

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka ini akan membahas mengenai teori-teori yang berhubungan dengan masalah penelitian. Teori-teori yang digunakan memuat dari berbagai sumber baik berupa buku, jurnal, dan hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan masalah-masalah yang akan diteliti.

Kajian teori yang digunakan ini terdiri dari *grand theory*, *range theory*, dan *applied theory*. *Grand theory* yaitu teori manajemen. *Range theory* yaitu manajemen keuangan. Sedangkan, *applied theory* yaitu Profitabilitas, *Leverage*, *likuiditas*, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Selain teori, dilakukan juga pengkajian dari hasil penelitian terdahulu dan jurnal-jurnal yang mendukung penelitian ini.

2.1.1 Pengertian Manajemen

Kata manajemen berasal dari bahasa latin, yaitu asal dari kata *manus* yang berarti tangan, dan *agree* yang berarti melakukan. Kata-kata tersebut digabung menjadi kata kerja *managere* yang artinya menangani. *Managere* diterjemahkan ke dalam bahasa Inggris dalam bentuk kata kerja *to manage*, dengan kata benda *management*, dan *manager* untuk orang yang melakukan kegiatan manajemen. Berikut pendapat yang dikemukakan oleh beberapa ahli mengenai pengertian dari manajemen:

Menurut Griffin (2021 : 4) menyatakan bahwa

“Management is a set of planning and decision making activities. Organizing, leading and controlling directed at organizational human, financial, physical and information resources whit the aim of achieving organiation goals in an efficient and effective manner”.

Kutipan tersebut dapat diartikan manajemen merupakan serangkaian kegiatan perencanaan dan pengambilan Keputusan. Pengorganisasian, memimpin dan pengendalian yang diarahkan pada sumber daya organisasi manusia, keuangan, fisik, dan informasi dengan tujuan untuk mencapai tujuan organisasi secara efisien dan efektif.

Menurut Katarzyna Szczepanska-Woszczyna (2020:16) menyatakan bahwa:

“Management is on the most important factors thar determine the efficient functioning of the organisation. It is expressed in initiating and coordinating individual activities in accordance whit team goals. Management is a complex and multi-entity process conducted by managers. They are responsible for providing and coordinating resources, which are important to the organization”.

Artinya, bahwa manajemen merupakan salah satu aspek penting dalam suatu organisasi yang dapat menentukan seberapa efisiennya organisasi itu dapat berfungsi, adanya manajemen dapat mempermudah organisasi dalam mengelola dan mengontrol sumber daya yang tentunya memiliki penting dalam suatu organisasi.

Stephen Robbins dan Mary Coulter (2021:37) mengemukakan bahwa *management involves coordinating and overseeing the work activities of others so their activities are completed efficiently and effectively.* (manajemen adalah aktivitas-aktivitas yang melibatkan koordinasi dan pengawasan terhadap pekerjaan orang lain sehingga pekerjaan tersebut dapat diselesaikan secara efektif dan

efisien).

Berdasarkan beberapa pengertian diatas dapat dijelaskan bahwa manajemen adalah suatu kegiatan atau proses yang terdiri dari perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan pemanfaatan sumber daya organisasi secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan.

2.1.2 Fungsi Manajemen

Fungsi manajemen merupakan rangkaian proses yang meliputi banyak elemen dan kegiatan. Fungsi manajemen menurut para ahli secara umum memiliki kesamaan. Fungsi manajemen menurut Ricky W. Griffin (2021:) yaitu:

1. *Planning*
“Planning involves setting organizational goals and determining the best methods to achieve them. It is a process of deciding in advance what needs to be done, who will do it, how it will be done, and when it should be accomplished. Decision-making is a crucial part of planning, as managers must choose among alternatives to set a course of action.”
2. *Organizing*
“Organizing is the process of arranging resources and tasks in a structured way to achieve the organization’s objectives. This includes determining how activities and resources (such as people, finances, and information) are grouped and coordinated. Organizing establishes the internal structure of the organization.”
3. *Staffing*
“Staffing refers to the activities involved in recruiting, selecting, training, and developing employees. While sometimes includes staffing as part of organizing, it is often treated as a separate function that ensures the organization has the right people in the right positions to achieve its goals. This function is closely related to human resource management.”
4. *Leading (Directing)*.
“Leading, also referred to as directing, encompasses the processes used to motivate and guide employees toward achieving organizational objectives. It involves influencing people’s behavior through communication, motivation, leadership, and supervision to ensure effective teamwork and high performance.”
5. *Controlling*
“Controlling is the process of monitoring and evaluating

organizational progress toward goal attainment. Managers compare actual performance with established standards, identify deviations, and take corrective actions as necessary to ensure that organizational objectives are achieved.”

Fungsi manajemen menurut Ricky W. Griffin (2021:) yang artinya sebagai berikut:

1. Perencanaan

Artinya, Perencanaan melibatkan penetapan tujuan organisasi dan penentuan metode terbaik untuk mencapainya. Perencanaan merupakan proses memutuskan terlebih dahulu apa yang perlu dilakukan, siapa yang akan melakukannya, bagaimana cara melakukannya, dan kapan harus dicapai. Pengambilan keputusan merupakan bagian penting dari perencanaan, karena manajer harus memilih di antara berbagai alternatif untuk menetapkan arah tindakan.

2. Pengorganisasian

Pengorganisasian adalah proses mengatur sumber daya dan tugas secara terstruktur untuk mencapai tujuan organisasi. Ini termasuk menentukan bagaimana aktivitas dan sumber daya (seperti orang, keuangan, dan informasi) dikelompokkan dan dikoordinasikan. Pengorganisasian menetapkan struktur internal organisasi.

3. Penempatan Staff

Penempatan staff mengacu pada aktivitas yang terlibat dalam perekrutan, pemilihan, pelatihan, dan pengembangan karyawan. Meskipun terkadang memasukkan penempatan staf sebagai bagian dari pengorganisasian, hal ini sering kali diperlakukan sebagai fungsi terpisah yang memastikan

organisasi memiliki orang yang tepat pada posisi yang tepat untuk mencapai tujuannya. Fungsi ini terkait erat dengan manajemen sumber daya manusia.

4. *Leading (Directing).*

Memimpin juga disebut sebagai pengarahan, mencakup proses yang digunakan untuk memotivasi dan membimbing karyawan untuk mencapai tujuan organisasi. Melibatkan pengaruh terhadap perilaku orang melalui komunikasi, motivasi, kepemimpinan, dan pengawasan untuk memastikan kerja tim yang efektif dan kinerja tinggi.

5. Pengendalian

Pengendalian adalah proses pemantauan dan evaluasi kemajuan organisasi menuju pencapaian tujuan. Manajer membandingkan kinerja aktual dengan standar yang ditetapkan, mengidentifikasi penyimpangan, dan mengambil tindakan perbaikan seperlunya untuk memastikan bahwa tujuan organisasi tercapai.

Fungsi-fungsi tersebut harus dikuasai oleh manajer atau pemimpin perusahaan, karena dengan berjalannya fungsi-fungsi tersebut secara efektif dan efisien dapat meningkatkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik.

2.1.3 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah salah satu bagian dari konsep dasar akuntansi ataupun teori akuntansi. Meskipun demikian, ilmu manajemen keuangan sangat luas. Namun adapun sebagian orang mengartikan bahwa konsep dasar manajemen keuangan hanya merupakan suatu kegiatan catat mencatat dalam sebuah laporan keuangan dan menjadi tanggung jawab bidang keuangan saja dan faktanya lebih

luas dari itu.

Manajemen keuangan adalah segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana perusahaan memperoleh dana, menggunakan dana serta mengelola aset sesuai dengan tujuan perusahaan. Berbagai kebutuhan perusahaan yang berkaitan dengan pendanaan harus dikelola dengan baik dan terarah.

Berikut pendapat yang dikemukakan oleh beberapa ahli mengenai pengertian dari manajemen keuangan.

Keuangan menurut Lawrence J. Gitman dan Chad J. Zutter (2019:50) adalah

“Finance can be defined as the art and science of managing money. Virtually all individuals and organizations earn or raise money and spend or invest money. Finance is concerned with the process, institutions, markets, and instrument involved in the transfer of money among and between individuals, business and government.”

Artinya, keuangan bisa didefinisikan sebagai suatu seni dan ilmu pengetahuan dari pengelolaan uang. Sesungguhnya setiap individu dan organisasi menghasilkan uang dan membelanjakan atau menginvestasikan uang. Keuangan berhubungan dengan proses, institusi, pasar dan instrumen yang terlibat dalam perpindahan atau transfer uang antara individu, bisnis dan pemerintah.

Manajemen keuangan menurut Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020:4) adalah

“financial management is defined as the process of managing a company’s finances to achieve its objectives, which primarily focus on maximizing shareholder value. It encompasses three key areas: investment decisions (capital budgeting), financing decisions (capital structure), and dividend decisions. The role of financial management is to make decisions that increase the firm’s value, manage risk, and ensure that financial resources are allocated efficiently to support the company’s strategic goals.”

Artinya, Manajemen keuangan didefinisikan sebagai proses pengelolaan

keuangan suatu perusahaan untuk mencapai tujuannya, yang terutama berfokus pada memaksimalkan nilai pemegang saham. Manajemen keuangan mencakup tiga area utama: keputusan investasi (penentuan anggaran modal), keputusan pembiayaan (struktur modal), dan keputusan dividen. Peran manajemen keuangan adalah untuk mengambil keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, mengelola risiko, dan memastikan bahwa sumber daya keuangan dialokasikan secara efisien untuk mendukung tujuan strategis perusahaan.

Menurut Peter Atril (2020:1) menyatakan bahwa *financial management is a theory that assumes that the main purpose of business is to maximize and increase the level of wealth of shareholder in a company organization*. Artinya Manajemen keuangan merupakan sebuah teori yang mengasumsikan bahwa tujuan utama dari bisnis adalah membantu memaksimalkan dan meningkatkan kekayaan dari pada pemegang saham pada sebuah perusahaan atau sebuah organisasi.

I. M. Pandey (2021:2) menyatakan bahwa *financial management is that managerial activity which is concerned with the planning and controlling of the firm's financial resources*. (Manajemen keuangan adalah aktivitas manajerial yang berkaitan dengan perencanaan dan pengendalian sumber daya keuangan perusahaan).

Berdasarkan beberapa pengertian di atas dapat dijelaskan bahwa manajemen merupakan serangkaian kegiatan merencanakan, mengorganisasikan, menggerakkan, mengendalikan dan mengembangkan segala upaya dalam mengatur dan mendayagunakan sumber daya manusia, sarana dan prasarana untuk mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan secara efektif dan efisien.

2.1.4 Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memiliki berbagai aktivitas dalam bidang keuangan khususnya dalam bagaimana cara memperoleh dana dan bagaimana cara mengelola dana, sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz Jr. (2019) fungsi manajemen keuangan terbagi menjadi tiga fungsi utama, yaitu:

1. *Investment Decision*
“This function involves determining which assets the firm should acquire to create value. It includes capital budgeting—evaluating and selecting long-term investments that are consistent with the firm's goal of maximizing shareholder wealth. The investment decision ensures that resources are allocated efficiently to projects that yield the best possible returns relative to their risks.”
2. *Financing Decision*
“This area addresses how the firm will obtain the necessary funds to finance its investments. It involves choosing the optimal mix of debt and equity financing, determining the best sources of capital, and managing relationships with capital markets and financial institutions. The financing decision aims to minimize the cost of capital while maximizing value for shareholders.”
3. *Asset Management Decision (also known as Dividend or Working Capital Decision)*
“This function focuses on managing the firm's existing assets efficiently. It includes decisions related to managing current assets (such as cash, receivables, and inventory) and current liabilities to ensure the firm can meet its short-term obligations and operate smoothly. This area also covers dividend policy—deciding how much profit to return to shareholders versus retaining it for future growth.”

Menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz Jr. (2019) fungsi manajemen keuangan terbagi menjadi tiga fungsi utama, yaitu:

1. *Investment Decision*

Fungsi ini melibatkan penentuan aset mana yang harus diperoleh perusahaan untuk menciptakan nilai. Fungsi ini mencakup penganggaran modal mengevaluasi dan memilih investasi jangka panjang yang konsisten

dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Keputusan investasi memastikan bahwa sumber daya dialokasikan secara efisien ke proyek yang menghasilkan keuntungan terbaik yang mungkin relatif terhadap risikonya.

2. *Financing Decision*

Area ini membahas bagaimana perusahaan akan memperoleh dana yang diperlukan untuk membiayai investasinya. Area ini melibatkan pemilihan campuran optimal antara pembiayaan utang dan ekuitas, penentuan sumber modal terbaik, dan pengelolaan hubungan dengan pasar modal dan lembaga keuangan. Keputusan pembiayaan bertujuan untuk meminimalkan biaya modal sekaligus memaksimalkan nilai bagi pemegang saham

3. *Asset Management Decision (also known as Dividend or Working Capital Decision)*

Fungsi ini berfokus pada pengelolaan aset perusahaan yang ada secara efisien. Fungsi ini mencakup keputusan yang terkait dengan pengelolaan aset lancar (seperti kas, piutang, dan inventaris) dan kewajiban lancar untuk memastikan perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan beroperasi dengan lancar. Area ini juga mencakup kebijakan dividen memutuskan berapa banyak laba yang akan dikembalikan kepada pemegang saham dibandingkan menahannya untuk pertumbuhan di masa mendatang.

Fungsi manajemen keuangan adalah salah satu fungsi utama yang sangat penting dalam manajemen, karena dengan melaksanakan fungsi manajemen keuangan, maka individu, organisasi ataupun perusahaan diharapkan dapat

meminimalisir kesalahan dalam melakukan keputusan finansial. Hal itu dilakukan agar tidak terjadi kesalahan yang fatal dan dapat merugikan berbagai pihak.

2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan relatif terhadap penjualan, aset, atau ekuitas pemegang saham. Ini mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang tersedia. Profitabilitas sering diukur menggunakan berbagai rasio keuangan, yang menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat mengonversi pendapatannya menjadi keuntungan bersih.

2.1.5.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu dari berbagai komponen yang sangat penting dalam menunjukkan keberhasilan perusahaan. Informasi terkait profitabilitas memberikan kontribusi penting bagi investor dan kreditor. Bagi investor, informasi terkait profitabilitas dapat memproyeksikan nilai atau keuntungan besar atas sekuritas yang dimiliki sebagai laba atas investasi.

Menurut Brigham & Houston (2019) menyatakan bahwa *profitability ratios, which reflect the net result of all of the firm's financing policies and operating decisions*. Artinya bahwa profitabilitas dapat memberikan gambaran seberapa menguntungkan perusahaan beroperasi dan memanfaatkan asetnya serta sebagai cerminan hasil bersih dari seluruh kebijakan pendanaan dan keputusan operasional.

Menurut Block (2023) menyatakan bahwa *profitability is defined as a company's ability to generate earnings as compared to its expenses and other*

relevant costs incurred during a specific period. Artinya bahwa profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dibandingkan dengan pengeluaran dan biaya relevan lainnya yang dikeluarkan selama periode tertentu.

Menurut Brealey *et al* (2022) menyatakan bahwa :

“Profitability is the extent to which a company’s investments and operations yield returns greater than their opportunity costs, measured by comparing the returns from projects or operations to the returns available in the financial markets.”

Artinya bahwa profitabilitas adalah sejauh mana investasi dan operasi perusahaan menghasilkan laba yang lebih besar daripada biaya peluangnya, diukur dengan membandingkan laba dari proyek atau operasi dengan laba yang tersedia di pasar keuangan.

Menurut Kasmir (2019:198) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

2.1.5.2 Metode Pengukuran Rasio Profitabilitas

Jenis metode pengukuran rasio profitabilitas menurut Block (2023) diantaranya yaitu:

1. Return on Asset (ROA)

Block (2023:59) menyatakan, *Return on Assets (ROA) is a key profitability ratio that measures how efficiently a company uses its assets to generate net income.* Return on asset (ROA) adalah rasio profitabilitas utama yang mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk

menghasilkan laba bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$$

2. *Net Profit Margin (NPM)*

Block (2023:59) menyatakan bahwa *the profit margin is an income statement ratio, a high profit margin indicates good cost control, whereas a high asset turnover ratio demonstrates efficient use of the assets on the balance sheet*. Profit Margin akan memberikan gambaran mengenai persentase laba bersih perusahaan terhadap pendapatan. Adapun rumus dari profit margin adalah sebagai berikut:

$$Profit\ Margin = \frac{Net\ Income}{Sales}$$

3. *Return on Equity (ROE)*

Block et al (2023:59) menyatakan, *equally important to a firm is its return on equity or ownership capital. When the return on equity is higher than the industry average, the owners are more amply rewarded than are other shareholders in the industry*. Artinya, hal yang sama pentingnya bagi perusahaan adalah laba atas ekuitas atau kepemilikan modal. Ketika nilai return on equity lebih tinggi daripada rata-rata industri, pemilik mendapat persentase imbalan yang lebih besar dibandingkan pemegang saham lain di industri ini. Adapun rumus return on equity adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Average\ Shareholders' Equity} \times 100\%$$

Pada penelitian ini, Profitabilitas akan diproyeksikan dengan *Return on*

Assets (ROA), karena ROA dinilai paling menunjukkan Profitabilitas perusahaan. Selain itu, penelitian-penelitian terdahulu menggunakan rasio ROA untuk menggambarkan profitabilitas perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Dewi Cahyani Pangestuti, dkk (2022), M. Jihadi (2021), dan Renly Sondakh (2019).

2.1.6 Leverage

Rasio Leverage adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme Leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Sehingga perlu dilakukan Analisis keuangan yang baik perlu dilakukan untuk menentukan strategi *Leverage* yang tepat bagi perusahaan.

2.1.6.1 Pengertian Leverage

Pengertian *Leverage* Menurut Horne & John (2019) adalah :

“Leverage refers to the use of fixed-cost financing sources, such as debt or preferred stock, to increase the potential return to common shareholders. Leverage magnifies both gains and losses because fixed financial costs must be paid regardless of business performance.”

Artinya *Leverage* mengacu pada penggunaan sumber pembiayaan berbiaya tetap, seperti utang atau saham preferen, untuk meningkatkan potensi keuntungan bagi pemegang saham biasa. *Leverage* memperbesar keuntungan dan kerugian karena biaya keuangan tetap harus dibayarkan terlepas dari kinerja bisnis.

Leverage Menurut Block (2023) adalah sebagai berikut

“Leverage in financial management refers to the strategic use of borrowed funds (debt) to finance investments or business activities with the goal of increasing potential returns on equity. By employing Leverage, a company

can use debt to acquire assets or invest in projects that are expected to generate returns greater than the cost of the debt, thereby amplifying profits for shareholders.”

Artinya, *Leverage* dalam manajemen keuangan mengacu pada penggunaan dana pinjaman (utang) secara strategis untuk membiayai investasi atau kegiatan bisnis dengan tujuan meningkatkan potensi pengembalian ekuitas. Dengan menggunakan *Leverage*, perusahaan dapat menggunakan utang untuk memperoleh aset atau berinvestasi dalam proyek yang diharapkan menghasilkan pengembalian lebih besar daripada biaya utang, sehingga meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham.

Menurut Brigham (2020) menyatakan bahwa *leverage is the strategic use of fixed costs—operating or financial—to increase the sensitivity of a firm’s earnings and returns to changes in sales or investment performance, thereby magnifying potential profits or losses*. Artinya *leverage* adalah penggunaan biaya tetap yang strategis operasional atau finansial untuk meningkatkan sensitivitas pendapatan dan pengembalian perusahaan terhadap perubahan penjualan atau kinerja investasi, sehingga memperbesar potensi keuntungan atau kerugian.

Menurut Bahodirovich (2024:418) menyatakan bahwa rasio *Leverage* adalah :

“Financial Leverage ratios indicate the extent to which borrowed, or debt, funds are used to finance assets, as well as the ability of the firm to meet its debt payment obligations. The total debt to total assets ratio is computed by dividing the total debt, or total liabilities, of the business by the total assets.”

Artinya bahwa Rasio *Leverage* menunjukkan sejauh mana dana yang dipinjam, atau utang, digunakan untuk membiayai aset, serta kemampuan

perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran utangnya. Rasio total utang terhadap total aset dihitung dengan membagi total utang, atau total kewajiban, perusahaan dengan total aset.

Berdasarkan pendapat para ahli bahwa Rasio *Leverage* menunjukkan sejauh mana utang digunakan untuk membiayai aset dan kemampuan perusahaan membayar utangnya. Rasio total utang terhadap total aset dihitung dengan membagi total utang dengan total aset, mengukur seberapa besar beban utang dibandingkan dengan aset perusahaan.

2.1.6.2 Metode Pengukuran Rasio *Leverage*

Menurut Hefer, et al (2020:728) Rasio *Leverage* yang umum digunakan oleh perusahaan di antaranya yaitu:

1. *Debt Ratio*

Hefer et al (2020:728) menyatakan *debt ratio shows the proportion of a company's assets financed by debt. This ratio provides an idea of how much financial risk the company is exposed to in terms of debt usage.* Artinya *Debt ratio* menunjukkan proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Rasio ini memberikan gambaran seberapa besar risiko keuangan perusahaan terkait penggunaan utang. Rumus *debt ratio* yang digunakan adalah:

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

2. *Debt to Equity Ratio*

Hefer (2020:729) menyatakan, *the purpose of the debt/equity ratio is to determine the split between debt and equity of the capital used by the business.* Tujuan dari rasio utang/ekuitas adalah untuk menentukan

pembagian antara utang dan ekuitas modal yang digunakan oleh bisnis.

Rasio utang/ekuitas ditentukan seperti yang ditunjukkan di bawah ini.

Rumus *Debt to Equity Ratio* adalah:

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

3. *The Interest Cover*

Hefer (2020:731) menyatakan *a financial metric that measures a company's ability to meet interest payment obligations on outstanding debt from earnings before interest and taxes (EBIT).the Interest Cover (Interest Coverage Ratio)*. Artinya, metrik keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran bunga atas utang yang beredar dari pendapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT).

Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Expense}}$$

Pada penelitian ini *Leverage* akan diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), karena DER dinilai paling dapat menggambarkan *Leverage* perusahaan. Selain itu, penelitian-penelitian terdahulu menggunakan rasio DER untuk menggambarkan *Leverage* perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Arsyada, dkk (2022), Fauziah & Sudiyatno (2020) dan Fitriani & Asyik (2023).

2.1.7 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi

Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

2.1.7.1 Pengertian Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan. Hal ini tercermin dari harga saham perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2019:121) menyatakan bahwa *market value ratios are ratio that relate the firm's stock prices to its earning and book value per share*. Artinya rasio nilai pasar adalah sebuah rasio yang menghubungkan nilai harga saham terhadap pendapatan perusahaan dengan nilai buku perusahaan per saham.

Pengertian Nilai perusahaan lainnya menurut Lawrence J. Gitman & Chad J. Zutter (2019:131) menyatakan bahwa *market ratios relate the firm's market value, as measured by its current share price, to certain accounting values*. Artinya asio pasar memiliki hubungan dengan nilai pasar perusahaan, yang diukur dengan harga saham saat ini, dengan nilai akuntansi tertentu.

Menurut Grant (2021) menyatakan bahwa *firm value is defined as the total value that shareholders can obtain through the management of a firm's resources and the creation of competitive advantage*. Artinya nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai total yang dapat diperoleh pemegang saham melalui pengelolaan sumber daya perusahaan dan penciptaan keunggulan kompetitif.

Pengertian menurut hidayat dan khotimah (2022:1) menyatakan bahwa Nilai perusahaan adalah penilaian yang diberikan investor untuk keberhasilan

perusahaan dan kinerja perusahaan yang tercermin melalui harga saham dipasar. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator harga saham di pasar akan menunjukkan adanya peluang-peluang investasi yang baik.

Berdasarkan penjelasan para ahli diatas, penulis menyimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor dalam melihat pergerakan harga saham, semakin tinggi harga saham maka kepercayaan investor terhadap perusahaan akan semakin kuat. Dengan demikian, tujuan perusahaan akan terwujud karena perusahaan bisa memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang dihasilkan melalui aktivitas investasi perusahaan.

2.1.7.2 Metode Pengukuran Rasio Nilai perusahaan

Menurut Brigham and Houston (2019:121) rasio nilai perusahaan dapat diukur dengan perhitungan sebagai berikut:

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Brigham dan Ehrhardt (2019:117) menyatakan, *the price/earnings (P/E) ratio shows how much investors are willing to pay per dollar of reported profits*. Artinya, *Price/Earnings Ratio* menunjukkan berapa banyak investor bersedia membayar per mata uang dari keuntungan yang dilaporkan.

Berikut cara menghitung *Price/Earnings Ratio*:

$$PER = \frac{\text{Pricer Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2. *Price to Book Value Ratio (PBV)*

Brigham dan Ehrhardt (2019:118) menyatakan, *companies with relatively high rates of return on equity generally sell at higher multiples of book value than those with low returns*. Artinya, Rasio harga pasar suatu saham

terhadap nilai bukunya memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan tersebut. Cara menghitung PBV sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

3. *Enterprise Value to EBITDA*

Brigham dan Ehrhardt (2019:120) menyatakan, *ratio Enterprise Value to EBITDA Ratio or often referred to as the EV/EBITDA formula, is the ratio of a company's value relative to its EBITDA*. Artinya, *Ratio Enterprise Value to EBITDA Ratio* atau sering disebut juga dengan rumus EV/EBITDA, adalah rasio Nilai perusahaan relatif terhadap EBITDA-nya.

Berikut adalah rumus *Enterprise Value to EBITDA Ratio*:

$$EV = \text{Market value of equity} + \text{Market value of total debt} + \text{Market value of other financial claims} - (\text{Cash and equivalent})$$

Pada penelitian ini nilai perusahaan akan diproyeksikan dengan rasio *Price to Book Value Ratio* (PBV), karena PBV dinilai paling dapat menggambarkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian-penelitian terdahulu menggunakan rasio PBV untuk menggambarkan nilai perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Dewi Cahyani Pangestuti, dkk (2022), M. Jihadi, dkk (2021), Dan Dang Ngoc Hung, dkk (2018) dan Aras (2022).

2.1.8 Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen bagi Perusahaan merupakan hal yang sangat penting untuk dipahami, karena Dividen tersebut adalah parameter keberhasilan Perusahaan dalam mengembalikan Modal kepada Investor yang nantinya Pembagian Dividen

akan menjadi informasi penting bagi Calon Investor untuk Berinvestasi. Pengelolaan kebijakan Dividen yang baik akan meningkatkan Nilai Perusahaan, sehingga Perusahaan harus mengoptimalkan Dividen yang ada agar Nilai Perusahaan dapat meningkat.

2.1.8.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Hauteas dan Muslichah (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah sebuah keputusan terhadap pembagian laba yang dihasilkan perusahaan yaitu apakah akan ditahan untuk kepentingan perusahaan di masa mendatang atau dibagikan kepada para pemegang saham.

Menurut Hillier (2024:275) menyatakan bahwa *dividend policy is the set of guidelines a company uses to decide how much of its earnings it will pay out to shareholders. It involves balancing between distributing profits and retaining earnings to fund future growth.* Artinya Kebijakan dividen adalah serangkaian pedoman yang digunakan perusahaan untuk memutuskan berapa banyak laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Kebijakan ini melibatkan keseimbangan antara pembagian laba dan menahan laba untuk mendanai pertumbuhan di masa mendatang.

Menurut Tran (2024:10) mengungkapkan bahwa *dividend policy concerns how firms determine whether and how much earnings will be distributed to shareholders in the form of dividends.* Artinya Kebijakan dividen menyangkut bagaimana perusahaan menentukan apakah dan berapa banyak laba yang akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Menurut Warner & Hussain (2022:245) mengungkapkan bahwa *dividend*

policy is how companies decide what proportion of profits should be returned to shareholders. It signals financial health and future expectations. Artinya Kebijakan dividen adalah cara perusahaan memutuskan berapa proporsi laba yang harus dikembalikan kepada pemegang saham. Kebijakan ini menandakan kesehatan finansial dan ekspektasi masa depan.

Menurut Barros et al (2021) mengungkapkan bahwa *the dividend policy is the guideline that firms have in place on the issue of paying dividends, including whether to pay and how much, how frequently, and when they pay.* Artinya Kebijakan dividen adalah pedoman yang dimiliki perusahaan dalam hal pembayaran dividen, termasuk apakah akan membayar dan berapa banyak, seberapa sering, dan kapan mereka membayar.

Berdasarkan penjelasan para ahli diatas, kebijakan dividen merupakan pedoman strategis yang digunakan perusahaan untuk menentukan bagaimana laba yang diperoleh akan dialokasikan, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk kebutuhan investasi dan pertumbuhan di masa depan.

2.1.8.2 Metode Perhitungan Kebijakan Dividen

Beberapa indikator yang dapat digunakan dalam melakukan pengukuran atas kebijakan dividen suatu perusahaan yaitu :

1. *Dividend Payout Ratio*

Hiller (2024:682) mengungkapkan bahwa *the dividend payout ratio is one of the most commonly used measures of dividend policy. It represents the percentage of earnings paid to shareholders in dividends.* Artinya, *Dividend*

Payout Ratio adalah salah satu ukuran kebijakan dividen yang paling umum digunakan. Rasio ini menunjukkan persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Rumus *Dividend payout ratio*:

$$DPR = \frac{\text{Total Dividend}}{\text{Net Income}}$$

2. *Dividend per share (DPS)*

Tran (2024:10) mengungkapkan bahwa *dividend per share (DPS)* is calculated by dividing the total dividends paid by the company by the number of outstanding shares. It provides a per-share view of dividend distribution. Artinya Dividen per saham (DPS) dihitung dengan membagi total dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Ini memberikan gambaran distribusi dividen per saham. Rumus *Dividend per share (DPS)*:

$$DPS = \frac{\text{total dividend}}{\text{Number of outstanding shares}}$$

3. *Dividend Yield*

Warner & Hussain (2022:253–254) mengungkapkan bahwa *the dividend yield shows the percentage return investors receive in dividends relative to the current share price. It is useful for comparing income return across different investments.* Artinya Hasil dividen menunjukkan persentase pengembalian yang diterima investor dalam bentuk dividen relatif terhadap harga saham saat ini. Hal ini berguna untuk membandingkan laba atas investasi yang berbeda. Rumus *Dividend Yield* :

$$DY = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Market price per Share}}$$

Pada penelitian ini *Dividend Policy* akan diproksikan dengan rasio *Dividen Payout Rasio* (DPR), karena DPR dinilai paling dapat menggambarkan *Dividen Policy*. Selain itu, penelitian-penelitian terdahulu menggunakan rasio DPR untuk menggambarkan *Dividen Policy*. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Irfiyanti & Harjayanti (2024), Widayeni dkk (2024), Syafrin dkk (2022).

2.1.9 Penelitian terdahulu

Penelitian terdahulu sangat penting bagi peneliti karena digunakan sebagai dasar dalam melakukan penelitian saat ini dan juga untuk melihat persamaan maupun perbedaan penelitian yang dilakukan yang terlihat dari variabel-variabelnya serta hasil dari penelitiannya itu sendiri. Oleh karena itu, peneliti memasukkan beberapa penelitian terdahulu yang diharapkan dapat memberikan gambaran dan originalitas temuan sehingga dapat memberikan inspirasi kepada peneliti dalam penyusunan penelitian selanjutnya. Berikut ini merupakan penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian yang dilakukan peneliti saat ini sebagai perbandingan agar mengetahui persamaan maupun perbedaan serta hasil dari penelitian itu sendiri.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian,	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Sari, D., & Wahidahwati. (2021). <i>Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan</i> . Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 10(3).	Profitabilitas & leverage berpengaruh positif signifikan, dividen memoderasi.	Variabel sama dengan penelitian ini.	Sektor <i>consumer goods</i> .

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
2	Prakoso, A., Rahayu, S., & Utami, E. (2022). <i>Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Konsumsi</i> . Jurnal Akuntansi Multiparadigma, 13(2).	<i>Leverage & profitabilitas berpengaruh positif, dividen tidak signifikan.</i>	Sama-sama meneliti <i>leverage & dividen</i> .	Hasil dividen berbeda.
3	Wijaya, F. (2024). <i>Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Consumer Non-Cyclicals</i> . Jurnal Manajemen & Kewirausahaan, 26(1).	Profitabilitas positif, <i>leverage</i> tidak signifikan.	Fokus sektor <i>non-cyclicals</i> , variabel sejalan.	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh.
4	Tandrio, Y. (2023). <i>Struktur Modal dan Nilai Perusahaan di Sektor Non-Cyclicals</i> . Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 18(4).	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif.	Sama-sama membahas <i>leverage</i> .	Tidak meneliti profitabilitas & dividen.
5	Lestari, N., & Putra, A. (2020). <i>Kebijakan Dividen sebagai Moderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Konsumsi</i> . Jurnal Akuntansi Indonesia, 9(2).	Dividen memperkuat pengaruh profitabilitas.	Sama-sama meneliti dividen.	Tidak memasukkan <i>leverage</i> .
6	Ananda, R. (2021). <i>Profitabilitas, Leverage, dan Nilai Perusahaan Sektor Konsumsi</i> . Jurnal Akuntansi, Audit, dan Sistem Informasi Akuntansi, 7(1).	Profitabilitas signifikan, <i>leverage</i> negatif.	Variabel serupa.	Hasil <i>leverage</i> berbeda.
7	Cahyani, M., & Santosa, D. (2022). <i>Pengaruh ROA, DER, dan DPR terhadap Nilai Perusahaan</i> . Jurnal Riset Manajemen Indonesia, 11(3).	ROA & DPR positif, DER negatif.	Memakai variabel yang sama.	Hasil DER negatif.
8	Gunawan, B. (2020). <i>Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen</i> . Jurnal Akuntansi Keuangan, 22(2).	Struktur modal berpengaruh negatif, dividen positif.	Membahas variabel inti.	Fokus lebih pada struktur modal.

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
9	Hardiyanti, T., & Puspitasari, R. (2021). <i>Leverage, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan pada Consumer Goods</i> . Jurnal Akuntansi Kontemporer, 9(1).	<i>Leverage</i> positif, profitabilitas positif.	Variabel inti sama.	Sektor terbatas <i>consumer goods</i> .
10	Indriani, S. (2023). <i>Dividend Policy Moderates ROA and DER terhadap PBV</i> . Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis, 15(2).	Dividen memperkuat pengaruh ROA, tetapi melemahkan pengaruh DER.	Ada variabel moderasi dividen.	Hasil pengaruh DER tidak searah.
11	Karim, L., & Dewi, Y. (2021). <i>Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Konsumsi</i> . Jurnal Manajemen Bisnis, 12(2).	ROA berpengaruh signifikan, DER tidak signifikan.	Variabel sama.	Hasil DER berbeda.
12	Maharani, D. (2024). <i>Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan</i> . Jurnal Akuntansi & Keuangan Kontemporer, 14(1).	Dividen memperkuat hubungan profitabilitas.	Ada variabel dividen.	Tidak meneliti <i>leverage</i> .
13	Nugroho, H. (2020). <i>Profitabilitas, Leverage, dan Nilai Pasar Perusahaan</i> . Jurnal Ekonomi dan Keuangan, 8(3).	<i>Leverage</i> negatif, profitabilitas positif.	Variabel sejalan.	Tidak eksplisit sektor non-cyclicals.
14	Oktaviani, P. (2022). <i>Firm Value, Dividend Policy, and Capital Structure</i> . Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 24(2).	<i>Dividend policy</i> berpengaruh positif signifikan.	Sama-sama uji kebijakan dividen.	Tidak meneliti profitabilitas.
15	Yuliana, R. (2023). <i>Pengaruh ROA, DER, dan DPR terhadap Nilai Perusahaan Consumer Non-Cyclicals</i> . Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen, 12(4).	ROA & DPR positif, DER tidak signifikan.	Variabel sama & sektor sama.	Hasil DER berbeda.
16	Seth & Mahenthiran (2022). <i>Impact of dividend payouts and CSR on firm value</i> . Jurnal Business Research, 144(1), 145–155.	Dividen memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.	Dividen sebagai variabel moderasi.	Fokus pada CSR, bukan profitabilitas/ <i>leverage</i> .

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian,	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
17	El-Deeb & Allam (2024). <i>Capital, Dividend Policy and Profitability on Firm Value</i> . Journal of Banking Research, 17(1), 88–99.	Dividen memperkuat pengaruh <i>risk disclosure</i> terhadap nilai perusahaan.	Dividen sebagai moderasi terhadap <i>firm value</i> .	Tidak menggunakan ROA atau DER.
18	Abu Afifa et al. (2024). <i>Board characteristics, earnings management and dividend payout</i> . IJOEM, 19(3), 321–338.	ROA berpengaruh pada PBV melalui DPR, diperkuat oleh struktur dewan.	ROA sebagai independen, PBV sebagai dependen, DPR relevan.	Tidak menguji DER; menambahkan variabel <i>governance</i> .
19	Adegbite, T. A., & Mustapha, T. O. (2025). <i>Company Profitability and Liquidity Impact on Tax Aggressiveness: Reactions from Manufacturing Companies in Nigeria</i> . Journal of Accounting Research and Audit Studies, 15(2).	Profitabilitas positif, <i>leverage</i> berpengaruh pada <i>firm value</i> .	Sama-sama meneliti <i>leverage & profitabilitas</i> .	Konteks Nigeria, dengan variabel pajak.
20	Khan, M. S., & Ali, R. (2023). <i>The Impact of Profitability and Leverage on Firm Value with Dividend Policy as a Moderator: Evidence from Pakistan's Consumer Goods Sector</i> . Asian Economic and Financial Review, 13(1).	Profitabilitas positif, <i>leverage</i> negatif, <i>dividend policy</i> memoderasi.	Sama variabel, ada moderasi dividen.	Konteks Pakistan.
21	Singh, R., & Mehta, P. (2021). <i>Dividend Policy, Profitability, and Capital Structure: Evidence from Indian Consumer Goods Firms</i> . International Journal of Finance & Economics, 26(4).	<i>Dividend policy</i> memperkuat profitabilitas, <i>leverage</i> tidak signifikan.	Variabel sama.	Konteks India.
22	Tan, C. H., & Lim, J. W. (2022). <i>Leverage, Profitability, and Firm Value in Malaysian Consumer Non-Cyclicals</i> . Journal of Asian Business and Economic Studies, 29(2).	Profitabilitas positif, <i>leverage</i> negatif, <i>dividend policy</i> signifikan.	Sama variabel & sektor.	Konteks Malaysia.

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian,	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
23	Agyapong, D., & Opoku, E. (2024). <i>Profitability, Dividend Policy, and Firm Value: Evidence from Ghanaian Listed Consumer Goods Companies</i> . African Journal of Economic Policy, 31(3).	<i>Dividend policy</i> memoderasi profitabilitas, <i>leverage</i> negatif.	Sama variabel, <i>dividend</i> sebagai moderasi.	Konteks Ghana.

Sumber : Data Penelitian dari Berbagai sumber (2025)

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang relevan, ditemukan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) secara konsisten berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Penelitian oleh Seth & Mahenthiran (2022), Muniruzzaman & Hamid (2025), serta Lorensia & Mahmudi (2025) mendukung temuan ini. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya lebih dipercaya oleh investor dan dinilai lebih tinggi oleh pasar.

Leverage (DER) cenderung menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Studi seperti Tran (2024), Rofifudin et al. (2025), dan Wardana & Shoumi (2024) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi dianggap memiliki risiko keuangan yang lebih besar, sehingga mengurangi daya tariknya di mata investor. Namun, ada juga beberapa penelitian yang menunjukkan hasil berbeda tergantung pada jenis industri dan faktor lain yang turut memengaruhi.

Kebijakan dividen (DPR), hasil penelitian masih beragam. Sebagian studi menunjukkan bahwa DPR dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas atau

leverage dengan nilai perusahaan (contohnya oleh Seth & Mahenthiran, 2022; El-Deeb & Allam, 2024). Namun, mayoritas penelitian seperti oleh Miraza et al. (2025), Lorensia & Mahmudi (2025), dan Widiantari & Ernawatiningsih (2025) menemukan bahwa pengaruh moderasi DPR tidak signifikan. Bahkan, DPR dalam beberapa penelitian digunakan sebagai variabel bebas atau variabel antara, bukan sebagai moderator utama. Ini menunjukkan bahwa penelitian mengenai DPR sebagai variabel moderasi masih terbatas. Penelitian sebelumnya tidak secara khusus meneliti sektor *consumer non-cyclicals*. Banyak yang lebih fokus pada sektor perbankan, manufaktur, bahan baku, atau sektor campuran. Padahal, sektor barang konsumsi utama berperan penting dalam menjaga kestabilan ekonomi, terutama selama dan setelah masa pandemi.

Penelitian ini memiliki beberapa keunggulan dibandingkan studi sebelumnya. Pertama, fokus khusus pada sektor *consumer non-cyclicals* menjadikan hasil penelitian lebih relevan, karena sektor ini cenderung stabil dan tahan terhadap gejolak ekonomi. Kedua, penelitian ini secara eksplisit menggunakan pendekatan moderasi, di mana kebijakan dividen (DPR) diuji sebagai variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan—sesuatu yang masih jarang dilakukan dalam penelitian sebelumnya. Ketiga, periode observasi yang digunakan adalah 2019–2023, mencakup masa penting pasca-pandemi, saat banyak perusahaan menyesuaikan strategi keuangan mereka. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis bagi perusahaan dan investor dalam merumuskan kebijakan keuangan yang lebih tepat di sektor barang konsumsi utama.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori yang berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai suatu permasalahan. Kerangka pemikiran ini peneliti akan menjelaskan mengenai keterkaitan antar variabel untuk menjelaskan kedudukan variabel dalam penelitian ini. Kerangka pemikiran akan mempermudah pemahaman dalam mencermati arah pembahasan dalam penelitian ini disertai dengan paradigma penelitian untuk memberikan gambaran yang lebih rinci dan jelas antar variabel independen yaitu profitabilitas dan *Leverage*. Variabel moderasi yaitu *Dividen Policy* dan variabel dependen yaitu Nilai perusahaan. Peneliti berpendapat bahwa profitabilitas dan *Leverage* merupakan salah satu faktor penting yang perlu diperhatikan oleh perusahaan. Karena dengan tingginya profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan sedangkan tingginya *Leverage* perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan. Hal itu akan menjadi informasi serta pertimbangan investor dalam melakukan keputusan investasi.

Selanjutnya, peneliti berpendapat bahwa kebijakan dividen merupakan suatu hal yang bisa memperlemah atau memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Peneliti menilai bahwa kebijakan dividen yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peneliti menilai *Leverage* yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan jika digunakan dengan bijak. Namun, jika perusahaan memiliki kebijakan dividen yang tinggi dan tetap membayar meskipun ada beban utang yang besar, ini bisa meningkatkan risiko

finansial dan menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, kebijakan dividen yang bijaksana dan tidak terlalu banyak bisa membantu perusahaan untuk mengelola utang dan meningkatkan fleksibilitas finansial, yang dapat mengurangi risiko dan mendukung nilai perusahaan meskipun *Leverage* tinggi.

Temuan yang serupa dikemukakan oleh Wijayanti dan Hasan (2021) yang melakukan studi pada sektor manufaktur dan menyimpulkan bahwa profitabilitas dan *leverage* secara bersama-sama menjelaskan perubahan nilai pasar perusahaan secara signifikan. Nguyen & Nguyen (2020) menyatakan perusahaan dengan kombinasi ROA tinggi dan DER rendah lebih dihargai oleh investor karena mencerminkan profitabilitas tinggi dan risiko keuangan yang rendah. Hasil ini menunjukkan bahwa investor memperhatikan tidak hanya laba yang dihasilkan perusahaan, tetapi juga bagaimana perusahaan mengelola struktur pembiayaannya untuk mencapai kinerja jangka panjang.

2.2.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan salah satu rasio yang memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan untuk menunjukkan kepada investor bahwa profitabilitas merupakan salah satu aspek yang sangat penting dalam mengambil keputusan investasi. Profitabilitas yang tinggi tentunya akan diraih perusahaan dengan cara berkomitmen untuk meningkatkan penjualan dan pendapatan investasi. Profitabilitas dinilai sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan, tingginya profitabilitas dapat mendukung kegiatan operasional perusahaan secara maksimal dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan diperkuat dengan

penelitian yang telah dilakukan oleh Seth dan Mahenthiran (2022) menunjukkan bahwa perusahaan dengan ROA tinggi cenderung memiliki *Price to Book Value* (PBV) yang lebih besar karena pasar menilai kinerjanya lebih baik. Lalu ada Nanik, dkk (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian lainnya dilakukan oleh Dewi, dkk (2021) yang menunjukkan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, begitupun dengan penelitian pendahuluan yang dilakukan oleh (Ali & Faroji, 2021) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian pendahuluan tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.2.2 Pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan

Leverage merupakan rasio yang mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya. Indikator umum yang digunakan untuk mengukur *leverage* adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio antara total utang dengan modal sendiri. Penggunaan utang dalam pembiayaan perusahaan memiliki dua sisi: di satu sisi dapat meningkatkan risiko keuangan, namun di sisi lain juga dapat menjadi sumber pendanaan yang memperbesar potensi keuntungan perusahaan. *Leverage* yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan biaya keuangan, yang pada akhirnya dapat merugikan nilai perusahaan. Oleh karena itu, keputusan mengenai *Leverage* harus diambil dengan mempertimbangkan semua faktor risiko dan keuntungan yang terkait, serta kondisi spesifik perusahaan dan pasar.

Penelitian menyimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya beban bunga dan risiko kebangkrutan jika perusahaan terlalu bergantung pada utang. Tran (2024) menunjukkan bahwa perusahaan dengan DER tinggi cenderung memiliki *Price to Book Value* (PBV) yang lebih rendah karena investor menganggap perusahaan tersebut memiliki risiko finansial lebih besar. Rofifudin et al. (2025) juga mengonfirmasi bahwa *leverage* tinggi dapat memperburuk persepsi pasar, khususnya pada sektor industri padat modal yang rentan terhadap fluktuasi ekonomi. Wardana dan Shoumi (2024) memperkuat temuan tersebut, menyatakan bahwa *leverage* tinggi dapat menurunkan kepercayaan investor karena memperbesar risiko likuiditas dan solvabilitas.

2.2.3 Pengaruh Profitabilitas Dan *Leverage* Secara Simultan Terhadap

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator utama yang mencerminkan seberapa besar perusahaan dihargai oleh pasar. Salah satu ukuran umum yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Nilai PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memiliki persepsi positif terhadap prospek dan kinerja perusahaan.

Dua faktor internal yang sering dikaji sebagai determinan utama nilai perusahaan adalah profitabilitas dan *leverage*. Profitabilitas, yang dalam penelitian ini diukur dengan *Return on Assets* (ROA), menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimilikinya. Semakin

tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam mengelola aset untuk memperoleh laba, sehingga dapat meningkatkan daya tarik investor dan menaikkan nilai perusahaan.

Leverage, yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio (DER)*, menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk membiayai aktivitas operasional dan investasinya. Tingkat *leverage* yang moderat dapat mendukung pertumbuhan melalui peningkatan sumber daya investasi. Namun, *leverage* yang terlalu tinggi justru berisiko menurunkan nilai perusahaan karena menimbulkan beban bunga dan meningkatkan risiko keuangan.

Secara simultan, kombinasi antara profitabilitas dan *leverage* memberikan gambaran menyeluruh tentang kondisi keuangan perusahaan. Penelitian oleh Rahmawati & Sari (2023) menyatakan bahwa ROA dan DER secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap PBV perusahaan sektor konsumsi. Ardiyani & Darsono (2022) juga menemukan bahwa interaksi antara kinerja laba dan struktur modal secara simultan menjadi prediktor kuat dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia.

2.2.4 Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Ditambah jika perusahaan memberikan dividen yang tinggi, maka investor akan lebih tertarik lagi untuk berinvestasi. Karena bagi investor informasi mengenai pembayaran dividen dapat menjadi lebih penting dibandingkan pengumuman laba. Hal ini berarti nilai

perusahaan dapat dimaksimalkan apabila harapan investor untuk mendapatkan dividen tunai terpenuhi.

Perusahaan menghasilkan profit yang tinggi dan *dividend policy* yang ideal dapat merefleksikan kondisi entitas yang baik, sehingga ini dipandang sebagai tanda yang baik bagi penanam modal agar tertarik untuk menginvestasikan dananya ke entitas sehingga dapat meningkatkan harga saham yang membangun nilai entitas juga mengalami peningkatan. Berdasarkan hasil riset yang dilaksanakan oleh (Aldi et al., 2020) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan. Prasetya & Musdholifah, (2020) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan. Chen, Lee, dan Tsai (2023) menyatakan bahwa di kawasan Asia Timur, terutama pada sektor-sektor defensif seperti *consumer non-cyclicals*, kebijakan dividen berperan penting dalam memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap penilaian investor.

2.2.5 Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Jadi semakin besar angka *Leverage* maka semakin besar pula beban yang ditanggung perusahaan dan berpengaruh untuk membayar hutang dan selanjutnya akan menyebabkan semakin kecil pula dividen yang menjadi hak pemegang saham. Pemegang saham menyukai dividen karena investor memandang *dividend yield* lebih pasti daripada *capital gains*. Semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin investor menginvestasikan dananya ke

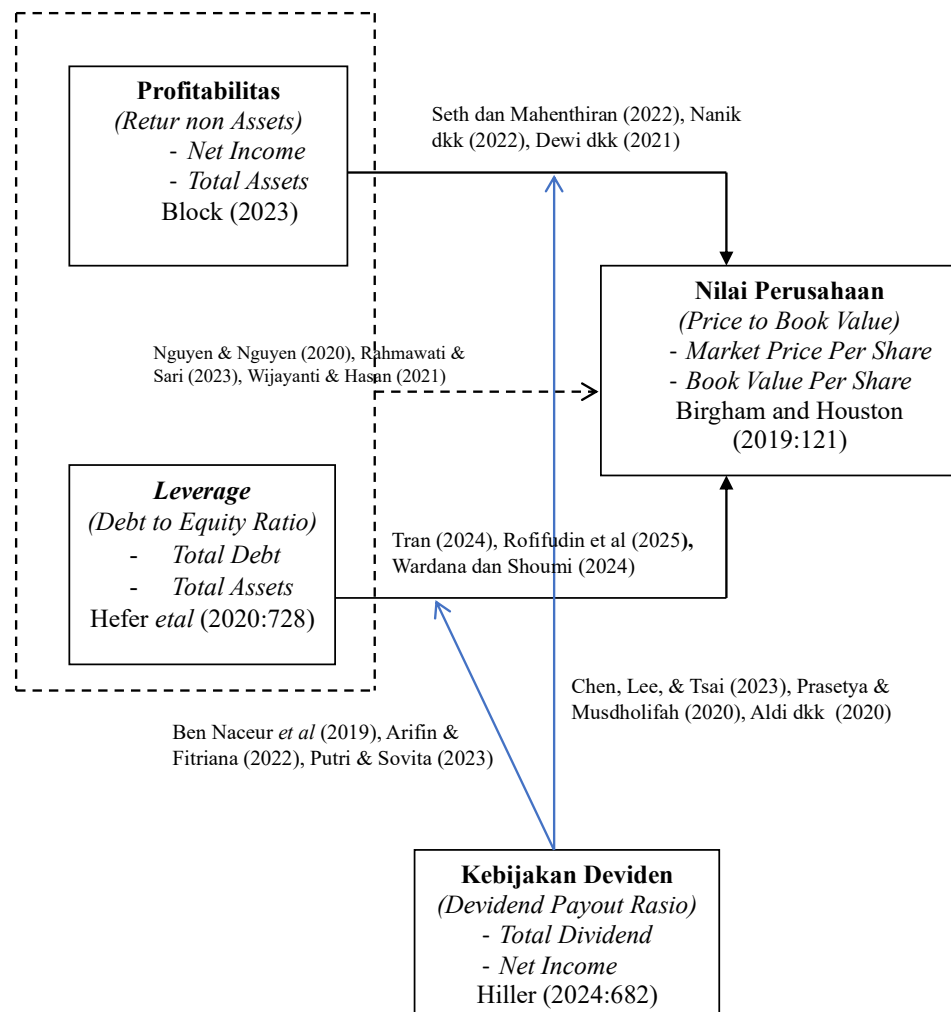
perusahaan, sehingga hal tersebut akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yang konsisten dan terprediksi dapat mengurangi kekhawatiran investor mengenai kesehatan keuangan perusahaan, karena pembayaran dividen secara rutin menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu menghasilkan arus kas yang memadai untuk membayar kewajiban hutangnya dan tetap memberikan pengembalian kepada pemegang saham. Selain itu dividen yang stabil dapat menumbuhkan rasa kepercayaan terhadap manajemen perusahaan, mengurangi persepsi risiko dan menstabilkan harga saham.

Penelitian ini sesuai dengan Putri & Sovita (2023) DPR dapat meningkatkan nilai perusahaan saat *Leverage* perusahaan tinggi dan juga dapat menurunkan nilai perusahaan saat *Leverage* rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Anggraeni, 2020), dan (Arifin & Fitriana, 2022) bahwa kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi hubungan pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian Ben Naceur *et al* (2019) menyatakan di pasar negara berkembang, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan struktur utang tinggi dan kebijakan dividen stabil cenderung tetap mampu menjaga nilai pasar mereka.

2.3 Paradigma Penelitian

Berdasarkan latar belakang, kajian pustaka dan hasil penelitian terdahulu, maka paradigma penelitian dalam penelitian ini adalah seperti gambar berikut:



Gambar 2. 1
Paradigma Penelitian

Pada Gambar 2.1, menjelaskan tentang hubungan pengaruh profitabilitas dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan secara simultan dan parsial, pengaruh profitabilitas dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan dengan *Dividend policy* sebagai variabel moderasi secara simultan dan parsial.

2.4 Hipotesis Penelitian

Menurut Sekaran & Bougie (2019:83) hipotesis didefinisikan sebagai pernyataan tentatif, namun dapat diuji, yang akan memprediksikan apa yang

diharapkan akan ditemukan dalam data empiris penelitian. Hipotesis bisa diartikan sebagai jawaban sementara karena jawaban yang diberikan hanya berdasarkan pada teori yang relevan. Berdasarkan penjelasan pada kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini terdiri dari simultan dan parsial

1. Hipotesis secara parsial adalah sebagai berikut
 - a. Terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan
 - b. Terdapat pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan
 - c. Kebijakan Dividen dapat memoderasi Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan
2. Hipotesis secara simultan adalah sebagai berikut:

Terdapat pengaruh profitabilitas dan *leverage* secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan