanya (Khoiroh *et al.*, 2024).

Menurut Virgiano & Sugiarto (2024), harga saham dapat mengalami perubahan begitu cepat bisa naik ataupun turun dalam hanya hitungan menit ataupun detik. Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten, nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham, dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah *Price to Book Value* (PBV). Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *price to book value*, rasio ini selalu dikaitkan dengan harga saham. Dimana semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi *price to book value* yang dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham yang berdampak pada nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi rasio *price to book value* dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham yang berdampak pada nilai perusahaan.

Price to book value yang tinggi akan membuat pasar percaya akan prospek perusahaan ke depan (Validanurhidayati *et. al.*, 2021). Ketika nilai perusahaan mengalami penurunan, kondisi tersebut akan memengaruhi penilaian terhadap perusahaan serta mengurangi keuntungan yang diterima oleh para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat ditentukan melalui perbandingan hasil kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan.

3. Kebijakan Hutang

Menurut Ainun (2020) Kebijakan hutang yaitu kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang, hutang berasal dari biaya eksternal. Kebijakan hutang umumnya terjadi karena adanya keputusan perusahaan dalam menentukan berapa besar hutang yang digunakan untuk membiayai operasional dan ekspansi bisnis. Dalam kebijakan ini sangat berhubungan dengan modal perusahaan, yaitu adanya kombinasi antara hutang dan ekuitas dalam pembiayaan perusahaan. Pengelolaan kebijakan hutang yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi penggunaan hutang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan dan kebangkrutan.

Kebijakan hutang digunakan sebagai pertimbangan yang sangat *urgent* bagi perusahaan, kebijakan hutang juga merupakan komponen dari kebijakan pendanaan perusahaan (Rismayanti *et al.*, 2020). Tingginya nilai perusahaan salah satunya berasal dari kebijakan hutang. Namun jika kebijakan hutang tidak dioperasikan dengan baik maka nilai perusahaan akan melemah. Karena kebijakan hutang merupakan hal yang rawan bagi perusahaan maka perlu dilakukan pengendalian perusahaan yang terlaksana dengan baik karena hal ini dapat berdampak pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, jika manajemen telah mengambil keputusan dalam penggunaan hutang sebagai pembiayaan berinvestasi. Secara tidak langsung keputusan tersebut dapat memberikan sinyal kepada investor dan kreditor, mereka

akan beroptimis terhadap kinerja perusahaan untuk kedepannya (Obayagbona & Omokhudu, 2022).

Tujuan adanya kebijakan hutang sangat berpengaruh pada biaya investasi dan ekspansi, dimana menggunakan hutang untuk mendanai proyek baru atau ekspansi bisnis. Lalu pada penggunaan hutang yang optimal dapat meningkatkan modal dan menarik investor untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Beban bunga hutang juga dapat dikurangkan dari pajak, sehingga mengurangi kewajiban pajak perusahaan atau beban pajak (*tax shield*). Selain itu menyeimbangkan proporsi hutang dan ekuitas untuk meningkatkan efisiensi keuangan juga dapat dilakukan dalam mengoptimalkan struktur modal yang ada. Kebijakan ini harus dikelola dengan baik agar dapat meningkatkan nilai perusahaan tanpa meningkatkan risiko kebangkrutan. Kekuatan perusahaan akan dipertimbangkan oleh investor dalam mensejahterakan pemegang saham maupun dalam mengontrol hutang yang telah ditanamkan pada kegiatan usaha yang bisa mengembangkan laba perusahaan (Laksmi & Budiarta, 2020).

Menurut Febriansyah (2023), saat perusahaan mengalami permasalahan ketika dana internal perusahaan tidak mampu untuk membiayai kegiatan operasional, perusahaan akan menggunakan alternatif sumber dana eksternal yang pada umumnya perusahaan akan melakukan penerbitan utang. Hal ini dilakukan perusahaan untuk dapat terus melakukan kegiatan operasionalnya sekaligus meyakinkan investor untuk

tetap berinvestasi di perusahaan mereka. Karena jika perusahaan menerbitkan saham terlebih dahulu ini akan membuat stigma bahwa perusahaan sedang mengalami permasalahan atau dalam tahap kinerja yang buruk, hal ini akan mempengaruhi pandangan dari pemegang saham perusahaan.

Hutang sangat berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan komposisi yang ada dalam struktur modal perusahaan. Perusahaan akan dinilai berisiko jika memiliki komposisi utang yang besar pada struktur modal perusahaan. Sebaliknya jika perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali menerbitkan hutang maka perusahaan akan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal yang berasal dari eksternal perusahaan dalam peningkatan operasional perusahaan (Nasution, 2020). Pihak perusahaan lebih banyak memilih meningkatkan proporsi hutang pada tingkat tertentu untuk meningkatkan nilai perusahaan (Rahma & Arifin, 2022).

Adanya struktur modal yang ideal bisa meningkatkan nilai perusahaan. Campuran terbaik antara utang dan ekuitas dalam struktur modal berpotensi memberi dampak positif terbesar pada nilai perusahaan (Saidah & Hwihanus, 2023). Kebijakan utang, yang memengaruhi persepsi risiko investor dan nilai perusahaan, sama pentingnya. Hutang adalah suatu sumber keuangan yang digunakan perusahaan dalam membiayai kebutuhan keuangan perusahaan (Eka *et al.*, 2023). Oleh karena itu penggunaan utang

diharapkan dapat menghasilkan keuntungan, sehingga penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) adalah variabel yang digunakan untuk mengukur kebijakan hutang. Menurut teori signal jika sebuah sinyal informasi menampilkan rasio hutang *Debt to Equity Ratio* (DER) dan ekuitas perusahaan tidak mencapai batas maksimal yaitu kurang dari 100% atau 1, maka dapat disimpulkan bahwa situasi perusahaan dalam kondisi baik dan sehat diaman ekuitas dapat melakukan perannya untuk menutupi hutang perusahaan. Namun, sebaliknya jika ekuitas dan *Debt to Equity Ratio* (DER) suatu perusahaan tidak mencapai batas maksimal bisa disimpulkan bahwa ekuitas tidak bisa memainkan perannya untuk menutupi hutang perusahaan dan dapat menjadi sinyal yang buruk untuk investordalam melakukan investasi (Kumalasari, 2022).

4. Kebijakan Dividen

Menurut Sutrisno (2017) kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen terkait bagaimana laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode akan dialokasikan. Keputusan ini mencakup apakah seluruh laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, atau hanya sebagian yang dibagikan, sementara sisanya disimpan oleh perusahaan sebagai laba ditahan untuk keperluan investasi atau kebutuhan operasional di masa depan. Keseimbangan antara keinginan investor dalam pendapatan tunai dan kebutuhan perusahaan untuk modal pembiayaan merupakan peran penting dari keputusan ini. Kebijakan ini

menjadi bagian penting dalam strategi keuangan perusahaan karena berkaitan langsung dengan kepuasan investor serta keberlanjutan pertumbuhan perusahaan. Jika perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, hal ini akan mengurangi modal internal perusahaan karena laba yang seharusnya menjadi sumber pendanaan internal dialokasikan keluar perusahaan (Darmawan, 2018).

Menurut Purba *et al.* (2024) dividen memiliki peran strategis dalam menarik kepercayaan investor, karena dividen mencerminkan ekspektasi arus kas saat ini maupun di masa mendatang. Dibandingkan dengan laba yang ditahan, pembagian dividen kepada pemegang saham memberikan dampak yang lebih besar dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengumuman kenaikan dividen sering kali dipandang sebagai sinyal positif (*good news*), sehingga berpotensi memberikan dorongan terhadap kenaikan nilai saham perusahaan. Sebaliknya, dianggap sebagai sinyal negatif dan dapat menyebabkan penurunan nilai saham. Dengan demikian, dividen memuat informasi penting mengenai proyeksi laba perusahaan di masa depan.

Kebijakan dividen suatu perusahaan tidak hanya ditetapkan berdasarkan keinginan untuk membayar atau menahan laba, tetapi juga oleh berbagai faktor kapasitas dan preferensi untuk membagikan dividen. Faktor-faktor ini membantu perusahaan menyeimbangkan antara kebutuhan internal perusahaan dan ekspektasi pemegang saham. Faktor internalnya berupa ketersediaan laba, kebutuhan investasi dan pertumbuhan, kondisi

likuiditas dan struktur modal. Sedangkan faktor eksternalnya yaitu kondisi ekonomi dan pasar, peraturan pemerintah dan pajak, serta preferensi pemegang saham (Purba *et al.*, 2024).

Investor cenderung lebih tertarik membeli saham perusahaan yang memiliki riwayat pembayaran dividen yang konsisten dalam jangka waktu panjang. Hal ini dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti tingkat likuiditas perusahaan, pertumbuhan perusahaan, serta kebutuhan dana untuk memenuhi kewajiban utang. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat umumnya memerlukan dana yang lebih besar untuk mendukung ekspansinya. Dalam kondisi tersebut, perusahaan biasanya memilih menggunakan laba yang diperoleh sebagai sumber pendanaan internal sehingga pembayaran dividen menjadi lebih rendah.

Investor menginginkan pengembalian atas investasinya baik dividen maupun capital gain. Sementara, perusahaan membutuhkan dana agar perusahaan dapat tumbuh terus menerus dan mempertahankan kelangsungan perusahaan (Selvy *et al.*, 2022). Jika dividen yang diberikan kepada pemegang saham semakin besar, hal itu dianggap sebagai indikator kinerja perusahaan yang baik dan penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya juga akan semakin positif dan sebaliknya. Oleh karena itu, hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan tercermin dalam perubahan harga saham (Aryanda, 2024).

Manurut Salmah *et al.* (2022) kebijakan dividen dapat memengaruhi nilai perusahaan dengan cara-cara berikut:

- a. Kebijakan dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Investor akan lebih percaya pada perusahaan yang membagikan dividen tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut dinilai memiliki kinerja yang baik dan mampu menghasilkan laba yang stabil.
- b. Kebijakan dividen dapat meningkatkan likuiditas saham perusahaan. Saham perusahaan yang membayar dividen tinggi cenderung lebih mudah diperjualbelikan karena memiliki permintaan yang tinggi.
- c. Kebijakan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui efek sinyal. Perusahaan yang membagikan dividen tinggi dianggap sebagai perusahaan yang sehat dan memiliki prospek masa depan yang baik. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan.

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan variabel yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. *Dividend payout ratio* adalah presentase keuntungan yang digunakan sebagai pengukuran kebijakan dividen, apabila nilai DPR semakin besar maka semakin kecil nilai dana yang hendak di reinvestasikan sebagai laba ditahan (Irmansyah & Nariman, 2024). Rasio ini bertujuan untuk membandingkan jumlah dividen yang dibayarkan dengan laba yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai *Dividend Payout Ratio*.

5. Peluang Pertumbuhan

Peluang pertumbuhan merupakan seberapa besar entitas dapat menempatkan posisinya dalam sistem perekonomian (Burhanuddin, 2022). Peluang pertumbuhan dilakukan dengan menggunakan strategi yang telah direncanakan oleh manajemen perusahaan. Entitas akan berkembang dengan cepat setelah pendekatan strategi berhasil. Peluang pertumbuhan adalah kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal yang menguntungkan (Harahap, 2019). Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi cenderung memiliki prospek yang baik sehingga mampu meningkatkan ekspektasi investor dan nilai perusahaan (Ariyadni & Irawati 2023).

Menurut Ardiyanti & Sarsiti (2026), pertumbuhan perusahaan yang positif menunjukkan keadaan yang kuat dari perputaran keuangan perusahaan. Ekspansi perusahaan yang cepat hanya terjadi jika memiliki pertumbuhan yang mengesankan. Peluang bertumbuh dapat digunakan sebagai panduan pertumbuhan untuk mengkategorikan pertumbuhan atau kegagalan perusahaan karena kepastian imbal hasil di masa depan inilah investor akan lebih tertarik menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Kesempatan bertumbuh menjelaskan perkembangan perusahaan di masa depan yakni jika suatu perusahaan memiliki pertumbuhan yang tinggi maka dapat dikatakan respon pasarnya positif.

Karakteristik perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi biasanya ditandai oleh inovasi produk yang berkelanjutan, keunggulan

kompetitif di pasar, serta fleksibilitas dalam menghadapi dinamika industri. Perusahaan semacam ini tidak hanya berfokus pada perolehan laba jangka pendek, melainkan pada reinvestasi laba untuk memperluas pangsa pasar dan memperkuat posisi strategis jangka panjang. Hal ini menjadikan pengelolaan sumber daya internal menjadi aspek vital yang harus diawasi secara cermat oleh para pengambil keputusan.

Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi mencerminkan kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan yang besar dari aktivitas penjualan. Pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan didukung oleh peningkatan investasi, baik dari dalam maupun luar negeri, yang berkontribusi terhadap peningkatan kapasitas produksi, daya saing, serta pertumbuhan ekonomi nasional (Simangunsong & Barika, 2025). Hal ini menunjukkan bahwa keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari efektivitasnya dalam memasarkan produk. Selain itu, pertumbuhan yang pesat berpotensi menghasilkan laba yang tinggi, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai aset perusahaan.

Selain melihat dari laba perusahaan, peluang pertumbuhan yang tinggi dijadikan sebagai tolak ukur yang menunjukkan perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang besar di masa mendatang. Peluang pertumbuhan menunjukkan adanya prospek ekspansi dari perusahaan di masa mendatang (Aja *et al.*, 2024). Indikasi tersebut memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga berdampak pada nilai perusahaan. Teori sinyal menegaskan bahwa transparansi laporan keuangan dan fundamental

yang kokoh berperan sebagai sinyal positif guna meminimalisir asimetri informasi. Pada pasar modal yang semi-efisien, respons ideal terhadap sinyal ini adalah pemberian premi valuasi yang menjadikan harga pasar melebihi atau setidaknya setara dengan nilai buku (Afrilia *et al.*, 2026). Hal ini menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan dapat menjadi salah satu faktor yang meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam konteks pasar modal modern, kemampuan perusahaan dalam mengomunikasikan peluang pertumbuhannya secara transparan sangat menentukan tingkat kepercayaan publik. Ketika manajemen mampu menyajikan proyeksi masa depan yang akurat dan didukung oleh fundamental yang kuat, ketidakpastian pasar dapat ditekan secara optimal. Kondisi ini pada akhirnya berdampak langsung pada stabilitas harga saham serta apresiasi nilai perusahaan di mata investor institusional maupun investor ritel.

Besarnya aset yang dimiliki juga mencerminkan keberhasilan kinerja manajemen, khususnya dalam kegiatan penjualan dan pemasaran. Kemampuan perusahaan dalam mendorong pertumbuhan menjadi indikator efektivitas manajemen dalam menghasilkan keuntungan. Kondisi ini dapat mempengaruhi respon investor terhadap informasi terkait kinerja keuangan serta kebijakan dividen. Perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang kuat biasanya mendapatkan respons yang lebih positif dari pasar ketika data keuangan mereka diumumkan secara publik. Peluang pertumbuhan dapat berfungsi sebagai faktor moderasi yang dapat meningkatkan atau

mengurangi dampak kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Peluang pertumbuhan dapat dianalisis melalui laporan keuangan, karena laporan tersebut menyediakan informasi penting yang membantu manajemen dan investor dalam menilai potensi pertumbuhan perusahaan. Peluang pertumbuhan tercermin dalam pertumbuhan aset perusahaan, dimana semakin besar persentase pertumbuhannya maka dapat dijadikan dasar untuk menyatakan perusahaan tersebut sehat. Peluang ini dapat diukur dengan melihat perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan dengan melihat selisih total aktiva periode saat ini dengan total aktiva periode sebelumnya (Irnawati *et al.*, 2023). Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi aset, sehingga lebih besar peluang perusahaan untuk terus mengembangkan dan meningkatkan keefektifan perusahaan di masa yang akan datang (Mulyana, 2021).

Oleh karena itu, pemahaman yang komprehensif mengenai Peluang Pertumbuhan menjadi sangat krusial bagi para pengambil keputusan, baik pihak internal manajemen dalam merumuskan strategi ekspansi maupun investor dalam mengoptimalkan portofolio investasi mereka. Dengan mengintegrasikan analisis peluang pertumbuhan ke dalam kerangka penilaian kinerja yang holistik, perusahaan dapat memastikan bahwa setiap langkah ekspansi yang diambil benar-benar memberikan nilai tambah yang berkelanjutan bagi para pemegang saham serta menjaga stabilitas finansial dalam jangka panjang.

6. Likuiditas

Likuiditas adalah salah satu aset lancar yang perusahaan gunakan guna membayar utang jangka pendeknya, sehingga semakin banyak kas perusahaan akan menunjukkan bahwa utang tersebut akan terbayarkan (Chynthiawati & Jonnardi, 2022). Pengelolaan aset lancar yang efektif menjadi kunci utama bagi perusahaan untuk menjaga kelancaran operasional sehari-hari. Kas dan setara kas yang memadai memberikan rasa aman bagi manajemen dalam menghadapi berbagai kewajiban finansial yang mendesak. Kehadiran dana likuid ini meminimalkan risiko gagal bayar yang dapat merusak reputasi bisnis di mata mitra dagang. Oleh karena itu, pemantauan terhadap posisi kas harus dilakukan secara berkala oleh bagian keuangan.

Likuiditas menjadi salah satu hal yang memberi pengaruh pada harga sebuah perusahaan itu terkait dengan bagaimana perusahaan bisa melunasi utang yang jatuh tempo dalam waktu dekat, yang nantinya bisa mengubah nilai perusahaan (Nadillah *et al.*, 2025). Investor di pasar modal sering kali menjadikan rasio likuiditas sebagai salah satu indikator kesehatan finansial sebelum menanamkan modalnya. Kemampuan membayar utang tepat waktu mencerminkan tata kelola keuangan yang baik dan kredibilitas manajemen yang tinggi. Ketika pasar melihat stabilitas ini, kepercayaan terhadap saham perusahaan akan meningkat secara signifikan. Kondisi tersebut pada akhirnya mendorong harga saham dan nilai keseluruhan dari perusahaan di bursa.

Likuiditas bermakna sebagai kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban-kewajiban yang harus dibayar segera, caranya dengan membandingkan aset yang mudah dicairkan dengan hutang yang harus segera dibayar (Aprilia & Riharjo, 2023). Perbandingan ini dikenal sebagai rasio lancar atau rasio cepat yang sering digunakan dalam analisis laporan keuangan. Analisis tersebut membantu pemangku kepentingan dalam mengukur sejauh mana aset lancar mampu menutupi utang jangka pendek. Manajemen harus menjaga keseimbangan agar rasio ini berada pada tingkat yang ideal dan tidak membahayakan solvabilitas. Dengan rasio yang tepat, perusahaan dapat menghindari tekanan finansial yang bersumber dari kewajiban lancar.

Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung lebih mudah dalam memanfaatkan peluang investasi yang tersedia di pasar. Ketersediaan dana segar memungkinkan manajemen untuk bergerak cepat ketika ada proyek atau aset potensial yang menguntungkan. Peluang bisnis yang datang secara tiba-tiba sering kali membutuhkan komitmen modal yang cepat dan fleksibel. Perusahaan yang kekurangan likuiditas akan kehilangan kesempatan emas tersebut karena terikat oleh keterbatasan kas. Sebaliknya, cadangan kas yang kuat memberikan kebebasan strategis bagi perusahaan untuk berekspansi.

Pentingnya likuiditas bisa dilihat dari pertimbangan perusahaan atas dampak kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, karena likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan

perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya terhadap kreditor, maka apabila semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya jangka pendeknya dengan baik (Hardiyanti *et al.*, 2022). Kreditor sangat memperhatikan aspek ini sebelum menyetujui pemberian fasilitas pinjaman baru kepada perusahaan. Hubungan yang baik dengan para kreditor akan terjaga apabila setiap cicilan atau utang jangka pendek dilunasi tepat waktu. Kepercayaan dari pihak kreditor ini menjadi aset tak berwujud yang sangat berharga bagi kelangsungan bisnis jangka panjang. Stabilitas hubungan ini memastikan kelancaran arus pasokan dan pendanaan eksternal.

Pasar cenderung menghargai perusahaan yang likuiditasnya lebih tinggi karena menganggap risiko kebangkrutan lebih rendah dan prospek jangka panjang yang lebih baik. Maka dari itu likuiditas yang memadai penting karena mempengaruhi keputusan investor memilih untuk membiayai investasinya (Ahmad *et al.*, 2022). Pelaku pasar memahami bahwa perusahaan dengan likuiditas kuat memiliki ketahanan finansial yang lebih baik dalam menghadapi krisis ekonomi. Keputusan investasi pun diambil dengan keyakinan bahwa risiko kerugian akibat gagal bayar dapat diminimalkan. Dukungan finansial dari para investor ini memperkuat struktur modal dan memperluas kapasitas ekspansi perusahaan. Persepsi positif pasar menjadi motor penggerak pertumbuhan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Namun di sisi lain rasio likuiditas yang tinggi juga mengindikasikan bahwa perusahaan tidak menggunakan aset lancarnya secara optimal. Dana kas yang terlalu banyak mengendap tanpa dialokasikan ke dalam proyek produktif justru dapat menurunkan tingkat efisiensi operasional. Manajemen harus jeli dalam mengelola kelebihan kas agar tetap mendatangkan keuntungan alih-alih menjadi beban biaya peluang. Optimalisasi aset lancar menjadi tantangan tersendiri agar kekayaan perusahaan tidak sekadar diam di dalam rekening bank. Keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas harus dijaga agar kinerja keuangan secara keseluruhan tetap optimal.

Sementara itu rasio likuiditas yang terlalu rendah berisiko terjadinya keterlambatan pembayaran kewajiban jangka pendek (Khoiroh *et al.*, 2024). Risiko operasional seperti ini dapat memicu konflik dengan pemasok, karyawan, maupun pihak kreditor yang dirugikan. Oleh karena itu, pengelolaan likuiditas memerlukan strategi yang cermat agar perusahaan terhindar dari bahaya kebangkrutan teknis. Kesimpulannya, likuiditas merupakan indikator vital yang harus dikelola secara proporsional demi menjaga kesehatan dan kelangsungan hidup perusahaan. Keberhasilan dalam menyeimbangkan tingkat likuiditas akan menjamin stabilitas keuangan di tengah dinamika bisnis yang kompetitif.

7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan besar ataupun

perusahaan kecil menurut berbagai cara, seperti total aktiva atau total aset perusahaan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan, dan jumlah penjualan (Nugraha & Riyadhi, 2019). Konsep ini menjadi indikator fundamental bagi para analis dalam memetakan posisi sebuah entitas di pasar. Dengan menggunakan berbagai metrik tersebut, perusahaan dapat dinilai berdasarkan skala operasional dan kapasitas produksinya. Pemahaman mengenai skala ini sangat penting agar investor dapat membuat perbandingan yang akurat antara satu entitas dengan entitas lainnya. Klasifikasi ini membantu pihak internal dalam menentukan strategi pertumbuhan jangka panjang yang lebih efektif.

Perusahaan yang berukuran besar dalam kegiatan operasionalnya mampu menghasilkan barang dengan biaya per unit yang lebih rendah karena adanya produksi dalam skala besar. Fenomena ini sering dikenal sebagai skala ekonomi, di mana efisiensi meningkat seiring dengan bertambahnya volume output yang dihasilkan. Dengan efisiensi yang lebih tinggi, perusahaan mampu menekan pengeluaran produksi secara signifikan dibandingkan kompetitor yang lebih kecil. Keuntungan biaya ini kemudian memberikan ruang bagi perusahaan untuk menentukan harga jual yang lebih kompetitif di pasar. Pada akhirnya, kemampuan untuk mengelola biaya dengan baik menjadi fondasi bagi keberlanjutan profitabilitas perusahaan.

Rendahnya biaya per unit tersebut meningkatkan daya saing perusahaan, sehingga mendorong peningkatan penjualan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan pangsa pasar

yang diraih berkat daya saing harga sering kali berbanding lurus dengan persepsi positif pasar terhadap perusahaan. Investor cenderung lebih tertarik pada entitas yang memiliki kendali penuh atas biaya operasionalnya. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan hanya sekadar angka, melainkan cerminan dari kekuatan kompetitif yang dimiliki. Secara sistematis, nilai perusahaan akan terdongkrak ketika daya saing ini berhasil diterjemahkan menjadi laba yang konsisten.

Ukuran perusahaan ditetapkan dengan mengevaluasi total aset, ekuitas, atau angka penjualan, yang secara keseluruhan menandakan perusahaan yang besar dan berpotensi berpengaruh dalam perusahaan tersebut. Pengukuran ini mencakup seluruh kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan untuk mendukung kegiatan utamanya. Aset yang besar sering kali menjadi simbol kekuatan finansial yang kokoh dalam menghadapi berbagai tantangan ekonomi. Dengan basis aset yang kuat, perusahaan memiliki fondasi yang cukup untuk melakukan ekspansi atau inovasi lebih lanjut. Potensi pengaruh ini tidak hanya terbatas pada sektornya sendiri, tetapi juga dapat meluas ke ekosistem industri yang lebih luas.

Perbedaan pada perusahaan besar dan perusahaan kecil yaitu dibandingkan perusahaan kecil umumnya perusahaan besar mempunyai dasar pada pemangku kepentingan yang lebih besar, oleh karena itu kebijakan yang diambil perusahaan besar berpengaruh lebih besar terhadap kepentingan publik (Rossa *et al.*, 2023). Skala yang besar membawa tanggung jawab yang lebih kompleks karena cakupan dampaknya yang luas

bagi banyak pihak. Keputusan manajerial, seperti rekrutmen massal atau perubahan kebijakan operasional, akan langsung dirasakan oleh masyarakat umum. Perusahaan besar dituntut untuk memiliki transparansi dan tata kelola yang lebih baik. Kesadaran akan pengaruh publik ini menjadi faktor pembeda utama dalam pengelolaan perusahaan skala besar.

Ukuran perusahaan sangat berkaitan dengan kebijakan pihak manajerial saat menetapkan pendanaan perusahaan, dimana kebijakan tersebut bisa menaikkan nilai perusahaan (Prasetyo & Hermawan, 2023). Manajemen yang berada di perusahaan besar biasanya memiliki pilihan instrumen keuangan yang jauh lebih bervariasi. Keputusan untuk menggunakan utang atau ekuitas sebagai sumber pendanaan sangat bergantung pada stabilitas dan besarnya skala perusahaan. Strategi pendanaan yang tepat membantu perusahaan dalam mengoptimalkan struktur modalnya. Jika kebijakan tersebut dijalankan dengan bijak, kepercayaan pasar akan meningkat yang berdampak langsung pada nilai perusahaan di mata pemegang saham.

Ukuran suatu perusahaan ditentukan oleh jumlah aset yang dimilikinya, maka dari itu ukuran suatu perusahaan bisa berkembang sesuai dengan tingkat aset yang dimilikinya (Gunawan & Mulyani, 2023). Pertumbuhan nilai aset menjadi indikator utama bagaimana sebuah entitas bertransformasi dari perusahaan kecil menjadi perusahaan besar. Penambahan aset dapat berasal dari akumulasi laba ditahan atau melalui pendanaan eksternal yang strategis. Dinamika perkembangan ini

mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya yang tersedia. Seiring bertambahnya aset, kapasitas perusahaan dalam menghasilkan pendapatan pun diharapkan meningkat secara proporsional.

Perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil, akses pendanaan yang lebih luas, serta prospek pertumbuhan yang lebih baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Mahanani & Kartika, 2022). Stabilitas ini memberikan bantalan yang lebih kuat saat perusahaan menghadapi siklus ekonomi yang tidak menentu. Investor lebih cenderung memberikan penilaian premi terhadap perusahaan yang memiliki catatan keuangan yang solid. Akses yang luas ke pasar modal juga memastikan bahwa perusahaan tidak akan kekurangan likuiditas untuk mendukung rencana strategisnya. Prospek pertumbuhan yang cerah inilah yang menjadi daya tarik utama bagi pelaku pasar.

8. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator penting dalam dunia keuangan modern. Indikator ini mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari pengelolaan sumber daya dan asetnya. Profitabilitas juga mencerminkan kesehatan keuangan secara keseluruhan bagi entitas bisnis. Selain itu, aspek ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Jannah & Efendi, 2023). Pemahaman yang mendalam mengenai profitabilitas sangat esensial bagi para pengambil keputusan strategis.

Keberhasilan dalam mencetak laba memberikan dampak luas bagi berbagai pihak yang berkepentingan. Perusahaan dengan keuntungan yang tinggi dapat memenuhi harapan para *stakeholder* guna menjalin hubungan yang baik antara perusahaan dengan pemegang sahamnya (Damayanty *et al.*, 2022). Hubungan yang harmonis ini akan menciptakan sinergi positif bagi keberlanjutan bisnis jangka panjang. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus berusaha untuk tetap menjaga kestabilan laba perusahaan. Stabilitas tersebut menjadi fondasi utama dalam menjaga kepercayaan publik terhadap kinerja korporasi.

Informasi tentang laba perusahaan sangat krusial dalam ekosistem bisnis saat ini. Informasi ini dapat mempengaruhi pilihan yang diambil oleh investor serta manajemen secara signifikan. Kondisi tersebut terutama berlaku untuk perusahaan yang terdaftar secara resmi di bursa efek. Data keuntungan pada perusahaan yang telah terdaftar sangat signifikan dibandingkan dengan data keuntungan di perusahaan milik pribadi, karena sebagian besar modal di perusahaan publik dimiliki oleh pemegang saham. Oleh karena itu, laporan keuangan perusahaan publik berfungsi sebagai salah satu indikator untuk menilai keberhasilan kinerja perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan keuntungan (Marlina *et al.*, 2022).

Pasar modal sering kali merespon berbagai rilis laporan keuangan dengan cepat. Reaksi pemodal yang timbul akibat dari informasi tersebut dapat dipicu oleh berbagai hal, salah satu diantaranya berkaitan dengan laba (Susilawati *et al.*, 2025). Setiap pergerakan laba dapat memberikan sinyal

positif atau negatif bagi para pelaku pasar. Sehingga salah satu alasan para investor berlomba untuk menanamkan modalnya di perusahaan adalah untuk memperoleh pengembalian saham yang tinggi yang digunakan untuk mengembalikan ekuitas (Wijaya & Handoko, 2026). Ekspektasi pengembalian yang optimal selalu menjadi tujuan utama dalam setiap keputusan investasi yang rasional.

Evaluasi pencapaian laba memerlukan tolok ukur yang jelas dan terstruktur. Laba yang baik adalah ketika sebuah perusahaan mampu mencapai atau bahkan melampaui target laba yang telah ditetapkan sebelumnya. Sebaliknya, laba yang kurang baik adalah ketika suatu entitas tidak mampu memenuhi sasaran laba yang telah ditentukan (Desyana *et al.*, 2023). Analisis pencapaian target ini membantu manajemen dalam mengevaluasi efektivitas strategi operasional yang telah diterapkan. Ketepatan dalam menetapkan target laba juga mencerminkan tingkat akurasi perencanaan bisnis korporasi.

Berbagai pihak luar turut memanfaatkan informasi laba untuk kepentingan analisis keuangan mereka. Untuk kreditor, laba digunakan untuk membayar bunga serta utang yang telah jatuh tempo. Sementara untuk investor, laba perusahaan bisa mempengaruhi naik turunnya saham yang mereka miliki (Cahyani *et al.*, 2024). Pertumbuhan profitabilitas menjadi indikator bagi investor dalam menilai dan meninjau bagaimana prospek perusahaan dimasa yang akan mendatang. Oleh karena itu investor akan

dapat memperkirakan sebesar apa tingkat pengembalian yang akan mereka peroleh dari aktivitas investasinya.

Pengukuran kinerja keuangan memerlukan instrumen analisis rasio yang tepat. Menurut (Hery, 2015) jenis-jenis rasio profitabilitas yang sering digunakan adalah *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *gross profit margin* (GPM), *operating profit margin* (OPM), dan *net profit margin* (NPM). Rasio ini menilai kinerja manajemen secara keseluruhan melalui perbandingan antara laba yang diperoleh dengan penjualan maupun investasi. Semakin tinggi rasio profitabilitas, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta menunjukkan potensi keuntungan yang kuat. Penggunaan rasio-rasio tersebut membantu pemangku kepentingan dalam melakukan perbandingan kinerja secara komprehensif.

Salah satu rasio utama yang sering diandalkan dalam analisis fundamental adalah *return on assets*. *Return on Assets* (ROA) adalah ukuran kausal umum profitabilitas tingkat perusahaan, dihitung sebagai laba sebelum bunga sebagai fungsi dari total asset (Abubakr *et al.*, 2026). *Return on assets* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimilikinya (Said, 2025). Nilai ROA yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menggunakan asetnya secara efektif untuk menciptakan keuntungan. Keuntungan tersebut secara langsung mencerminkan kinerja operasional dan finansial perusahaan

(Kamble *et al.*, 2025). Efisiensi pemanfaatan aset menjadi kunci utama dalam mendongkrak nilai rasio ini agar berada di tingkat yang optimal.

Fleksibilitas penggunaan ROA menjadikannya sangat populer di kalangan analis keuangan. *Return on asset* (ROA) mempertimbangkan total aset sebagai dasar perhitungan, sehingga dapat digunakan untuk membandingkan kinerja perusahaan dengan ukuran dan struktur aset yang berbeda (Waryati *et al.*, 2023). Karakteristik ini memberikan keunggulan tersendiri dalam melakukan benchmark antar industri. Hal ini menjadikan *return on asset* (ROA) relevan untuk perbandingan antar perusahaan maupun evaluasi kinerja internal dalam periode tertentu (Hussain *et al.*, 2024). Dengan demikian, pemahaman komprehensif mengenai ROA memberikan wawasan mendalam bagi investor dalam mengambil keputusan finansial.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan dasar yang penting dalam memahami topik yang diteliti. Berbagai hasil penelitian sebelumnya yang relevan dapat dijadikan sebagai gambaran serta referensi bagi peneliti dalam mengembangkan penelitian selanjutnya. Adapun ringkasan penelitian terdahulu yang menjadi landasan dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti dan Tahun	Judul dan Jurnal	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	(Artarini & Widanaputra, 2024) Jurnal terakreditasi SINTA 3	Pengaruh Kebijakan Hutang Pada Nilai Perusahaan Dengan <i>Growth Opportunity</i> Sebagai Variabel Moderasi. E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Kebijakan Hutang Moderasi: <i>Growth Opportunity</i>	<i>Growth Opportunity</i> (Peluang Pertumbuhan) mampu memoderasi pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
2.	(Njoku & Lee, 2025) Jurnal terakreditasi SCOPUS	<i>Debt Capital and Dividend Policy as Complementary Indicators of Firm Valuation.</i> <i>Internasional Journal Financial Study</i>	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen	Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen saling memperkuat dalam meningkatkan Nilai Perusahaan.
3.	(Febriansyah, 2023) Jurnal terakreditasi SINTA 4	Pengaruh Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. <i>Jurnal Of Economics and Business</i>	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Kebijakan Hutang, Profitabilitas Moderasi: Kebijakan Dividen	Kebijakan Hutang, Profitabilitas, & Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen memperlemah hubungan Kebijakan Hutang terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen memperkuat hubungan positif Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
4.	(Irnawati <i>et al.</i> , 2023) Jurnal terakreditasi SINTA 3	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Nilai Perusahaan. Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: <i>Debt to Equity Ratio</i> /DER, <i>Growth Opportunity</i>	Secara simultan, <i>Debt to Equity Ratio</i> /DER & <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No.	Peneliti dan Tahun	Judul dan Jurnal	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
5.	(Asra & Nur, 2024) Jurnal terakreditasi SINTA 3	<i>The Influence of Debt Policy on Firm Value with Dividend as Control.</i> E-Jurnal Apresiasi	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Profitabilitas, Kebijakan Hutang Moderasi: Kebijakan Dividen	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Kebijakan Hutang tidak signifikan pada Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen berdampak positif; dan tidak mampu memoderasi hubungan tersebut.
6.	(Aryanda, 2024) Jurnal terakreditasi SINTA 4	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Teknologi dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). Jurnal Akuntansi dan Keuangan	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Kinerja Keuangan	Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
7.	(Ramadhanti & Cipta, 2022) Jurnal terakreditasi SINTA 4	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Jurnal Riset Akuntansi	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: <i>Growth Opportunity</i> , Profitabilitas	<i>Growth Opportunity</i> dan Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 2.3 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No.	Peneliti dan Tahun	Judul dan Jurnal	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
8.	(Nadillah <i>et al.</i> , 2025) Jurnal terakreditasi SINTA 4	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Hutang, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Value: Jurnal Manajemen dan Akuntansi	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Struktur Modal, Kebijakan Hutang, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen	Struktur modal atau kebijakan utang tidak ditemukan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan, tetapi likuiditas berpengaruh.
9.	(Fajriah <i>et al.</i> , 2022) Jurnal terakreditasi SINTA 2	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan	Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
10.	(Khoiroh <i>et al.</i> , 2024) Jurnal terakreditasi SINTA 3	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Saham Indeks LQ45 Periode 2018-2022) Jurnal Akuntansi Bisnis	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Moderasi: Kebijakan Dividen	Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak memoderasi likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.4 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No.	Peneliti dan Tahun	Judul dan Jurnal	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
11.	(Alifian & Susilo, 2024) Jurnal terakreditasi SINTA 3	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal	Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
12.	(Suzan & Supriyadiputri, 2023). Jurnal terakreditasi SINTA 3	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , <i>Growth Opportunity</i> , dan <i>Cash Holding</i> Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akademi Akuntansi,	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: <i>Intellectual Capital</i> , <i>Growth Opportunity</i> , <i>Cash Holding</i>	<i>Growth Opportunity</i> menunjukkan terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan <i>intellectual capital</i> dan <i>cash holding</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
13.	(Dewi, 2021). Jurnal terakreditasi SINTA 3	Pengaruh keputusan investasi, struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. <i>Entrepreneurship</i> Bisnis Manajemen Akuntansi	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen	Keputusan Investasi dan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
14.	(Salmah <i>et al.</i> , 2022) Jurnal terakreditasi SINTA 4	Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index Jurnal Media Wahana Ekonomika	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang	Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 2.5 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No.	Peneliti dan Tahun	Judul dan Jurnal	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
15.	(Panjaitan <i>et al.</i> , 2025). Jurnal terakreditasi SINTA 4	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Studi Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023. Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Likuiditas, Leverage	Nilai Perusahaan berpengaruh positif terhadap faktor Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Likuiditas, dan Leverage.
16.	(Warisman & Amwila, 2022) Jurnal terakreditasi SINTA 2	Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Pada Sektor Pertambangan Periode 2016-2020. Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Struktur Modal, Kebijakan Dividen Moderasi: Harga Saham	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Nilai perusahaan tidak mampu memediasi struktur modal terhadap harga saham sedangkan nilai perusahaan mampu memediasi kebijakan dividen terhadap harga saham.

Tabel 2.6 Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

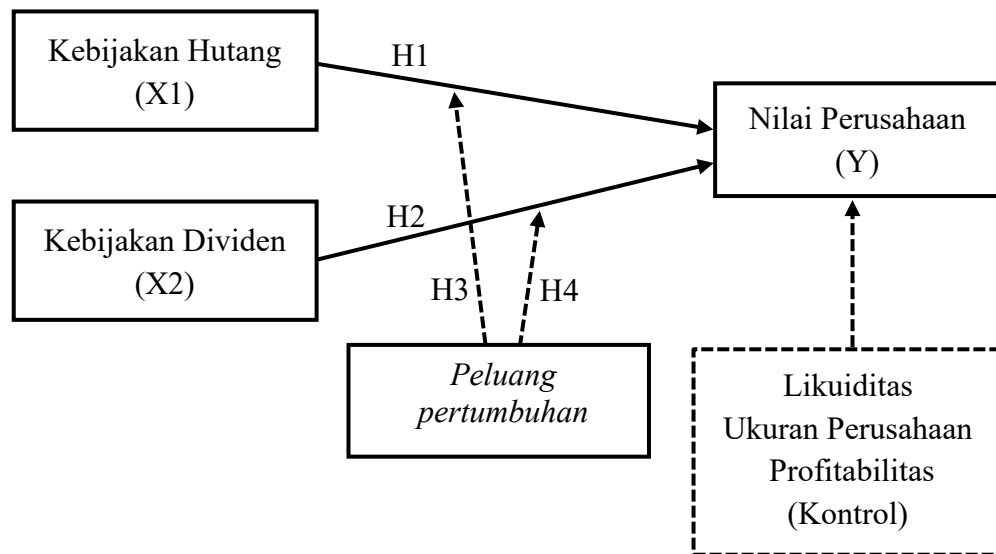
No.	Peneliti dan Tahun	Judul dan Jurnal	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
17.	(Bui <i>et al.</i> , 2023) Jurnal terakreditasi SCOPUS	<i>The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market</i> <i>Internasional Journal Financial Study</i>	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Struktur Modal	Rasio utang berpengaruh positif terhadap ROA, ROE, dan Tobin's Q. Rasio utang jangka panjang tidak signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Rasio utang jangka pendek maupun jangka panjang memiliki efek negatif terhadap ROA, ROE, dan Tobin's Q.
18.	(Nianty <i>et al.</i> , 2023) Jurnal terakreditasi SCOPUS	<i>The Effect of Investment Decisions, Capital Structure, And Dividend Policy on Financial Performance And Company Value in Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 Period.</i> <i>RGSA – Revista de Gestão Social e Ambiental</i>	Dependen: Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan Independen: Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kebijakan Dividen	Keputusan investasi, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara tidak langsung, keputusan investasi, struktur modal, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.
19.	(Nuswandari, <i>et al.</i> , 2025) Jurnal terakreditasi SINTA 4	Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Jurnal Akuntansi dan Manajemen,	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Struktur Modal, Kebijakan Dividen Moderasi: Profitabilitas	Struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peran profitabilitas sebagai variabel moderasi, sebagian penelitian membuktikan pengaruh penguat, sedangkan lainnya tidak menemukan efek moderasi.

Tabel 2.7 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti dan Tahun	Judul dan Jurnal	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
20.	(Validanurhidayati <i>et al.</i> , 2021) Jurnal terakreditasi SINTA 2	Determinasi Karakteristik Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi <i>Financial Literacy</i> Pada Perusahaan LQ45 Di BEI. Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Moderasi: <i>Financial Literacy</i>	Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan tetapi <i>Financial Literacy</i> tidak terbukti memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan suatu model yang menggambarkan hubungan antar konsep utama yang digunakan dalam penelitian. Model ini disusun berdasarkan kajian pustaka dan teori-teori yang relevan sebagai landasan penelitian. Selain itu, kerangka konseptual juga memuat alur penelitian yang akan digunakan untuk mencapai tujuan penelitian. Kerangka ini berfungsi sebagai pedoman dalam merancang, melaksanakan, dan menganalisis penelitian, serta membantu memperjelas arah dan fokus penelitian. Berdasarkan uraian tersebut, kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat disajikan sebagai berikut:



Gambar 2.2 Kerangka Berfikir

D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang (*debt policy*) merupakan keputusan yang diambil manajemen dalam menentukan komposisi sumber pendanaan, baik untuk kebutuhan operasional maupun investasi perusahaan. Pemanfaatan utang yang tepat dapat memberikan keuntungan berupa penghematan pajak (*tax shield*), karena biaya bunga dapat mengurangi beban pajak. Hal ini dapat meningkatkan laba bersih dan pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penggunaan utang juga sering dipandang sebagai sinyal positif oleh pasar, karena mencerminkan keyakinan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Teori sinyal menyebutkan jika perusahaan mempunyai hubungan yang dekat dengan pihak bank atau kreditur, dan tidak mengalami

asymmetry information, maka pendanaan melalui hutang jangka panjang dapat diperoleh (Irnawati *et al.*, 2023). Menurut Njoku & Lee (2025) penggunaan utang dapat menjadi sinyal bagi investor bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap prospek profitabilitas perusahaan di masa depan. Peningkatan utang juga sering dipersepsikan oleh pasar sebagai indikator kepercayaan diri manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

Besar kecilnya hutang perusahaan akan tetap menimbulkan resiko bagi perusahaan sehingga perlu adanya kebijakan yang tepat agar hutang dapat dialokasikan dengan optimal. Penelitian yang dilakukan oleh Salmah *et al.*, (2022) dan Febriyansah (2023) menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini yang dapat disusun berdasarkan uraian tersebut adalah:

H1: Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen terus menjadi salah satu topik yang paling banyak diperdebatkan dalam keuangan perusahaan karena implikasi strategisnya terhadap nilai perusahaan, alokasi modal, dan hubungan dengan pemangku kepentingan (Abdullah & Muchran, M., 2026). Kebijakan dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham sebagai imbal hasil atas investasi mereka. Kebijakan ini berpengaruh pada arus modal, struktur keuangan, likuiditas dan perilaku

investor, serta berperan penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Pada umumnya, investor yang membeli saham mengharapkan dividen sebagai salah satu bentuk keuntungan dari kepemilikan saham tersebut (Setyorini & Sulhan, 2023). Kebijakan ini menjadi aspek penting dalam keputusan keuangan perusahaan karena berkaitan dengan pembagian laba serta dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Sapna *et al.*, 2025).

Berdasarkan teori sinyal, investor mendapatkan sinyal dari perusahaan terkait perkembangan perusahaan di masa datang, jika perusahaan dalam keadaan sehat perusahaan akan membagikan dividen lebih tinggi secara keuangan sebagai sinyal (Rehman, 2016). Pembagian dividen yang tinggi dapat dipandang sebagai informasi positif oleh investor sehingga diduga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini diformulasikan dari hasil penelitian Dewi (2021), Abdullah *et al.* (2025), Warisman & Amwila (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

3. Peran moderasi Peluang Pertumbuhan pada pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Peluang pertumbuhan menggambarkan peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan untuk berkembang di masa yang akan datang melalui ekspansi usaha, peningkatan aset, maupun peningkatan penjualan.

Perusahaan dengan tingkat peluang pertumbuhan yang tinggi umumnya membutuhkan sumber pendanaan yang besar untuk mendukung berbagai proyek investasi yang potensial. Dalam kondisi tersebut, penggunaan hutang dapat menjadi alternatif pendanaan yang cukup efektif karena memungkinkan perusahaan memperoleh dana tambahan tanpa harus mengurangi kepemilikan saham. Apabila hutang digunakan secara optimal, maka hal tersebut dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan peluang pertumbuhan sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Menurut Wijaya (2024) kebijakan hutang yang optimal terbukti berdampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan, meski masih disertai perhatian terhadap likuiditas dan volatilitas laba. Dari penelitian Artarini & Widanaputra (2024) didapati kesimpulan bahwa peluang pertumbuhan mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang pada nilai perusahaan. Dengan kata lain, kebijakan hutang yang didukung oleh peluang pertumbuhan yang baik mampu meningkatkan nilai perusahaan. Didukung oleh teori sinyal yang menjelaskan bahwa kebijakan hutang yang dilakukan oleh sebuah perusahaan mampu menjadi sinyal bagi para investor maupun calon investor dalam menilai kinerja yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Peluang pertumbuhan yang tinggi menunjukkan adanya peluang perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan menciptakan nilai di masa mendatang, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan

mendorong permintaan saham. Peningkatan permintaan tersebut selanjutnya dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Zidane & Suwarti, 2022). Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi juga cenderung dipandang memiliki prospek usaha yang baik dan berpotensi memberikan keuntungan serta tingkat pengembalian yang lebih tinggi bagi investor (Salsabilla & Rahmawati, 2021). Peningkatan aset yang dikelola secara efektif dapat mendukung kinerja perusahaan dan memperkuat prospek pertumbuhan, sehingga meningkatkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai di masa mendatang. Dari pemaparan tersebut, maka penelitian mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: Peluang Pertumbuhan mampu memoderasi pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

4. Peran moderasi Peluang Pertumbuhan pada pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu keputusan penting yang dipertimbangkan adalah pemilihan sumber pendanaan yang akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan berkaitannya dengan kebijakan dividen yang diterapkan. Menurut Midu *et al.* (2022) deviden merupakan alasan investor untuk menginvestasikan modal yang dimiliki untuk mendapatkan hasil dari investasi yang sudah dilakukan. Dividen menjadi hal yang sangat penting bagi perusahaan yang dapat menunjukkan sebuah stabilitas perusahaan dan

prospek kedepannya kepada pihak luar terutama investor yang akan berinvestasi (Ajizah, 2022).

Menurut Asra & Nur (2024) teori sinyal menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengirimkan sinyal kepada investor mengenai prospek masa depan perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen tinggi dianggap sebagai perusahaan yang sehat dan memiliki prospek yang baik di masa depan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan.

Pembagian dividen yang stabil menunjukkan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang cukup dan tidak memiliki banyak proyek investasi yang menjanjikan, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan pada akhirnya dapat menaikkan nilai perusahaan. Namun, Ketika perusahaan memutuskan untuk meningkatkan pertumbuhannya, perusahaan cenderung mengurangi pembayaran dividen agar dapat menambah dana internal dari laba ditahan, yang kemudian digunakan untuk memperluas skala usaha.

Menurut Rudiyanto *et al.* (2020) perusahaan kecil yang maju pesat cenderung mempunyai rasio pembayaran dividen lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan besar, karena kebutuhan mereka untuk menginvestasikan kembali uang tunai yang diperoleh dari operasi dalam fasilitas modal untuk membiayai pertumbuhan masa datang akan lebih kuat dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan besar yang tingkat pertumbuhannya rendah. Peluang pertumbuhan dapat memperkuat maupun

memperlemah hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan, tergantung pada kondisi dan prospek pertumbuhan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ramadhanti & Cipta (2022) dan Suzan & Supriyadiputri (2023) menyatakan peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Di samping itu, penelitian yang dilakukan oleh Dang *et al.* (2021), dan Seth & Mahenthiran (2022) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa peluang pertumbuhan berdampak pada besarnya taraf capaian nilai perusahaan pada perusahaan yang bersangkutan dan keputusan dividen tidak dapat dipisahkan dari strategi pertumbuhan perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang. Dari pemaparan tersebut, maka penelitian mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H4: Peluang Pertumbuhan mampu memoderasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan