

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973, yang menyatakan pada teori ini terdapat dua pihak yaitu pemilik informasi (manajer) dan penerima informasi (investor), pemilik informasi akan memberikan informasi yang berupa sinyal mengenai kondisi perusahaan yang berguna bagi penerima informasi (Hastiningsih & Benarda, 2024). Informasi yang diumumkan kepada publik akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut memiliki nilai positif, diharapkan pasar akan merespons dengan naiknya harga saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika sinyal yang diberikan bersifat negatif, harga saham perusahaan kemungkinan akan turun (Hermawan & Goh, 2018). Sementara itu menurut Brigham, Eugene F. & Houston, 2015 (dalam Sormin et al., 2021) teori sinyal ini mengacu pada tindakan manajemen yang ditunjukkan melalui sinyal atau isyarat untuk memberikan investor gambaran tentang dari perspektif manajemen cara melihat prospek perusahaan.

Teori ini muncul akibat adanya asimetri informasi yang signifikan antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Pihak eksternal umumnya memiliki akses informasi yang lebih terbatas dibandingkan dengan pihak internal. Untuk mengurangi asimetri informasi tersebut, pihak internal berupaya memberikan sinyal berupa informasi penting, seperti laporan keuangan yang dapat dipercaya, kepada pihak eksternal. Tujuannya adalah untuk mengurangi

ketidakpastian terkait nilai perusahaan di masa depan. Informasi ini disampaikan melalui publikasi laporan keuangan perusahaan pada tahun tertentu. Pihak eksternal kemudian menganalisis informasi tersebut untuk menilai apakah sinyal yang diberikan bersifat positif atau negatif. Sinyal positif menandakan bahwa pihak eksternal yakin akan mendapatkan imbal hasil, sedangkan sinyal negatif menunjukkan sebaliknya. Apabila pihak eksternal merespons sinyal tersebut sebagai positif, mereka akan lebih cenderung untuk menginvestasikan modalnya, yang berdampak pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika informasi tersebut dianggap sebagai sinyal negatif, investor tidak akan tertarik, yang mengakibatkan penurunan harga saham dan nilai perusahaan (Sormin et al., 2021).

Menurut Peter Atrill, 2014 (dalam Hermawan & Goh, 2018) para manajer memberikan sinyal dengan meningkatkan pembayaran dividen untuk meyakinkan pemegang saham mengenai prospek perusahaan di masa depan. Jika pemegang saham merespons sesuai dengan sinyal tersebut, maka harga saham dan nilai perusahaan akan naik. Sebaliknya, jika pemegang saham tidak percaya pada sinyal tersebut, pembayaran dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi harga saham.

B. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan atau *Agency Theory* pertama kali di kemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 yang menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen. Dalam hubungan ini, masing-masing pihak memiliki peran yang berbeda. Agen bertugas menyediakan dana dan sumber daya perusahaan,

sedangkan prinsipal diberi otoritas oleh agen untuk mengelola perusahaan. Namun, hubungan ini dapat memunculkan masalah akibat perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal, yang dapat mengakibatkan konflik kepentingan (Mufidah & Fachrurrozie, 2021). Untuk mengurangi konflik ini, perusahaan perlu menerapkan kebijakan yang kuat. Insentif dapat dimanfaatkan untuk mengarahkan perilaku agen agar sejalan dengan kepentingan pemilik utama. Tata kelola perusahaan bisa digunakan untuk merevisi aturan yang dijalankan oleh agen dan menyelaraskan kembali kepentingan pemilik utama. Pemilik utama harus mengatasi kekurangan informasi mengenai kinerja agen melalui penggunaan agen untuk mewakili kebijakan mereka (Hermawan & Goh, 2018).

Menurut (Irfani, 2020) teori ini menyatakan bahwa penambahan utang oleh perusahaan dapat mengurangi masalah agensi antara manajer dan pemegang saham. Kebijakan dividen dan kebijakan hutang dapat diterapkan untuk meredakan konflik kepentingan ini serta meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan kontrak kerja, pemilik perusahaan (prinsipal) memberikan kepada manajer (agen) wewenang untuk membuat keputusan. Menurut teori ini, investor dan manajer memiliki kekuasaan dalam hubungan kerja. Dengan kata lain, hubungan agen adalah jenis kontrak di mana satu atau lebih pihak (prinsipal) meminta pihak lain (agen) untuk melakukan tugas tertentu atas nama mereka, yang melibatkan sebagian dari otoritas pengambilan keputusan agen (Ardiani et al., 2021).

Menurut Fauziah, 2017 (dalam Yuliana & Sulistyowati, 2023) agen ingin memberikan kompensasi yang cukup untuk kinerja mereka sebelumnya melalui bonus. Semakin tinggi laba, harga saham, dan dividen, agen dianggap mampu dan berhasil, sehingga kinerja perusahaan akan meningkat dan perusahaan layak mendapat intensif yang lebih tinggi. Prinsipal menilai bahwa kemampuan atas kinerja dapat meningkatkan laba yang akan didistribusikan untuk pembagian dividen.

Konsep teori keagenan didasarkan pada masalah keagenan yang timbul ketika pengelolaan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya, atau ketika terdapat hubungan antara agen (manajer) dan principal (investor) (Chau & Evadne, 2023). Dengan menggunakan teori keagenan, perusahaan dapat mengatur hubungan antara manajemen dan pemilik saham dengan lebih baik. Sehingga dapat membantu meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan secara keseluruhan (Anisa et al., 2024).

C. Nilai Perusahaan

1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan adalah penilaian investor terhadap kesuksesan perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga sahamnya. Jika harga saham relatif tinggi, hal ini memberikan nilai tambah yang besar bagi perusahaan dan memperkuat kepercayaan pasar terhadap prospek masa depan serta perkembangan perusahaan saat ini. Upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting dalam mencapai tujuan utama perusahaan. Ketika menilai nilai perusahaan, investor harus

mempertimbangkan laporan keuangan tahunan sebagai sumber informasi yang mencerminkan kinerja perusahaan (Novita et al., 2022). Nilai perusahaan diawasi ketat oleh publik dan manajemen, tercermin dalam fluktuasi harga sahamnya (Eka et al., 2023).

Kesejahteraan pemegang saham dan pemilik menjadi fokus utama perusahaan, mendorong upaya peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan (Eka et al., 2023). Menurut (Mahayati et al., 2021) manajemen telah mengambil berbagai kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan tujuan meningkatkan keuntungan bagi pemilik dan para pemegang sahamnya, yang tercermin pada harga saham. (Noveliza et al., 2022) mengatakan jika harga saham tinggi, ini akan memberikan sinyal positif kepada calon investor dan mencerminkan kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat mencapai tingkat maksimum ketika para pemegang saham mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada individu yang kompeten di bidangnya, seperti manajer dan komisaris. Investor menggunakan rasio-rasio keuangan untuk mengevaluasi nilai pasar perusahaan. Rasio-rasio ini memberikan manajemen gambaran tentang bagaimana investor menilai kinerja masa lalu perusahaan dan prospek di masa depan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting karena hal ini juga berarti memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, yang merupakan tujuan utama perusahaan (Irnawati, 2021).

2. Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan adalah proses untuk menilai seberapa besar nilai suatu perusahaan berdasarkan berbagai indikator keuangan.

Menurut Weston dan Copelan, 2010 (dalam Ningrum, 2022) pengukuran nilai perusahaan terdiri dari:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah rasio yang membandingkan harga saham perusahaan dengan *earning per share* (EPS). PER mencerminkan perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa depan. Semakin tinggi PER, semakin besar kemungkinan perusahaan untuk tumbuh, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Ningrum, 2022). PER dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham (EPS)}}$$

b. Tobin's Q

Tobin's Q ditemukan oleh pemenang Hadiah Nobel dari Amerika Serikat, James Tobin. Tobin's Q mengukur perbandingan antara nilai pasar aset perusahaan dengan biaya pengantiannya. Menurut konsep ini, rasio Q dianggap lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena lebih menekankan pada nilai perusahaan saat ini dibandingkan dengan biaya yang diperlukan untuk menggantinya saat ini. Namun, dalam praktiknya, rasio Q sulit dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian aset

perusahaan adalah tugas yang rumit (Margaretha dalam Ningrum, 2022). Tobin's Q dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Harga Saham} \times \text{Saham yang beredar}) + \text{Total Liabilities}}{\text{Total Aset}}$$

c. *Price to Book Value* (PBV)

Faktor penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV), yang menjadi salah satu variabel pertimbangan investor saat memilih saham. Pada perusahaan dengan kinerja baik, rasio ini biasanya lebih dari satu, menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya. Semakin tinggi rasio PBV, semakin besar penilaian investor terhadap perusahaan dibandingkan dengan modal yang telah diinvestasikan. PBV yang tinggi meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek masa depan perusahaan. Ini juga diharapkan oleh para pemilik perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Ningrum, 2022). PBV dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

D. Kebijakan Dividen

1. Pengertian Kebijakan Dividen

Dividen adalah bagian dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, baik dari laba periode saat ini maupun laba dari periode

sebelumnya, yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai imbal hasil atas investasi mereka (Irnawati, 2021). Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang mengatur besaran laba perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Yuliana & Sulistyowati, 2023).

Karena perusahaan membutuhkan dana untuk tumbuh, dividen yang diberikan kepada investor cenderung lebih kecil ketika perusahaan tumbuh. Setelah perusahaan matang dan mapan, kebutuhan dana untuk investasi juga tidak terlalu besar, sehingga nilai deviden yang dibagikan cenderung lebih besar (Noveliza et al., 2022). Menurut (Irnawati, 2021) untuk menentukan bagian laba yang akan dibagikan dan ditahan, dividen ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), yang bergantung pada kondisi perusahaan saat itu.

Pembagian dividen oleh perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Selain itu, pembayaran dividen diharapkan dapat menjadi faktor penting bagi investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan, karena jumlah dividen yang dibayarkan dapat memengaruhi harga saham (Ningrum, 2022). Sedangkan menurut (Faidah, 2023) pembagian dividen oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham, karena investor cenderung lebih menyukai pengembalian melalui dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Namun, perlu diingat bahwa pembayaran dividen yang tinggi tidak selalu mengindikasikan kenaikan harga saham perusahaan.

2. Teori-Teori Kebijakan Dividen

Teori kebijakan dividen adalah konsep yang menjelaskan bagaimana perusahaan memutuskan untuk membayar dividen kepada pemegang saham dan bagaimana keputusan ini mempengaruhi nilai perusahaan.

Sjahrial telah mempelajari beberapa teori tentang kebijakan dividen (dalam Ningrum, 2022):

a. Teori Dividen Tidak Relevan dari Modigliani dan Miller

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau harga sahamnya dalam kondisi pasar yang sempurna.

Sehingga teori ini berasumsi:

- 1) Pasar modal yang sempurna dengan semua investor yang rasional jarang ditemui dalam praktiknya.
- 2) Meskipun dalam teori tidak ada biaya emisi saham baru, namun dalam kenyataannya biaya emisi saham baru (*flotation costs*) selalu ada.
- 3) Teori yang mengatakan tidak ada pajak tidak mencerminkan kenyataan, karena pajak selalu ada.
- 4) Meskipun dalam teori kebijakan investasi perusahaan tidak berubah, namun dalam praktiknya kebijakan investasi perusahaan pasti mengalami perubahan.

Beberapa ahli mengkritik pendapat Modigliani dan Miller dengan menunjukkan bahwa: biaya emisi saham baru dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan cenderung lebih memilih menggunakan laba ditahan daripada menerbitkan saham baru. Namun, ada kemungkinan bahwa laba ditahan tidak mencukupi, sehingga perusahaan perlu menerbitkan saham baru. Besarnya laba ditahan juga memengaruhi keputusan perusahaan terkait penerbitan saham baru, karena besarnya biaya modal dipengaruhi oleh tingkat laba ditahan (Ningrum, 2022).

b. Teori *The Bird in the Hand* dari Gordon dan Lintner.

Teori ini menyatakan bahwa investor lebih menghargai dividen yang dibayarkan sekarang daripada potensi capital gain di masa depan. Gordon dan Lintner mengemukakan bahwa biaya modal internal perusahaan akan meningkat jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah, karena investor cenderung lebih memilih dividen daripada *capital gain*. Namun, menurut Modigliani dan Miller, pendapat Gordon dan Lintner ini keliru karena pada akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima ke perusahaan yang sama atau perusahaan dengan risiko yang hampir sama (Ningrum, 2022).

c. Teori Perbedaan Pajak

Teori yang menjelaskan bahwa investor lebih menyukai capital gain daripada dividen karena perbedaan perlakuan pajak. Teori ini

diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy sebagai respons terhadap adanya pajak yang dikenakan pada dividen dan *capital gains*. Para investor cenderung lebih menginginkan *capital gains* karena mereka dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu, investor mengharapkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi dari saham yang memiliki tingkat *dividend yield* tinggi namun *capital gains* rendah, dibandingkan dengan saham yang memiliki *dividend yield* rendah namun *capital gains* tinggi, jika pajak atas dividen dan *capital gains* sama (Ningrum, 2022).

d. Teori *Signaling Hypothesis*

Teori yang menjelaskan bahwa keputusan keuangan perusahaan, seperti kebijakan dividen, dapat memberikan sinyal kepada pasar atau investor mengenai informasi internal perusahaan yang tidak sepenuhnya terlihat oleh publik. Menurut pandangan ini, kenaikan dividen sering kali diikuti oleh kenaikan harga saham, dan sebaliknya. Modigliani & Miller berpendapat bahwa kenaikan dividen biasanya menjadi "sinyal" bagi para investor bahwa manajemen perusahaan memperkirakan pendapatan yang baik di masa depan. Sebaliknya, penurunan dividen atau kenaikan dividen yang di bawah normal sering dipandang oleh investor sebagai tanda bahwa perusahaan akan menghadapi masa sulit di masa mendatang (Ningrum, 2022).

e. Teori *Clientele Effect*

Teori *Clientele Effect* atau *Clientele Theory* adalah konsep dalam keuangan yang menjelaskan bahwa investor memiliki preferensi yang berbeda terkait kebijakan dividen perusahaan, dan mereka cenderung menginvestasikan dana mereka di perusahaan yang kebijakan dividennya sesuai dengan preferensi mereka. Menurut pandangan ini, berbagai kelompok pemegang saham memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang mengandalkan penghasilan saat ini cenderung lebih menyukai *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi. Sebaliknya, kelompok pemegang saham yang tidak terlalu membutuhkan uang saat ini lebih cenderung mendukung kebijakan perusahaan untuk menahan sebagian besar laba bersihnya (Ningrum, 2022).

3. Bentuk-Bentuk Kebijakan Dividen

Bentuk-bentuk kebijakan dividen mengacu pada berbagai cara perusahaan menentukan kapan dan berapa banyak dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan ini penting karena mempengaruhi keputusan investasi, arus kas, serta persepsi investor terhadap perusahaan. Ada beberapa bentuk pemberian dividen secara tunai atau *cash dividen* yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham (Aryawati et al., 2022). Beberapa bentuk kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

a. Kebijakan pemberian dividen stabil

Dalam kebijakan pembagian dividen yang stabil ini banyak diterapkan oleh perusahaan karena beberapa alasan berikut:

- 1) Dividen yang stabil dan dapat diprediksi dianggap memiliki risiko yang rendah, sehingga meningkatkan harga saham.
- 2) Memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang cerah di masa depan.
- 3) Membuat investor tertarik karena dividen selalu dibayarkan dan dapat digunakan untuk keperluan konsumsi.

b. Dengan kebijakan dividen yang meningkat, perusahaan akan secara konsisten membayar dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang terus bertambah seiring dengan pertumbuhan yang stabil.

c. Kebijakan dividen dengan rasio konstan menghasilkan dividen yang sejalan dengan laba perusahaan. Dividen meningkat seiring dengan peningkatan laba, dan sebaliknya, menurun jika laba menurun. Dasar kebijakan ini dikenal sebagai *dividen payout ratio*.

d. Dengan kebijakan dividen reguler yang rendah ditambah dividen ekstra, perusahaan menetapkan jumlah dividen per saham, lalu menambahkan dividen ekstra jika labanya mencapai ambang tertentu. Prinsipnya, pembayaran dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor.

4. Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah berbagai aspek internal dan eksternal yang memengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan seberapa banyak dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Menurut (Aryawati et al., 2022) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

a. Kebutuhan Dana Bagi Perusahaan

Kebutuhan dana perusahaan adalah kebutuhan perusahaan untuk memperoleh sumber daya finansial yang diperlukan untuk menjalankan operasional sehari-hari, mendanai proyek-proyek investasi, dan mendukung pertumbuhan jangka panjang. Semakin besar kebutuhan dana perusahaan, semakin kecil kemampuannya untuk membayar dividen. Ini terjadi karena penghasilan perusahaan akan diprioritaskan untuk memenuhi kebutuhan dana (semua proyek investasi yang menguntungkan), dan sisanya baru digunakan untuk pembayaran dividen (Aryawati et al., 2022).

b. Likuiditas Perusahaan

Likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya, seperti kas, piutang, dan persediaan. Salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen adalah likuiditas perusahaan. Karena dividen merupakan arus kas keluar, semakin

besar jumlah kas yang tersedia dan semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuannya untuk membayar dividen. Jika manajemen ingin menjaga likuiditas untuk mengantisipasi ketidakpastian dan mempertahankan fleksibilitas keuangan, perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah besar (Aryawati et al., 2022).

c. Kemampuan Untuk Meminjam

Kemampuan untuk meminjam adalah kapasitas suatu perusahaan untuk memperoleh dana tambahan melalui pinjaman atau kredit dari lembaga keuangan atau investor. Perusahaan dengan kemampuan tinggi untuk mendapatkan pinjaman memiliki fleksibilitas keuangan yang besar dan kemampuan untuk membayar dividen yang tinggi. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan melalui utang, manajemen tidak perlu terlalu khawatir tentang dampak dividen kas terhadap likuiditas perusahaan (Aryawati et al., 2022).

d. Pembatasan Dalam Perjanjian Utang

Pembatasan dalam perjanjian utang adalah syarat atau ketentuan yang ditetapkan oleh pemberi pinjaman dalam kontrak utang yang harus dipatuhi oleh peminjam. Pembatasan digunakan oleh para kreditur untuk memastikan perusahaan tetap mampu membayar utangnya (Aryawati et al., 2022).

e. Pengendalian Perusahaan

Pengendalian perusahaan adalah proses dan mekanisme yang digunakan untuk memastikan bahwa perusahaan dikelola dengan cara yang efisien dan efektif, serta bahwa tujuan dan strategi perusahaan tercapai dengan baik. Jika perusahaan memberikan dividen yang besar, mereka mungkin akan mencari modal tambahan di masa depan dengan menjual saham untuk mendanai peluang investasi yang menguntungkan. Dengan meningkatnya jumlah saham yang beredar, ada risiko bahwa pemegang saham tertentu tidak lagi memiliki kendali yang signifikan atas perusahaan karena kepemilikan saham mereka menjadi lebih kecil dari total saham yang beredar (Aryawati et al., 2022).

f. Tingkat Ekspansi Aktiva

Tingkat ekspansi aktiva adalah tingkat pertumbuhan aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam periode waktu tertentu. Semakin pesat pertumbuhan perusahaan, semakin besar kebutuhannya. Untuk mendukung ekspansi aktiva, perusahaan lebih memilih untuk menahan sebagian laba daripada mengalokasikannya sebagai dividen (Aryawati et al., 2022).

g. Stabilitas Laba

Stabilitas laba adalah kestabilan pendapatan atau laba perusahaan dari waktu ke waktu. Perusahaan dengan laba yang stabil dapat memproyeksikan laba di masa depan dengan lebih baik. Mereka

lebih condong membayar dividen sesuai rasio pembayaran dividen (*payout ratio*) dibandingkan perusahaan dengan laba yang fluktuatif. Hal ini karena dividen yang lebih rendah akan lebih mudah dibayar jika laba perusahaan turun di masa depan (Aryawati et al., 2022).

5. Pengukuran Kebijakan Dividen

Pengukuran kebijakan dividen adalah proses untuk menilai bagaimana perusahaan menentukan dan mengelola pembayaran dividen kepada pemegang sahamnya. Pengukuran ini penting untuk memahami bagaimana keputusan dividen mempengaruhi nilai perusahaan, kestabilan keuangan, dan persepsi investor. Menurut (Triyonowati & Maryam, 2022) ada tiga cara menghitung dividend payout ratio:

1. Membagi Dividen dengan Laba Bersih

Cara pertama untuk menghitung rasio pembayaran dividen adalah dengan membagi nilai pembayaran dividen dengan total laba bersih perusahaan selama setahun.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \text{Pembayaran Dividen} : \text{Laba Bersih}$$

2. Menggunakan Rasio Retensi

Selain itu, rumus rasio retensi dapat digunakan untuk menghitung *dividend payout ratio*. rasio retensi, adalah rasio yang menunjukkan persentase saldo laba ditahan perusahaan dibandingkan laba bersihnya.

Bagian Laporan Perubahan Ekuitas menampilkan saldo laba ditahan (*retained earnings*) dalam laporan keuangan idx. Ditunjukkan di bagian saldo laba yang belum digunakan.

Rasio Retensi = Saldo Laba (Laba Ditahan) : Laba Bersih

Dividend payout ratio = 1 – Rasio Retensi

3. Menggunakan *Dividend per Share* dan *Earning per Share*

Dividend per share (DPS) dan *earning per share* (EPS) adalah cara lain untuk menghitung *dividend payout ratio*. DPS adalah dividen per lembar saham, sedangkan EPS adalah laba per saham.

DPS = Jumlah Dividen yang Dibayarkan : Jumlah Lembar Saham

EPS = Laba Bersih : Jumlah Lembar Saham Beredar

Dividend payout ratio = DPS : EPS

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR), karena DPR mengukur proporsi laba per lembar saham biasa yang akan dibayarkan sebagai dividen. DPR mengindikasikan persentase dari laba perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai (Sihotang & Saragih, 2019).

E. Kebijakan Hutang

1. Pengertian Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting, karena merupakan bagian dari kebijakan pendanaan. Kebijakan ini dibuat oleh manajemen untuk mendapatkan sumber pembiayaan yang digunakan

dalam mendanai aktivitas operasional perusahaan. Selain itu, kebijakan hutang juga berperan sebagai mekanisme pengawasan terhadap tindakan manajer dalam mengelola perusahaan, karena keputusan pendanaan dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan (Setiawan, 2022). Menurut (Khotimah et al., 2023) kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh individu atau manajemen untuk memperoleh sumber pendanaan bagi perusahaan guna mendanai operasionalnya. Sedangkan menurut (Mufidah & Fachrurrozie, 2021) kebijakan hutang adalah keputusan perusahaan yang menentukan seberapa besar pendanaan berasal dari utang, dengan tujuan untuk meminimalkan risiko yang dihadapi. Manajemen harus mampu mengambil keputusan yang tepat agar utang tersebut memberikan keuntungan yang maksimal. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham serta mencapai tujuan utama perusahaan.

Kebijakan hutang perusahaan harus dikelola dengan efektif dan efisien untuk mempengaruhi nilai perusahaan (Noveliza et al., 2022). Penggunaan utang pada tingkat tertentu akan menghasilkan biaya tetap dalam bentuk beban bunga yang dapat meningkatkan risiko bisnis. Alasan perusahaan menggunakan utang bisa karena biaya bunga tersebut dapat mengurangi dasar perhitungan pajak dan mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar. Menggunakan utang sebagai strategi pendanaan merupakan sumber pertumbuhan perusahaan dan dapat diinterpretasikan oleh pihak eksternal sebagai tanda kemampuan perusahaan untuk memenuhi

kewajiban di masa depan atau sebagai indikasi adanya risiko bisnis (Ningrum, 2022). Kebijakan ini juga berperan sebagai alat pengawasan terhadap tindakan manajerial dalam mengelola perusahaan (Aryawati et al., 2022).

Dalam membuat keputusan ini, penting untuk mempertimbangkan semua hal yang terkait dengan penggunaan hutang, termasuk biaya dan manfaatnya. Perusahaan harus mempertimbangkan banyak hal yang dapat mempengaruhi keputusan mereka tentang hutang, seperti berikut (Rustan, 2023):

a. Kemampuan membayar

Kemampuan membayar adalah kemampuan perusahaan, untuk memenuhi kewajiban finansialnya, termasuk pembayaran utang, bunga, tagihan, dan kewajiban lainnya sesuai dengan jadwal yang telah ditetapkan. Sebelum memutuskan berapa banyak dan berapa lama hutang yang akan dibayar, perusahaan harus mempertimbangkan kondisi keuangan, penghasilan, arus kas, dan laba perusahaan.

b. Biaya modal

Biaya modal adalah tingkat pengembalian minimum yang diharapkan oleh investor atau pemegang saham sebagai kompensasi atas risiko investasi dalam perusahaan. Perusahaan harus mempertimbangkan tingkat pengembalian yang diharapkan dari investasi serta biaya modal, atau pinjaman. Jika tingkat pengembalian

lebih tinggi dari biaya modal, penggunaan hutang dapat menghasilkan keuntungan.

c. Risiko

Risiko adalah hasil yang tidak diinginkan dalam suatu situasi atau keputusan. Setiap penggunaan hutang mengandung risiko, seperti risiko kreditur, risiko bunga, dan risiko likuiditas. Perusahaan harus mempertimbangkan risiko ini dan meminimalkannya.

d. Struktur modal

Struktur modal adalah komposisi berbagai sumber dana yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai aset dan operasionalnya. Perusahaan harus mempertimbangkan struktur modal mereka dan menemukan cara untuk mengoptimalkannya dengan menggabungkan modal sendiri dan hutang yang tepat.

e. Kebijakan Perusahaan

Kebijakan perusahaan adalah aturan yang ditetapkan oleh manajemen untuk mengarahkan dan mengendalikan tindakan dan keputusan dalam berbagai aspek operasional perusahaan. Untuk memastikan penggunaan hutang sesuai dengan tujuan dan rencana jangka panjang perusahaan, kebijakan yang telah ditetapkan harus diperhatikan.

f. Kondisi pasar

Kondisi pasar adalah keadaan, ekonomi, sosial, dan industri yang mempengaruhi bagaimana barang dan jasa diperjualbelikan,

serta bagaimana perusahaan beroperasi dan berkompetisi dalam pasar. Saat perusahaan memutuskan untuk mengambil hutang, mereka harus mempertimbangkan faktor-faktor seperti suku bunga, kondisi ekonomi, dan persyaratan perbankan.

g. Tujuan dan penggunaan dana

Tujuan dan penggunaan dana adalah alasan perusahaan memperoleh dana dan bagaimana dana tersebut akan digunakan untuk mencapai tujuan bisnis dan operasionalnya. Dalam memutuskan untuk mengambil hutang, perusahaan harus mempertimbangkan tujuan penggunaan dana, apakah itu untuk ekspansi bisnis, pembelian persediaan, atau pembayaran gaji karyawan. Ini karena perusahaan harus mempertimbangkan semua hal di atas untuk memastikan bahwa keputusan yang diambil sesuai dengan tujuan jangka panjang dan keadaan keuangan perusahaan.

2. Jenis-Jenis Kebijakan Hutang

Jenis-jenis kebijakan hutang menggambarkan pendekatan yang diambil oleh perusahaan dalam mengelola utang untuk membiayai operasional dan investasi mereka. Menurut (Rustan, 2023) beberapa jenis-jenis kebijakan hutang antara lain:

a. Kebijakan hutang yang konservatif:

Kebijakan hutang yang konservatif adalah strategi manajemen keuangan di mana perusahaan memilih untuk menggunakan sedikit atau bahkan menghindari penggunaan utang dalam struktur modalnya.

Kebijakan ini membuat perusahaan lebih mengandalkan modal sendiri dan menggunakan sedikit hutang untuk membiayai operasinya. Namun, kebijakan ini juga mengurangi risiko kebangkrutan dan membatasi kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar.

b. Kebijakan hutang yang agresif:

Kebijakan hutang yang agresif adalah strategi manajemen keuangan di mana perusahaan memilih untuk menggunakan proporsi utang yang tinggi dalam struktur modalnya. Kebijakan ini memaksa perusahaan berhutang lebih banyak untuk membiayai operasinya. Kebijakan ini dapat meningkatkan keuntungan perusahaan, tetapi juga meningkatkan risiko kebangkrutan.

c. Kebijakan hutang yang moderat:

Kebijakan hutang yang moderat adalah strategi manajemen keuangan di mana perusahaan menggunakan utang dalam jumlah seimbang, tidak terlalu tinggi (agresif) dan tidak terlalu rendah (konservatif). Kebijakan ini memungkinkan perusahaan untuk membiayai operasinya dengan jumlah hutang yang moderat. Kebijakan ini mengimbangi risiko kebangkrutan dan keuntungan perusahaan.

3. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah berbagai aspek yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan

struktur utangnya. Menurut (Rustan, 2023) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang sebagai berikut:

a. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besaran suatu perusahaan yang dapat diukur melalui berbagai indikator, seperti total aset, pendapatan (revenue), jumlah karyawan, nilai pasar, atau laba. Perusahaan yang lebih besar cenderung mengambil lebih banyak hutang karena mereka lebih mudah mendapatkan dana.

b. Risiko usaha

Risiko usaha adalah ketidakpastian yang dihadapi oleh perusahaan dalam menjalankan usahanya. Untuk mengurangi risiko kebangkrutan, bisnis yang memiliki risiko usaha yang tinggi, seperti startup atau teknologi, mungkin lebih baik mengurangi jumlah hutang mereka.

c. Tingkat suku bunga

Tingkat suku bunga adalah persentase biaya yang dibebankan oleh pemberi pinjaman kepada peminjam untuk penggunaan dana dalam jangka waktu tertentu. Biaya pinjaman dipengaruhi oleh suku bunga, sehingga bisnis mungkin memilih untuk meminjam lebih sedikit saat suku bunga tinggi.

d. Tingkat pajak

Tingkat pajak adalah persentase pajak yang dikenakan oleh pemerintah atas pendapatan, laba, atau transaksi yang dilakukan oleh

perusahaan. Biaya bunga dapat dikurangkan dari pendapatan kena pajak, sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan hutang saat tingkat pajak tinggi.

e. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan terkait dengan distribusi laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Jika perusahaan memiliki kebijakan dividen yang agresif, mereka mungkin menggunakan lebih sedikit hutang untuk mengurangi risiko kebangkrutan dan memenuhi kebutuhan kas untuk membayar dividen.

f. Struktur industry

Struktur industry adalah cara di mana industri atau sektor bisnis tertentu diorganisasikan dan beroperasi. Kebijakan hutang perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh struktur industrinya. Industri utilitas, misalnya, memiliki biaya modal yang lebih tinggi dan cenderung menggunakan lebih sedikit hutang, sementara sektor teknologi dan farmasi, misalnya, cenderung menggunakan lebih sedikit hutang.

g. Keadaan pasar

Keadaan pasar adalah kondisi yang mempengaruhi bagaimana barang dan jasa diperjualbelikan dalam pasar tertentu. Kebijakan hutang perusahaan dapat dipengaruhi oleh kondisi pasar saat ini. Jika pasar saham baik, perusahaan mungkin lebih cenderung untuk

mengambil hutang dan mengeluarkan obligasi untuk membiayai proyek.

4. Pengukuran Kebijakan Hutang

Pengukuran kebijakan hutang adalah proses untuk menilai seberapa banyak utang yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan mengelola utangnya. Pengukuran ini membantu untuk memahami risiko finansial dan dampak kebijakan hutang terhadap struktur modal serta kinerja keuangan perusahaan. Untuk mengukur seberapa besar penggunaan hutang dalam perusahaan dapat diukur dengan (Siswanto, 2021):

a. Debt Ratio

Menghitung jumlah dana dari hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Jumlah utang menunjukkan tingkat risiko keuangan. Suatu perusahaan lebih berisiko dari sisi keuangannya ketika memiliki nilai DAR yang lebih tinggi.

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

b. Debt to Equity Ratio (DER)

Selain menunjukkan proporsi ekuitas dalam menjamin hutang total, DER menunjukkan tingkat risiko keuangan perusahaan. Nilai DER yang lebih tinggi menunjukkan risiko kebangkrutan perusahaan.

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

c. *Long-term Debt to Equity Ratio*

LDER mengetahui seberapa banyak utang jangka panjang digunakan dibandingkan modal sendiri. LDER juga menunjukkan seberapa besar risiko keuangan yang dihadapi suatu perusahaan.

$$\text{Long-term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

d. *Time Interest Earned Ratio*

Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga sebagai beban tetap melalui EBIT (*Earning Before Interest Tax*) yang dimiliki.

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Earning Before Interest Tax}}{\text{Interest}}$$

e. *Cash Coverage Ratio*

Cash Coverage Ratio menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan beban tetap dengan menggunakan EBIT + Depr.

$$\text{Cash Coverage Ratio} = \frac{\text{Earning Before Interest Tax} + \text{Depresiasi}}{\text{Interest}}$$

Dalam penelitian ini, kebijakan hutang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) karena rasio ini berguna untuk mengevaluasi hubungan antara utang dan ekuitas, serta mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dengan modal dan ekuitas yang tersedia (Sihotang & Saragih, 2019).

F. Profitabilitas

1. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan yang dicapai oleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Penilaian profitabilitas didasarkan pada laporan keuangan yang mencakup neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Tujuan dari analisis profitabilitas adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dalam kaitannya dengan penjualan, aset, maupun modal sendiri. Oleh karena itu, hasil profitabilitas dapat digunakan sebagai indikator atau gambaran tentang efektivitas kinerja manajemen, dilihat dari keuntungan yang diperoleh dibandingkan dengan hasil penjualan dan investasi perusahaan (Hayat et al., 2021). Menurut (Petersen & Nuringsih, 2021) profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk menunjukkan bagaimana kinerjanya menghasilkan laba. Nilai profitabilitas yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan laba yang lebih besar, yang pada gilirannya akan berdampak pada peningkatan pengembalian (return) bagi pemegang saham.

Rasio ini menunjukkan tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain itu, rasio ini juga digunakan sebagai ukuran yang membantu para investor membuat keputusan investasi mereka (A. A. Seto et al., 2023). Perusahaan yang dapat mencapai tingkat profitabilitas tinggi bisa mengurangi ketergantungan pada hutang, karena keuntungan besar memungkinkan besarnya laba ditahan yang

mendominasi pendanaan internal perusahaan. Oleh karena itu, tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. (Khotimah et al., 2023).

2. Pengukuran Rasio Profitabilitas

Pengukuran rasio profitabilitas adalah proses untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari pendapatan dan asetnya. Rasio-rasio ini memberikan wawasan tentang kinerja keuangan perusahaan, efisiensi operasional, dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Secara umum, ada empat jenis rasio digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas yaitu sebagai berikut (A. A. Seto et al., 2023):

a. *Gross Profit Margin (GPM)*

Gross Profit Margin (GPM), atau sering disebut margin laba kotor, adalah metode yang digunakan untuk menentukan harga pokok penjualan. Rasio ini menggambarkan laba kotor yang diperoleh dari total penjualan perusahaan.

Rasio ini dapat dihitung dengan cara:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

b. *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin (NPM), atau yang biasa disebut margin laba bersih, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya pendapatan

bersih yang diperoleh perusahaan dari aktivitas penjualan yang telah dilakukan. Margin laba bersih merupakan perbandingan antara laba setelah bunga dan pajak dengan volume penjualan.

Rasio ini dapat dihitung dengan cara:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

c. *Return on Assets (ROA)*

Return On Assets (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari pengelolaan seluruh aset perusahaan.

Rasio ini dapat dihitung dengan cara:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

d. *Return on Equity (ROE)*

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal yang dimiliki (A. A. Seto et al., 2023). Besarnya *Return On Capital* yang diterima pemegang saham ini ditunjukkan dari tinggi atau rendahnya nilai ROE. Keberhasilan manajemen dalam memaksimalkan pengembalian bagi pemegang saham diukur dengan rasio ini (Noveliza et al., 2022).

Rasio ini dapat dihitung dengan cara:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}}$$

G. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan sebagai referensi oleh peneliti dalam penulisan ini. Beberapa penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama/Tahun Penelitian	Judul	Variabel / Indikator	Teknik Analisis Data	Hasil
1	Milithya C.A Keintjem, Ivonne S. Saerang, Joubert B. Maramis Vol.8 No.4 Oktober 2020 ISSN: 2303-1174 DOI: https://doi.org/10.35794/emba.v8i4.30859	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017	Kebijakan Dividen (X1) Kebijakan Hutang (X2) Profitabilitas (X3) Nilai Perusahaan (Y)	Uji asumsi klasik dan uji hipotesis serta Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai
2	Rieke Diah Delarosa Sormin,	Pengaruh Keputusan	Keputusan Investasi (X1),	Statistik deskriptif	Keputusan investasi dan

No	Nama/Tahun Penelitian	Judul	Variabel / Indikator	Teknik Analisis Data	Hasil
	Sri Hasnawati, Ahmad Faisol Volume 17 No. 3, September 2021, 141-161 ISSN: 1411 – 9366 e-ISSN: 2747 – 0032 DOI: https://doi.org/10.23960/jbm.v17i3.305	Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Kebijakan Dividen (X2), Profitabilitas (X3) dan Nilai Perusahaan (Y)	dan regresi linier berganda	profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3	Nur Anisa, Hety Budiyanti, Nurman, Anwar Ramli, dan Annisa Paramaswary Aslam Volume 10 (1) Februari Tahun 2024, Hal 381-391. E-ISSN: 2579- 5635, P-ISSN: 2460-5891	Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di	Kebijakan Dividen (X1), Kebijakan Hutang (X2) dan Nilai Perusahaan (Y)	Analisis regresi linier berganda	kebijakan dividen yang diukur dengan <i>dividend payout ratio</i> (DPR) berpengaruh Positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-

No	Nama/Tahun Penelitian	Judul	Variabel / Indikator	Teknik Analisis Data	Hasil
	DOI: https://doi.org/10.35870/jemsi.v10i1.1996	BEI Periode (2017-2022)			2022. kebijakan hutang yang diukur dengan <i>debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. kebijakan dividen (<i>dividend payout ratio</i>) dan kebijakan hutang (<i>debt to equity ratio</i>) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar

No	Nama/Tahun Penelitian	Judul	Variabel / Indikator	Teknik Analisis Data	Hasil
					di BEI periode 2017-2022.
4	Evi Yohana Seran, Wehelmina M. Ndoen, Reyner F. Makatita, dan Christien C. Foenay Vol 4 No 3 (2023) (e)ISSN: 2747-125X DOI: https://doi.org/10.35508/glory.v4i3.10673	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2017-2021	Kebijakan Dividen (X1), Kebijakan Hutang (X2), Profitabilitas (X3), dan Nilai Perusahaan (Y)	Analisis regresi linier berganda	Kebijakan Dividen dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan Kebijakan hutang tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan.
5	Sheva Ordelia Chau dan Angie Evadne Volume 8 No. 3 Tahun 2023 E ISSN: 2541-0180 P ISSN: 2721 – 9313	Pengaruh <i>Return On Equity</i> Dan <i>Current Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan	<i>Return On Equity</i> (X1), <i>Current Ratio</i> (X2), dan Nilai Perusahaan (Y)	Analisis regresi linier berganda	<i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan <i>Current Ratio</i>

No	Nama/Tahun Penelitian	Judul	Variabel / Indikator	Teknik Analisis Data	Hasil
	DOI: https://doi.org/10.29407/jae.v8i3.21527	Food And Beverages			(CR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
6	Imam Tri Wibowo, Fransicus Alex Andre, Astrid Dita Meirina Hakim, dan Aris Wahyu Kuncoro Vol 4 No 2 (2024) 881–894 P-ISSN 2774-5058 E-ISSN 2775-7269 DOI: 47467/eduinovasi.v4i2.2382	Pengaruh <i>Cash Ratio</i> , <i>Return on Equity</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022	<i>Cash Ratio</i> (X1), <i>Return on Equity</i> (X2), <i>Debt to Equity Ratio</i> (X3), Ukuran Perusahaan (X4) dan Nilai Perusahaan (Y)	Regresi data panel	<i>Cash Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , dan Ukuran Perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sementara itu, <i>Debt to Equity Ratio</i> memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

No	Nama/Tahun Penelitian	Judul	Variabel / Indikator	Teknik Analisis Data	Hasil
7	Sevty Wahiddirani Saputri, Rakhmawati Oktavianna, dan Benarda Vol.7 No. 1 Tahun 2022 e-ISSN 2580-5118 p-ISSN 2548-1827 DOI: https://doi.org/10.33884/jab.v7i1.6394	Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan	Kinerja Keuangan (X1), Kebijakan Dividen (X2), Kebijakan Hutang (X3) dan Nilai Perusahaan (Y)	Analisis regresi data panel	Secara simultan kinerja keuangan/profitabilitas. Kebijakan dividen dan kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial kinerja keuangan/profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

No	Nama/Tahun Penelitian	Judul	Variabel / Indikator	Teknik Analisis Data	Hasil
8	Devvy Noveliza, Tesya Noor Fitriani, dan Dadan Sundara Vol. 28 No.1, April 2022 e-ISSN: 2746-6493 p-ISSN: 0852-7105 DOI: https://doi.org/10.55122/mediastima.v28i1.397	Analisis Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas	Kebijakan Dividen (X1), Kebijakan Hutang (X2), Profitabilitas (X3) Dan Nilai Perusahaan (Y)	Statistik deskriptif dan regresi linier berganda	Ditemukan yang berpengaruh positif pada nilai perusahaan adalah kebijakan dividen dan profitabilitas tetapi Kebijakan Hutang yang tidak berpengaruh positif.
9	Nurdiah Oktani Hastiningsih dan Benarda Vol.2, No.1 Februari 2024 e-ISSN: 2988- 5922; p-ISSN: 2988-6058, Hal 184-198 DOI: https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.622	Pengaruh Kebijakan Dividen Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Kebijakan Dividen (X1), Kebijakan Hutang (X2), Profitabilitas (X3), dan Nilai Perusahaan (Y)	Analisis regresi data panel	Menunjukkan secara simultan bahwa Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial Kebijakan

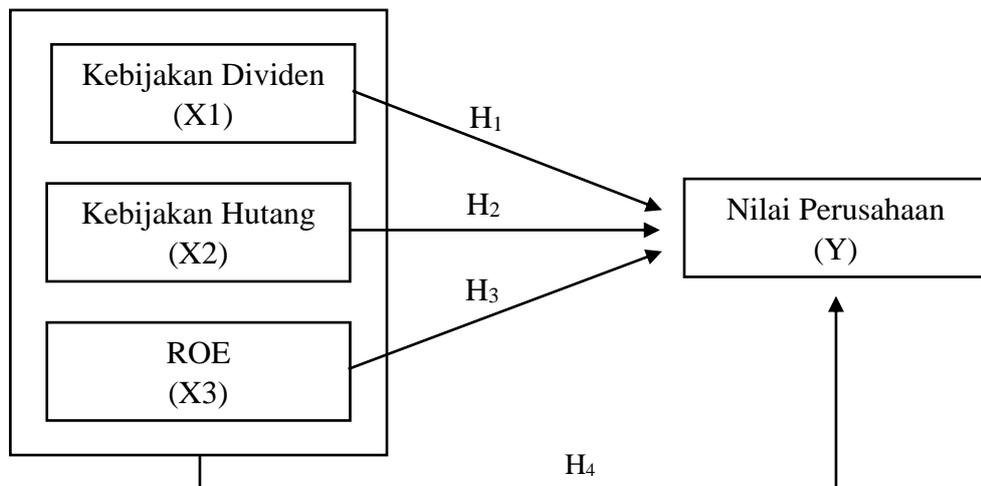
No	Nama/Tahun Penelitian	Judul	Variabel / Indikator	Teknik Analisis Data	Hasil
					Dividend dan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap laba bersih dan Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10	Indah Dwi Lestari, Yuli Puspita Anggraeni, dan Ayu Nurafni Octavia Vol. 21, No. 2, April 2023, Hal 153-165 P-ISSN: 1412- 5331, E-ISSN: 2716- 2532 DOI: http://dx.doi.org/10.26623/slsi.v21i2.6355	Pengaruh <i>Return On Assets</i> , <i>Return On Equity</i> Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	<i>Return On Assets</i> (X1), <i>Return On Equity</i> (X2), Ukuran Perusahaan (X3), dan Nilai Perusahaan (Y)	Analisis regresi linier berganda	Diperoleh variabel <i>Return On Assets</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel <i>Return On Equity</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh

No	Nama/Tahun Penelitian	Judul	Variabel / Indikator	Teknik Analisis Data	Hasil
					<p>negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan uji F atau uji simultan diperoleh bahwa semua variabel X yaitu <i>Return On Assets</i>, <i>Return On Equity</i> dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel Y yaitu nilai perusahaan.</p>

Sumber: Diolah peneliti, 2024

H. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan ROE terhadap nilai perusahaan, untuk dapat mempermudah pemahaman, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:



Sumber: Diolah peneliti, 2024

Gambar 3
Kerangka Pemikiran

Keterangan:

Dari gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu kebijakan dividen (X1), kebijakan hutang (X2), dan ROE (X3), Sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan (Y).

I. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan pembagian dividen menentukan seberapa besar laba yang diperoleh oleh pemegang saham. Investor mencari hasil atas investasi modal mereka. Semakin besar jumlah dividen yang diberikan kepada investor, semakin tinggi kepastian akan kesejahteraan pemegang saham (Noveliza et al., 2022).

Penelitian sebelumnya telah menguji kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan. Penelitian yg dilakukan oleh (Keintjem et al., 2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ = Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Perubahan nilai perusahaan dipengaruhi positif oleh kebijakan hutang. Sampai titik tertentu, menambah utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Setelah mencapai titik ini, penambahan utang dapat berdampak positif jika digunakan secara efektif untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Penelitian telah menunjukkan bahwa ada korelasi positif dan signifikan antara kebijakan hutang dan nilai suatu perusahaan (Noveliza et

al., 2022). Penelitian yang dilakukan oleh (Anisa et al., 2024) memberikan hasil bahwa kebijakan hutang yang diukur dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ = Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh ROE Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio ini menunjukkan persentase tingkat pengembalian yang dapat dihasilkan oleh ROE sangat vital bagi pemegang saham dan calon investor. Dengan menggunakan rasio ini, kita dapat mengetahui seberapa besar keuntungan dari modal kita sendiri. Tingkat ROE yang lebih tinggi dapat menunjukkan bahwa kinerja bisnis semakin produktif, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal pada bisnis (Lestari et al., 2023). Beberapa penelitian sebelumnya telah menguji profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan. Penelitian yg dilakukan oleh (Chau & Evadne, 2023) memberikan hasil bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ = ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan

Untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi dan harga saham yang tinggi, perusahaan harus mengandalkan tindakan manajemen dalam mengidentifikasi peluang dan membuat keputusan yang tepat (Saputri et al., 2022). Keputusan yang di ambil oleh manajemen akan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang menggambarkan kinerja saat ini dan prospek masa depan perusahaan. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ = Kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.