

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek bisnis, dengan harga saham sebagai indikator utama kepercayaan investor. Harga saham yang tinggi menunjukkan optimisme pasar, sedangkan harga rendah mengindikasikan kekhawatiran terhadap prospek perusahaan (Atawnah *et al.*, 2024); (Putri & Warsitasari, 2024). Kenaikan harga saham mencerminkan tingginya permintaan investor yang yakin akan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sehingga meningkatkan kapitalisasi pasar dan nilai perusahaan (Apriasih *et al.*, 2023). Hubungan antara harga saham dan nilai perusahaan menjadi titik sentral dalam berbagai diskusi karena faktor ini dianggap mampu merepresentasikan ekspektasi pasar yang dinamis.

Seiring berkembangnya penelitian tentang nilai perusahaan, fokusnya telah meluas dari aspek fundamental seperti profitabilitas dan stabilitas keuangan ke faktor-faktor yang lebih kompleks, termasuk pengaruh lingkungan eksternal dan tata kelola perusahaan. seperti penelitian yang dilakukan (Amin *et al.*, 2022) yang meneliti pengaruh profitabilitas dan Nilai Perusahaan dan penelitian (Setiawati *et al.*, 2023) yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Awalnya, penelitian difokuskan pada variabel-variabel internal yang secara langsung memengaruhi nilai perusahaan, namun semakin banyak studi yang memperhatikan peran regulasi, kondisi ekonomi makro, dan kualitas tata kelola dalam membentuk persepsi pasar.



Nilai perusahaan menjadi indikator penting dalam mengukur kondisi da masa yang akan datang, yang mencakup potensi keuntungan serta

risiko yang dihadapi perusahaan.(Apriasih *et al.*, 2023) (Sjahrussin *et al.*, 2021). Maryanti & Magfiroh, (2024) Dalam dunia bisnis dan keuangan nilai perusahaan tidak hanya menggambarkan kinerja keuangan saat ini tetapi juga mencerminkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas di masa depan (Abdelqader *et al.*, 2024), (Elbardan *et al.*, 2023). Nilai perusahaan sering dianggap sebagai representasi komprehensif dari keberhasilan manajemen dalam menjalankan strategi bisnis yang efektif.

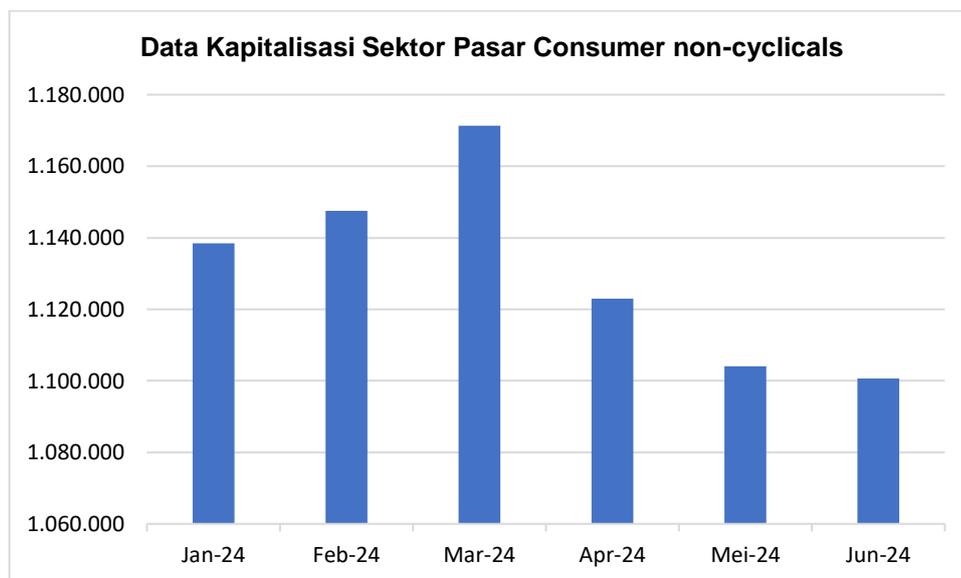
Faktor yang menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi adalah Nilai perusahaan (Abdelqader *et al.*, 2024). Nilai yang tinggi mencerminkan stabilitas, pertumbuhan, dan prospek positif yang diharapkan akan memberikan keuntungan investasi melalui kenaikan harga saham dan dividen (Dyussembina & Park, 2024). Investor cenderung tertarik pada perusahaan dengan nilai tinggi karena diidentifikasi sebagai perusahaan yang dikelola dengan baik dan memiliki potensi pertumbuhan jangka panjang. Penurunan nilai perusahaan dapat mengindikasikan risiko yang lebih besar dan mempengaruhi kepercayaan investor (Atawnah *et al.*, 2024) (Sjahrussin *et al.*, 2021), yang pada akhirnya dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi.

Nilai perusahaan menjadi ukuran keberhasilan strategi bisnis dan keputusan keuangan yang diambil manajemen (Elbardan *et al.*, 2023), (Hikmah & Haldy, 2024). Manajemen perusahaan memiliki tanggung jawab untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui keputusan strategis, seperti alokasi modal yang efisien, manajemen biaya, inovasi produk, dan kebijakan dividen yang tepat (Maukonda *et al.*, 2024). Nilai perusahaan yang meningkat tidak hanya mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mencapai tujuan keuangan tetapi

kontribusi pada reputasi perusahaan di pasar modal (Atawnah *et al.*,



Selain mencerminkan reputasi nilai perusahaan juga mencerminkan kesehatan finansial, dan daya saing perusahaan dalam industrinya (Maukonda *et al.*, 2024). Peningkatan nilai perusahaan menjadi target utama yang ingin dicapai oleh manajemen karena berkaitan langsung dengan peningkatan kesejahteraan pemegang saham dan pemenuhan ekspektasi para pemangku kepentingan. Oleh karena itu, memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menjadi krusial dalam usaha untuk memastikan keberlanjutan dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan di pasar yang kompetitif.



**Gambar 1.1 . Grafik Data Kapitalisasi Pasar**

Sumber : Data dari diolah dari Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)),2024

Data kapitalisasi pasar yang tercantum menunjukkan perubahan nilai pasar perusahaan Sektor *Consumer non-cyclicals* (Barang Konsumen Primer) dari Januari hingga Juni 2024. Pada Januari 2024, kapitalisasi pasar berada di angka 1.138.454 Miliar Rupiah, yang menjadi acuan untuk perhitungan bulan berikutnya.

Selanjutnya, pada Februari 2024, kapitalisasi pasar meningkat menjadi 1.147.517 Miliar Rupiah, mencatat pertumbuhan sebesar 0,80% dibandingkan bulan sebelumnya, menunjukkan adanya sentimen positif atau kinerja yang baik.



Pertumbuhan ini berlanjut hingga Maret 2024, dengan kapitalisasi pasar mencapai 1.171.394 Miliar Rupiah dan mengalami peningkatan lebih signifikan sebesar 2,08%. Namun, pada April 2024, kapitalisasi pasar mengalami penurunan menjadi 1.123.012 Miliar Rupiah, turun 4,13%, yang bisa mencerminkan adanya tantangan atau pengumuman negatif yang mempengaruhi investor. Penurunan ini berlanjut pada Mei 2024, di mana kapitalisasi pasar turun lagi menjadi 1.104.045 Miliar Rupiah, dengan perubahan sebesar -1,69%.

Pada bulan Juni 2024, kapitalisasi pasar kembali menurun menjadi 1.100.593 Miliar Rupiah, meskipun penurunannya lebih kecil yaitu -0,31%. Secara keseluruhan, meskipun terdapat pertumbuhan pada bulan Februari dan Maret, tren penurunan yang signifikan pada bulan-bulan berikutnya menunjukkan adanya tantangan yang dihadapi perusahaan, yang perlu dicermati lebih lanjut untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai pasar serta merumuskan strategi perbaikan yang tepat. Hal ini mencerminkan pentingnya profitabilitas perusahaan dalam menjaga nilai pasar. Profitabilitas yang baik dapat menjadi indikator kepercayaan investor dan berkontribusi pada stabilitas kapitalisasi pasar.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya (Atay *et al.*, 2022). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan mengelola biaya serta menghasilkan pendapatan (Atay *et al.*, 2022)(Mellichamp, 2019), yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang baik dianggap lebih stabil (Shokouhi *et al.*, 2024) dan mampu menghadapi tantangan ekonomi,(Kumar *et al.*, 2022) sehingga menarik bagi investor yang mencari investasi aman dan menguntungkan. Hal ini sejalan

penelitian yang dilakukan (Rohmawati & Tjahjono, 2024); (Nugroho &



Bagana, 2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas juga berfungsi sebagai sinyal positif bagi pasar, menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk mendanai operasional, membayar dividen, dan berinvestasi. Hal ini sejalan dengan teori signaling, yang menyatakan bahwa informasi dapat memengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan. Namun, penurunan profitabilitas dapat dilihat sebagai tanda kelemahan manajerial atau masalah struktural, yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Penelitian oleh (Ningsih *et al.*, 2022); Hikmah & Haldy, 2024) mendukung pandangan ini, menyimpulkan bahwa penurunan profitabilitas berdampak negatif pada nilai perusahaan, terutama di pasar yang kompetitif. di samping itu, *Leverage* juga dapat mempengaruhi risiko keuangan perusahaan dan berkontribusi terhadap fluktuasi nilai perusahaan.

*Leverage* mengukur penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, memiliki peran signifikan dalam menentukan nilai perusahaan (Basha *et al.*, 2023). *Leverage* yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan utang sebagai sumber pembiayaan yang lebih murah dibandingkan ekuitas, terutama ketika suku bunga rendah. Utang dapat digunakan untuk mendanai ekspansi, inovasi, atau proyek yang berpotensi meningkatkan laba di masa depan (Basha *et al.*, 2023). Penelitian oleh (Widaryanti, 2022)(Rutin *et al.*, 2019) menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tingkat *Leverage* yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, karena perusahaan harus menanggung beban bunga yang lebih besar, yang dapat



nggu arus kas dan stabilitas keuangan. Penelitian oleh (Nurhidayah *et al.*, menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan ketika mencapai tingkat yang berisiko, karena pasar bereaksi negatif terhadap beban utang yang tinggi selain itu, kebijakan dividen juga memainkan peran penting dalam mempengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan.

Kebijakan dividen juga memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen menentukan berapa banyak laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang disimpan untuk reinvestasi (Hussain & Akbar, 2022), (Theiri *et al.*, 2023). Kebijakan ini dapat mempengaruhi persepsi investor (Hossain *et al.*, 2023) serta nilai perusahaan secara signifikan. Kebijakan ini tidak hanya mempengaruhi persepsi investor tentang kesehatan finansial, (Kasahara & Orihara, 2022), (Liu & Shu, 2022) perusahaan tetapi juga berfungsi sebagai sinyal penting mengenai prospek masa depan.

Kenaikan dividen sering dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan mengalami kinerja yang baik dan memiliki prospek keuntungan yang stabil, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor menilai perusahaan sebagai entitas yang kuat dan stabil. Sebaliknya, penurunan atau penghentian dividen bisa dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan menghadapi masalah keuangan atau ketidakpastian, yang dapat menurunkan nilai perusahaan karena investor mungkin khawatir tentang kesehatan finansial perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Pasaribu *et al.*, 2022), (Amaliyah & Herwiyanti, 2020) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan riset selama ini diberbagai tempat mengindikasikan bahwa riset empiris yang berkaitan dengan dividen memang mempunyai domain teori

beda Hasil riset itu juga mungkin mengindikasikan adanya perbedaan an masyarakat tentang dividen (Paddere & Habbe, 2004).



Dari uraian diatas, terdapat Gap hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten. Hal ini menunjukkan bahwa ada faktor yang mempengaruhi antar variabel tersebut hal ini sejalan dengan teori kontingensi, yang menyatakan bahwa efektivitas suatu tindakan atau strategi bergantung pada kesesuaian antara faktor internal dan eksternal organisasi. Sehingga peneliti menambahkan kualitas audit sebagai variabel Moderasi. Menurut teori ini, lingkungan atau kondisi tertentu dapat memoderasi hubungan antara variabel-variabel penelitian sehingga menghasilkan pengaruh yang berbeda-beda. kualitas audit sebagai variabel moderasi diposisikan untuk melihat bagaimana faktor-faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan dapat berinteraksi secara efektif di bawah pengaruh lingkungan atau kondisi tertentu, dengan asumsi bahwa pengaruh faktor-faktor tersebut tidaklah bersifat universal, melainkan tergantung pada kualitas audit yang diterapkan perusahaan.

Kualitas audit juga memainkan peran penting dalam meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan dengan memastikan bahwa laporan keuangan disusun sesuai standar akuntansi yang berlaku dan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara akurat (Litan *et al.*, 2024),(Yunis *et al.*, 2024). Kualitas audit yang tinggi dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan, kebijakan dividen (Zahid *et al.*, 2023), dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan memberikan verifikasi independen yang memperkuat keandalan informasi keuangan yang disajikan. audit berkualitas tinggi dapat memperjelas dampak profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan mengurangi risiko informasi yang tidak akurat atau manipulatif. Ini meningkatkan kepercayaan investor karena mereka merasa yakin bahwa laporan keuangan perusahaan benar-benar mencerminkan



kinerja dan posisi finansial perusahaan yang sebenarnya, sehingga membuat mereka lebih cenderung untuk berinvestasi (Yunis *et al.*, 2024).

Penelitian ini memiliki keunikan yang signifikan dengan menggabungkan tiga variabel utama yaitu pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan kebijakan dividen. Penelitian ini tidak hanya mengkaji profitabilitas, *Leverage* dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi juga menyertakan kualitas audit sebagai variabel moderasi, yang memberikan dimensi tambahan dalam memahami seberapa besar kualitas audit mempengaruhi hubungan antara faktor-faktor tersebut. Dengan pendekatan ini, penelitian ini memberikan kontribusi yang penting terhadap profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen guna meningkatkan nilai perusahaan, tidak hanya memperkaya literatur yang ada tetapi juga memberikan wawasan praktis bagi manajemen dan investor mengenai pentingnya peran kualitas audit dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Gubernur BI, terdapat 4 (empat) sektor potensial untuk berinvestasi di Indonesia, yaitu sektor manufaktur, pariwisata, perikanan, dan infrastruktur (Kementerian Komunikasi dan Informatika Republik Indonesia, 2019). Berdasarkan pertimbangan di atas Penelitian ini mengambil objek perusahaan Sektor *Consumer non-cyclicals* (Barang Konsumen Primer) yang didukung oleh data kapitalisasi pasar yang menunjukkan fluktuasi sehingga ini menarik untuk diteliti karena mencerminkan dinamika nilai pasar yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Sektor Barang Konsumen Primer mencakup perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi produk dan jasa yang secara umum dijual pada konsumen untuk barang yang bersifat anti-siklis atau barang primer/dasar sehingga permintaan barang dan jasa ini tidak dipengaruhi pertumbuhan ekonomi.



ekonomi Indonesia sebagian besar didorong oleh peningkatan konsumsi sehingga dan salah satu industri yang berkembang pesat adalah industri

makanan dan minuman. Pertumbuhan penjualan didorong oleh peningkatan pendapatan pribadi dan peningkatan pengeluaran untuk makanan dan minuman, terutama dari meningkatnya jumlah konsumen kelas menengah.

Berdasarkan fenomena yang diuraikan di atas penelitian ini mengambil rujukan dari penelitian (Saputri & Kurnia, 2024) Penelitian ini berfokus pada analisis bagaimana kebijakan dividen dan kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan dengan mengambil subsektor makanan dan minuman. Sedangkan pada penelitian ini mengeksplorasi pengaruh profitabilitas, *Leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dengan memasukkan kualitas audit sebagai variabel moderasi. Studi ini memberikan perspektif baru dengan menggabungkan beberapa faktor yang jarang dilihat secara bersamaan dalam penelitian sebelumnya, seperti pengaruh moderasi kualitas audit terhadap hubungan profitabilitas, *Leverage* dan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, dengan cakupan yang lebih luas mencakup perusahaan Sektor *Consumer non-cyclicals* (Barang Konsumen Primer) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan waktu penelitian 2019-2023, Dengan mencakup seluruh sektor, diharapkan penelitian ini dapat memperluas relevansi temuan, memperkuat kemampuan dalam mengidentifikasi tren yang lebih komprehensif, serta meningkatkan akurasi dan generalisasi hasil dibandingkan penelitian sebelumnya yang hanya berfokus pada subsektor makanan dan minuman.

Penelitian ini masih penting dilakukan karena kondisi ekonomi dan pasar yang terus berubah membuat pengaruh profitabilitas, *Leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan perlu dikaji ulang agar tetap relevan. Selain itu, penelitian ini dapat membantu manajemen dan investor dalam memahami



ra faktor-faktor keuangan dan kualitas audit dapat memengaruhi persepsi hadap nilai perusahaan secara lebih komprehensif dan sesuai dengan

kondisi terbaru. Dari latar belakang di atas, penulis ingin melakukan penelitian dengan judul “**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE* DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KUALITAS AUDIT SEBAGAI VARIABEL MODERASI**”.

### 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas dan merujuk pada hasil penelitian sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ?
4. Apakah Kualitas Audit memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan ?
5. Apakah Kualitas Audit memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan ?
6. Apakah Kualitas Audit memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan ?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis :

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.
3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.
4. Kualitas Audit memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
5. Kualitas Audit memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.



6. Kualitas Audit memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Adapun Kegunaan dari Penelitian ini sebagai berikut:

##### **1.4.1 Kegunaan Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi positif dalam pengembangan ilmu pengetahuan tentang Pengaruh Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi Serta dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya.

##### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat sebagai sarana menyalurkan ilmu yang telah didapatkan penulis selama berada di bangku perkuliahan. Serta memberikan wawasan kepada manajemen perusahaan, investor, dan pemangku kepentingan lainnya tentang bagaimana Profitabilitas, *Leverage* dan kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan, serta peran penting kualitas audit dalam memperkuat hubungan tersebut. Selain itu, investor dapat menggunakan informasi ini untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan dan membuat keputusan investasi yang lebih informatif.

#### **1.5 Sistematika Penulisan**

Penelitian ini disusun berdasarkan pedoman penulisan tesis dan disertasi yang telah ditulis oleh Program Magister dan Doktor Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, 2013 yang digunakan untuk lebih memahami masalah dalam penelitian ini.



Bab I Pendahuluan. Bab ini berisi tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan terkait judul usulan penelitian ini.

Bab II Tinjauan Pustaka, Bab ini menguraikan teori yang menjadi dasar dalam proses meneliti. Peneliti mengkaji berbagai sumber yang berkaitan dengan judul untuk dijadikan sebagai acuan merumuskan hipotesis, kemudian digambarkan dalam kerangka pikir berupa alur penelitian yang akan dilakukan peneliti.

Bab III Kerangka pemikiran dan Hipotesis, Bab ini menguraikan kerangka pemikiran teoritis dan penurunan hipotesis penelitian. Bab ini menjelaskan perumusan hipotesis berdasarkan konsep penurunan logis.

Bab IV Metode Penelitian, menguraikan rancangan penelitian, waktu penelitian, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, jenis dan sumber data, variabel penelitian dan definisi operasional, instrumen penelitian, teknik analisis data dan menjelaskan teknik pengolahan data yang digunakan hingga penggunaan analisis yang digunakan peneliti.

Bab V Hasil penelitian, menguraikan deskripsi data penelitian dan menyajikan hasil pengolahan data.

Bab VI Pembahasan, bab ini menguraikan pembahasan dari tiap variabel atas hasil penelitian berkenaan dengan rumusan masalah dan hipotesis yang telah dirumuskan kemudian dibandingkan dengan tujuan penelitian beserta teori yang mendasari.

Bab VII Penutup, menguraikan kesimpulan, implikasi, keterbatasan penelitian dan saran yang berkaitan dengan penelitian.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

##### 2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) yang pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973, melibatkan dua pihak internal, yaitu manajemen, dan pihak eksternal, seperti investor sedangkan Manajemen berfungsi sebagai pemberi sinyal kepada pihak eksternal. Teori sinyal sebagai suatu cara bagi individu atau perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi. Ia menyatakan bahwa tindakan seperti pendidikan atau pelatihan dapat bertindak sebagai sinyal yang menunjukkan kemampuan atau kualitas individu kepada calon pemberi kerja. Ross pada tahun 1977 mengembangkan teori ini dengan menyatakan bahwa manajemen yang memiliki informasi lebih mendalam tentang perusahaan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada investor.

Menurut Brigham dan Houston dalam Evangelista & Suhartono (2023) sinyal adalah tindakan manajemen dalam menyediakan informasi kepada investor tentang pandangan mereka terhadap prospek perusahaan. Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan seharusnya memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, dengan sinyal yang mencerminkan apa yang telah dilakukan manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Tujuan dari teori sinyal sendiri yaitu untuk memberikan indikasi kepada pihak yang dituju bahwa perusahaan memiliki nilai yang positif. Teori sinyal mengindikasikan bahwa ada ketidakseimbangan informasi antara kedua pihak yaitu agen dan prinsipal

i & Magfiroh, 2024).



Teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui tindakan yang menyampaikan informasi tidak langsung kepada pasar. Profitabilitas dan *Leverage* yang baik mengirim sinyal positif tentang stabilitas dan prospek perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga berfungsi sebagai sinyal; dividen yang stabil atau meningkat menunjukkan kesehatan keuangan, sementara penurunan dividen dapat menandakan masalah.

### 2.1.2 *Bird in the Hand Theory*

*Bird in the Hand Theory* (Teori Burung di Tangan) adalah teori yang dikembangkan oleh Myron Gordon dan John Lintner pada tahun 1960-an. Teori ini bertujuan untuk menjelaskan mengapa investor cenderung lebih menghargai dividen yang diterima saat ini daripada potensi keuntungan modal di masa depan (Firdaus, 2022). Dividen dianggap sebagai bentuk pendapatan yang lebih pasti dan kurang berisiko dibandingkan dengan spekulasi mengenai keuntungan yang mungkin diperoleh di masa depan (Prameswari, 2021), (Theiri *et al.*, 2023). Dengan kata lain, kepastian dividen memberikan rasa keamanan bagi investor yang lebih menyukai imbal hasil yang dapat dipastikan saat ini dibandingkan dengan potensi keuntungan yang tidak dapat dipastikan di masa depan.

Menurut teori ini, kebijakan dividen yang tinggi atau stabil dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh pandangan investor yang menganggap dividen sebagai sinyal positif dari kesehatan keuangan perusahaan. Dividen yang dibayarkan secara konsisten menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas untuk menghasilkan laba yang cukup dan membagikannya kepada pemegang saham (Najah & Atiningsih, 2023). Sinyal positif ini mengurangi ketidakpastian mengenai masa depan perusahaan, sehingga meningkatkan minat investor.



Sebagai akibat dari kepercayaan yang meningkat, investor lebih bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk saham perusahaan yang membayar dividen secara konsisten. Nilai perusahaan dapat meningkat karena investor memberikan nilai lebih pada kepastian pendapatan dalam bentuk dividen (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). *Bird in the Hand Theory* menyimpulkan bahwa kepastian dividen saat ini lebih berharga bagi investor dibandingkan dengan keuntungan yang tidak pasti di masa depan, sehingga kebijakan dividen yang tinggi atau stabil dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan di pasar.

### 2.1.3 Teori Kontingensi (*Contingency Theory*)

Teori kontinjensi dicetuskan oleh Lawrence & Lorsch pada tahun 1967. Teori kontinjensi didefinisikan sebagai “lingkungan yang berbeda menempatkan kebutuhan yang berbeda pula pada organisasi”. Secara umum teori ini menjelaskan bahwa tidak ada satu sistem penuh yang dapat digunakan dalam berbagai keadaan (Wiranti & Kusumadewi, 2022).

Menurut Fisher (1988), teori kontingensi mengacu pada desain dan sistem pengendalian yang bergantung pada konteks spesifik di mana pengendalian tersebut diterapkan. Lebih lanjut, teori kontingensi adalah salah satu teori manajemen dalam kategori teori perilaku yang menegaskan bahwa tidak ada metode atau pendekatan tunggal yang pasti untuk mengelola sebuah perusahaan atau membuat keputusan organisasi. Sebaliknya, tindakan yang optimal akan sangat dipengaruhi oleh situasi internal dan eksternal yang dihadapi (Yosua & Kristanto, 2021).

Teori Kontingensi adalah pendekatan dalam manajemen dan organisasi yang menyatakan bahwa tidak ada satu cara terbaik untuk mengelola atau n organisasi (Apriani & Achyani, 2023). Sebaliknya, strategi, struktur, dan n organisasi harus disesuaikan dengan situasi atau kondisi spesifik yang



dihadapi oleh organisasi tersebut. Dalam teori ini, efektivitas dan kesuksesan suatu tindakan atau kebijakan bergantung pada berbagai faktor kontingen, seperti lingkungan eksternal, ukuran organisasi, teknologi yang digunakan, dan karakteristik internal lainnya. teori kontingensi mengajarkan bahwa keputusan manajerial dan organisasi harus bersifat fleksibel dan adaptif, mempertimbangkan berbagai variabel dan konteks spesifik yang mempengaruhi situasi tertentu. Dengan kata lain, tidak ada pendekatan universal yang cocok untuk semua organisasi dalam setiap situasi; sebaliknya, keputusan harus disesuaikan dengan kondisi unik yang ada pada saat itu.

Teori kontingensi menyatakan bahwa efektivitas manajerial bergantung pada konteks spesifik yang dihadapi organisasi. Dalam hal ini, kualitas audit sebagai variabel moderasi dapat mempengaruhi bagaimana Profitabilitas, *Leverage*, dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Kualitas audit yang tinggi dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan Profitabilitas, *Leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan meningkatkan kepercayaan investor dan transparansi. Sebaliknya, kualitas audit yang rendah mungkin melemahkan atau mengubah pengaruh variabel-variabel tersebut karena kurangnya informasi yang jelas dan terpercaya, menunjukkan pentingnya menyesuaikan strategi dengan kondisi audit untuk hasil yang optimal.

#### 2.1.4 Profitabilitas

Menurut Desniati & Suartini, (2021), profitabilitas adalah cara perusahaan mengelola aset atau kekayaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas menggambarkan bagaimana posisi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya menciptakan keuntungan. Semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya, semakin tinggi laba yang diperoleh,(Kumar *et al.*, 2022). Purmalita,



(2024) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi menunjukkan kondisi yang baik, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas berfungsi sebagai indikator kinerja manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan, yang diukur melalui laba bersih (Millenia *et al.*, 2022). Profitabilitas memiliki kaitan erat dengan kinerja manajemen (Shokouhi *et al.*, 2024), jika profitabilitas perusahaan berada dalam kondisi baik, hal ini akan memberikan pengaruh positif terhadap keputusan investor di pasar modal untuk berinvestasi. Selain itu, profitabilitas yang baik juga memengaruhi keputusan kreditor dalam memberikan pendanaan melalui utang kepada perusahaan (Evangelista & Suhartono, 2023).

#### 2.1.4.1 Rasio pengukuran profitabilitas

Rasio profitabilitas menjadi bentuk penilaian terhadap kinerja manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi pada perusahaan memungkinkan bagi perusahaan dalam meningkatkan daya saing diantara perusahaan lain, Evangelista & Suhartono, (2023).

Dalam akuntansi dikenal beberapa rasio profitabilitas diantaranya:

##### 1. *Gross Profit Margin*

*Gross profit margin* menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan. *Gross profit margin* merupakan ukuran efisiensi operasi perusahaan dan juga penetapan harga produk. Apabila harga pokok penjualan meningkat, maka *gross profit margin* akan menurun, begitu juga sebaliknya. Semakin besar rasio *gross profit margin*, maka semakin baik



keadaan operasi perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa cost of good sold relatif rendah dibandingkan dengan penjualan.

## 2. *Operating Profit Margin*

*Operating Profit Margin* menggambarkan “*Pure Profit*” yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan. Semakin tinggi rasio operating profit margin, maka semakin baik pula operasi suatu perusahaan.

## 3. *Net Profit Margin*

*Net Profit Margin* adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Rasio ini berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Hal ini mengindikasikan seberapa baik perusahaan dalam menggunakan biaya operasional karena menghubungkan laba bersih dengan penjualan bersih. Net profit margin sering digunakan untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam mengendalikan beban-beban yang berkaitan dengan penjualan. Semakin tinggi net profit margin, maka semakin baik operasi perusahaan.

## 4. *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity adalah rasio yang menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham dan merupakan alat yang paling sering digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi.

## 5. *Return on Assets (ROA)*

*Return on Assets (ROA)* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah luruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan (Sidiq, 2023).



Dalam penelitian ini penulis menggunakan pengukuran Profitabilitas Diukur dengan menggunakan rasio *Return on Asset* karena rasio ini yang mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien. Rasio ini juga menunjukkan efektifitas perusahaan dalam mengelola aktiva baik modal sendiri maupun dari modal pinjaman, investor akan melihat seberapa efektif perusahaan dalam mengelola aset.

#### 2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Menurut Lasini, (2022) menjelaskan terdapat beberapa tujuan dan manfaat penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan. Adapun tujuan rasio profitabilitas yaitu untuk :

1. Mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Adapun manfaat rasio Profitabilitas yaitu:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri

Penggunaan rasio profitabilitas melibatkan perbandingan berbagai n dalam laporan keuangan, khususnya neraca dan laporan laba rugi, dan i untuk beberapa periode operasi guna mengidentifikasi perkembangan



perusahaan dari waktu ke waktu. Hal ini membantu mengidentifikasi penyebab perubahan profitabilitas. Penggunaan rasio profitabilitas dapat bervariasi tergantung kebijakan manajemen, dan semakin banyak jenis rasio yang digunakan, semakin akurat hasil analisis profitabilitas perusahaan.

### 2.1.5 *Leverage*

Menurut Keni *et al.*, (2024) *Leverage* adalah salah satu rasio keuangan yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset perusahaan. Menurut (Gong *et al.*, 2023) Rasio *Leverage*, rasio ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). *Leverage* yang tinggi menunjukkan ketergantungan perusahaan pada pembiayaan utang, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan namun juga dapat memberikan keuntungan lebih besar jika aset yang dibiayai dengan utang tersebut menghasilkan keuntungan yang signifikan (Claassen *et al.*, 2023),(Cathcart *et al.*, 2024). Rasio *Leverage* menggambarkan sumber dana operasi yang digunakan oleh perusahaan (Sherlyn, 2022)

*Leverage* merujuk pada penggunaan utang sebagai sumber pendanaan eksternal oleh perusahaan (Caesaria & Suhartono, 2023). Rasio *Leverage* digunakan untuk menilai seberapa baik perusahaan dapat memenuhi seluruh kewajibannya (Xiao *et al.*, 2022), baik jangka pendek maupun jangka panjang, jika perusahaan dilikuidasi (Keni *et al.*, 2024). Penggunaan utang yang tinggi berarti semakin banyak pihak eksternal yang terlibat dalam mendanai kegiatan perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan tingkat pengawasan terhadap perusahaan. Dengan melibatkan lebih banyak kreditor atau investor, perusahaan tidak hanya dapat memanfaatkan dana tambahan untuk



ekspansi atau operasional, tetapi juga dapat memastikan bahwa manajemen bertindak secara lebih transparan dan bertanggung jawab, karena keberadaan pihak eksternal tersebut memerlukan laporan dan akuntabilitas yang lebih ketat (Apriasih *et al.*, 2023).

Tujuan perusahaan menggunakan *Leverage* yaitu untuk melihat seberapa banyak modal utang yang digunakan agar dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, selain itu untuk menjelaskan hubungan antara total aset dengan saham biasa (Keni *et al.*, 2024)

### 2.1.5.1 Rasio pengukuran *Leverage*

*Leverage* pada perusahaan terdiri dari dua jenis, yaitu operating *Leverage* dan financial *Leverage*. Operating *Leverage* merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan biaya operasi tetap guna meningkatkan dampak perubahan volume penjualan terhadap laba sebelum pajak (EBIT). Dengan kata lain, operating *Leverage* memungkinkan perusahaan untuk lebih sensitif terhadap perubahan penjualan, di mana peningkatan volume penjualan dapat menghasilkan peningkatan yang lebih besar pada EBIT, berkat struktur biaya tetap yang ada. Hal ini penting dalam strategi manajemen keuangan perusahaan karena dapat mempengaruhi risiko dan potensi keuntungan yang dihadapi oleh perusahaan (Caesaria & Suhartono, 2023)

*Leverage* merupakan proksi yang digunakan untuk menangkap keputusan pendanaan perusahaan. *Leverage* diukur dengan persentase dari total utang terhadap ekuitas perusahaan pada suatu periode yang disebut juga *Debt to Equity Ratio* (DER). DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang

n untuk membayar utang. Selain itu DER juga dapat memberikan n mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan. Jika rasio ini



semakin besar, maka dapat dijelaskan bahwa struktur modal yang paling besar berasal dari komposisi utang.

*Leverage* umumnya diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). (Aspari & Ramli, 2024), menyatakan bahwa DER adalah indikator yang digunakan untuk mengukur persentase total dana yang disediakan oleh kreditor. Rasio ini menunjukkan seberapa besar proporsi utang dalam struktur modal perusahaan dibandingkan dengan ekuitas. Semakin tinggi rasio DER, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan dari kreditor, yang juga mencerminkan tingkat risiko finansial yang lebih tinggi.

### 2.1.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham atau penahanan laba untuk reinvestasi di dalam perusahaan (Amin *et al.*, 2022), (Sari *et al.*, 2023). Menurut Amaliyah & Herwiyanti,(2020) kebijakan dividen melibatkan keputusan mengenai apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Jika perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka laba yang ditahan akan berkurang, yang pada gilirannya mengurangi kemampuan perusahaan dalam hal sumber dana internal. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba, hal ini akan memperkuat atau menambah sumber dana internal (Alawiyah *et al.*, 2022). Oleh karena itu, kebijakan dividen memiliki kaitan erat dengan modal dan nilai perusahaan.

Tujuan utama dari kebijakan dividen adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham (Apriasih *et al.*, 2023). Melalui



di dividen yang tepat, perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pasar mengenai stabilitas dan prospek keuntungan di masa depan. Selain itu, kebijakan

dividen juga bertujuan untuk menyeimbangkan antara kebutuhan dana internal perusahaan dan harapan pemegang saham atas pengembalian investasi mereka (Hikmah & Haldy, 2024). Dengan demikian, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai faktor seperti kondisi keuangan, kebutuhan investasi, struktur modal, dan preferensi investor saat menetapkan kebijakan dividen.

Kebijakan dividen memiliki peran penting dalam konteks keuangan perusahaan karena berdampak langsung pada ketersediaan dana internal dan persepsi pasar terhadap perusahaan (Hikmah *et al.*, 2023),(Nugroho & Bagana, 2023). Dividen yang dibagikan dapat dianggap sebagai bentuk pengembalian langsung kepada pemegang saham, yang dapat meningkatkan kepuasan dan loyalitas investor, (Lee, 2022). Namun, keputusan untuk menahan laba juga dapat dilihat sebagai upaya memperkuat modal perusahaan untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang. Oleh karena itu, kebijakan dividen harus dirancang sedemikian rupa sehingga dapat menjaga keseimbangan antara kebutuhan investasi perusahaan dan harapan pemegang saham, sekaligus mendukung strategi jangka panjang perusahaan dalam mencapai pertumbuhan dan stabilitas keuangan.

Jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing, sehingga keputusan manajemen sangat penting (Ardatiya *et al.*, 2022). Penetapan dividen dilakukan melalui rapat umum pemegang saham (RUPS), dengan jenis dividen baik tunai atau saham ditentukan oleh kebijakan manajemen dan pemegang saham (Keni *et al.*, 2024). Biasanya, perusahaan lebih memilih membagikan dividen tunai, meskipun dividen saham juga dapat dibagikan, meski jarang. Ada beberapa jenis dividen

apat diberikan oleh perusahaan. Terdapat beberapa jenis dividen yang an oleh suatu perusahaan. Firdaus, (2022) menjelaskan beberapa jenis



dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham yaitu sebagai berikut:

#### 1. Dividen Tunai

Dividen tunai adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Keputusan untuk membagikan dividen tunai dibuat oleh dewan direksi melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Salah satu pertimbangan utama dalam keputusan pembagian dividen tunai adalah memastikan ketersediaan kas yang cukup untuk melakukan pembayaran tersebut.

#### 2. Dividen Properti

Dividen properti adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk aset selain uang tunai, seperti sekuritas dari perusahaan lain, barang dagang, real estate, investasi, atau bentuk aset lain yang ditentukan oleh dewan direksi. Pada pembagian dividen properti, perusahaan perlu menetapkan kembali nilai wajar aset yang akan dibagikan dan mengakui keuntungan atau kerugian terkait.

#### 3. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi adalah dividen yang dibayarkan sebagai pengembalian investasi kepada pemegang saham dan bukan didasarkan pada laba perusahaan.

#### 4. Dividen Saham

Dividen saham diberikan jika perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba dan menahan laba tersebut secara permanen dalam perusahaan. Dividen saham berarti penerbitan saham baru oleh perusahaan kepada pemegang saham yang ada secara prorata. Pembagian dividen saham ini

tingkatkan jumlah saham beredar dan mengurangi nilai nominal per saham perusahaan.



Menurut Keni *et al.*, (2020) bentuk - bentuk kebijakan dividen di antaranya:

1. Kebijakan Rasio Pembayaran Konstan (*Constant Payout Ratio Dividend Policy*), Kebijakan ini menetapkan pembayaran dividen sebagai persentase tetap dari pendapatan yang dibagikan kepada pemilik setiap periode.
2. Kebijakan Dividen Teratur (*Regular Dividend Policy*), Kebijakan ini melibatkan pembayaran dividen yang tetap dan konsisten pada setiap periode.
3. Kebijakan Dividen Rendah Teratur dengan Tambahan Ekstra (*Low Regular and Extra Dividend Policy*), Kebijakan ini mengatur pembayaran dividen yang rendah secara teratur, dengan tambahan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan.

Kebijakan dividen umumnya diukur menggunakan *dividen yield* (DY) dan *Dividend payout ratio* (DPR). *Dividen Yield* (DY) mengukur perbandingan antara dividen yang diterima investor dengan harga pasar saham saat ini. Sementara itu, *Dividend payout ratio* menunjukkan proporsi dividen yang dibagikan oleh perusahaan terhadap pendapatan bersihnya. Kebijakan dividen biasanya diproksikan menggunakan *Dividend payout ratio* (DPR), seperti pada penelitian ini. *Dividend payout ratio* (DPR) menghitung perbandingan antara dividen per saham dengan laba per saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Salah satu alasan penggunaan *Dividend payout ratio* adalah karena rasio ini sering disajikan dalam ringkasan kinerja perusahaan dan lebih umum digunakan oleh investor untuk menilai hasil investasinya dibandingkan dengan dividen yield atau indikator lainnya (Firdaus, 2022).

Dalam buku *Intermediate Financial Management* oleh (Brigham, E.F. Gapenski, (1996), terdapat tiga pandangan utama terkait kebijakan dividen yang

aji dalam literatur keuangan:



1. *Dividen Irrelevance Theory* (Teori Ketidakrelevanan Dividen) Pandangan ini, yang diusulkan oleh Modigliani dan Miller (MM), menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan dalam pasar yang sempurna. Menurut teori ini, investor tidak peduli apakah mereka menerima keuntungan melalui dividen atau capital gain karena mereka dapat menjual saham untuk "menciptakan" dividen jika diperlukan. Teori ini mengasumsikan tidak ada pajak, biaya transaksi, atau masalah asimetri informasi.
2. *Bird in the Hand Theory* (Teori Burung di Tangan): Teori ini menyatakan bahwa investor lebih menghargai dividen saat ini daripada capital gain di masa depan karena dividen dianggap lebih pasti dan kurang berisiko. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang lebih tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor lebih memilih pendapatan yang pasti daripada spekulasi tentang keuntungan modal di masa depan.
3. *Tax Preference Theory* (Teori Preferensi Pajak), Menurut pandangan ini, investor mungkin lebih memilih keuntungan modal daripada dividen karena keuntungan modal umumnya dikenakan pajak yang lebih rendah daripada dividen, dan pajak atas keuntungan modal hanya dikenakan saat saham dijual. Karena alasan ini, perusahaan yang membayar dividen lebih rendah mungkin memiliki nilai yang lebih tinggi, karena investor mendapatkan keuntungan pajak dari capital gain yang ditangguhkan.

*Bird in the Hand Theory* (Teori Burung di Tangan) cocok untuk menjelaskan hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan karena teori ini menggaris bawahi bahwa investor lebih menghargai kepastian pendapatan saat ini daripada potensi keuntungan masa depan yang tidak pasti, sehingga menjadi



angan peneliti untuk menggunakan teori ini dalam menjelaskan an kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan.

### 2.1.7 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah ukuran persepsi pasar terhadap keseluruhan kinerja dan prospek suatu perusahaan, yang tercermin dari harga saham dan total nilai pasar perusahaan (Nikmah & Hung, 2024). Menurut Maukonda *et al.*, (2024) Nilai perusahaan merupakan indikator kunci dalam menilai kesehatan dan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan sering kali dikaitkan dengan harga saham, yang dapat diukur melalui pergerakan harga saham di pasar bursa (Firdaus, 2022). Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang positif. Peningkatan harga saham menunjukkan kepercayaan publik yang tinggi terhadap perusahaan, sehingga mereka bersedia membayar lebih. Hal ini sejalan dengan ekspektasi publik untuk mendapatkan imbal hasil (return) yang tinggi.

Nilai perusahaan sangat penting karena tingginya nilai perusahaan akan berbanding lurus dengan meningkatnya kemakmuran pemegang saham (Lasini, 2022). Firdaus, (2022) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang tercermin dari nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi, di mana peluang tersebut berdampak positif pada pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan juga menjadi tujuan jangka panjang yang ingin dicapai oleh setiap perusahaan (Evangelista & Suhartono, 2023).

Memaksimalkan nilai perusahaan dianggap sebagai tujuan yang lebih tepat bagi perusahaan karena beberapa alasan: Pertama, memaksimalkan nilai perusahaan berarti meningkatkan nilai saat ini serta seluruh keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa depan dalam jangka panjang. Kedua, pendekatan ini mempertimbangkan faktor risiko yang mungkin dihadapi

an, sehingga lebih realistis. Ketiga, fokus utama dalam memaksimalkan perusahaan adalah pada arus kas, bukan sekadar laba berdasarkan prinsip



akuntansi, yang memberikan gambaran lebih akurat tentang kinerja finansial. Keempat, upaya memaksimalkan nilai perusahaan juga mencakup tanggung jawab sosial, sehingga perusahaan tetap memperhatikan dampak sosial dan lingkungan dalam menjalankan bisnisnya, yang pada akhirnya dapat meningkatkan reputasi dan kepercayaan publik terhadap perusahaan (Firdaus, 2022),(Amin *et al.*, 2023).

Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya (Wang *et al.*, 2024), (Nikmah & Hung, 2024), di mana harga pasar mencerminkan nilai sebenarnya dari aset perusahaan. Menurut (Lasini, 2022), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai perusahaan, antara lain:

1. Nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perusahaan, dinyatakan secara eksplisit dalam neraca, dan tercantum jelas pada sertifikat saham.
2. Nilai pasar atau kurs adalah harga yang terbentuk dari proses tawar-menawar di pasar saham, mencerminkan nilai saham berdasarkan informasi yang tersedia dan hanya dapat ditentukan jika saham tersebut diperdagangkan di pasar saham.
3. Nilai intrinsik mengacu pada estimasi nilai riil suatu perusahaan, yang bukan hanya sekadar harga aset, tetapi juga mencerminkan kemampuan perusahaan sebagai entitas bisnis dalam menghasilkan keuntungan di masa depan.
4. Nilai buku merupakan nilai perusahaan yang dihitung berdasarkan prinsip akuntansi.
5. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban, yang kemudian menjadi hak bagi para pemegang saham.



ni biasanya dihitung saat perusahaan akan dilikuidasi.

Menurut terdapat Sherlyn, (2022) beberapa rasio dalam mengukur Nilai perusahaan. Rasio ini menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas, dan nilai bukunya, memberikan indikasi kepada manajemen tentang pandangan investor terhadap risiko dan prospek perusahaan di masa depan. Berikut adalah rasio-rasio nilai pasar:

1. Nilai Buku (*Book Value/BV*): Rasio ini dihitung dengan membagi total aset bersih perusahaan dengan jumlah saham yang beredar.
2. *Price to Book Value (PBV)*: Rasio yang mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan harga saham dengan nilai buku per saham. PBV menggambarkan seberapa tinggi pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Rasio ini dianggap menguntungkan atau mengalami peningkatan jika nilainya di atas satu.

Selain rasio diatas Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Tobin's Q* dengan membandingkan nilai pasar aset perusahaan (total utang dan ekuitas) dengan biaya penggantian aset tersebut (Rinofah *et al.*, 2022). *Tobin's Q* dianggap lebih unggul dibandingkan rasio lainnya karena mencakup nilai pasar seluruh aset, bukan hanya ekuitas, sehingga memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai valuasi perusahaan. *Tobin's Q* juga lebih sensitif terhadap perubahan ekspektasi pasar dan peluang investasi, menjadikannya alat yang efektif dalam mencerminkan prospek pertumbuhan perusahaan dan efisiensi dalam penggunaan aset. Rasio ini menunjukkan nilai yang lebih tinggi jika pasar menilai perusahaan di atas biaya pengantiannya, mengindikasikan prospek yang baik dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan



: Fahmi, 2020).

### 2.1.8 Kualitas Audit

Kualitas audit adalah kemampuan auditor untuk menemukan dan melaporkan temuan audit terkait ketidaktepatan atau kesalahan dalam sistem akuntansi kliennya (Apriani & Achyani, 2023). Menurut (Butar-butur & Chang, 2023) kualitas audit adalah probabilitas auditor dalam melaksanakan tugasnya untuk menemukan dan melaporkan pelanggaran dalam aktivitas keuangan klien berdasarkan sistem akuntansi (Boyle, 2024), sehingga hasil pemeriksaan dapat diandalkan dan sesuai dengan standar yang berlaku. Kualitas audit adalah kondisi atau keadaan proses audit yang dilakukan sesuai dengan standar audit, sehingga dapat memberikan keyakinan kepada pengguna laporan keuangan bahwa laporan yang diaudit telah disajikan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, yaitu Standar Akuntansi Keuangan (SAK), serta bebas dari salah saji material (Yosua & Kristanto, 2021).

Kualitas audit adalah faktor utama yang memastikan kepercayaan investor terhadap informasi keuangan yang disajikan oleh perusahaan (Maukonda *et al.*, 2024). Audit berkualitas tinggi memberikan jaminan bahwa laporan keuangan perusahaan telah disusun sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku dan bebas dari salah saji material. Hal ini sangat penting karena investor mengandalkan informasi keuangan untuk membuat keputusan investasi yang tepat. Dengan adanya kualitas audit yang baik, perusahaan dapat meningkatkan kredibilitas dan transparansi laporan keuangannya, yang pada akhirnya memperkuat keyakinan investor terhadap perusahaan (Wiranti & Kusumadewi, 2022),(Yosua & Kristanto, 2021). Kepercayaan ini akan mendorong partisipasi investor yang lebih besar, meningkatkan akses perusahaan terhadap modal, serta ng pertumbuhan dan stabilitas perusahaan dalam jangka panjang.



Sebelum berinvestasi, investor memerlukan informasi yang komprehensif untuk menilai kewajaran nilai suatu perusahaan. Kualitas audit berperan penting dalam membantu perusahaan menyajikan informasi yang akurat dan wajar, sehingga investor dapat menilai kewajaran nilai perusahaan yang akan menjadi objek investasinya (Butar-butur & Chang, 2023).

## 2.2 Tinjauan Empiris

Berikut beberapa Penelitian yang berkaitan dengan Profitabilitas *Leverage* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi.

1. Kim *et al.*, (2021) dalam penelitiannya yang berjudul *The impact of R&D intensity, financial constraints, and dividend payout policy on firm value*. Penelitian ini menemukan bahwa terdapat perbedaan signifikan dalam dampak intensitas R&D antara perusahaan yang membayar dividen dan mengalami kendala keuangan dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membayar dividen. Konsisten dengan literatur sebelumnya, penelitian ini mengonfirmasi bahwa investasi R&D memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun perusahaan tersebut memiliki kebijakan pembayaran dividen. Temuan utama menunjukkan bahwa dampak R&D terhadap nilai perusahaan lebih besar pada perusahaan yang membayar dividen dan mengalami kendala keuangan dibandingkan dengan perusahaan terkendala keuangan yang tidak membayar dividen. Perusahaan-perusahaan yang terkendala keuangan dengan kebijakan pembayaran dividen menerima lebih banyak kepercayaan dari investor pasar daripada perusahaan-perusahaan tanpa kebijakan dividen ketika melakukan R&D.



aptorini *et al.*, (2019) dalam penelitiannya yang berjudul *The Effect of Company Size on Company Profitability and Company Value: The Case of*

*Manufacturing Companies*. Hasil penelitian ini menunjukkan Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang kuat terhadap penentuan profitabilitas dan nilai perusahaan manufaktur di Indonesia, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, begitupun dengan ukuran perusahaan melalui profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

3. Hutaeruk, (2024) dalam penelitiannya yang berjudul *The effect of R&D expenditures on firm value with firm size moderation in an Indonesia palm oil company*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan memiliki dampak yang nyata dan menguntungkan terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan. Likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas merupakan variabel kontrol yang berdampak positif terhadap nilai perusahaan kelapa sawit. Artinya, perusahaan kelapa sawit dengan faktor likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas yang kuat lebih mampu mendukung program R&D yang berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Perputaran aset, yang diukur dengan volume penjualan (TAT), memiliki dampak yang menguntungkan terhadap nilai perusahaan, meskipun tidak signifikan secara statistik.
4. Pasaribu *et al.*, (2022) dalam penelitiannya yang berjudul *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ukuran lebih besar cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi karena mereka dianggap lebih stabil dan memiliki akses lebih baik terhadap sumber daya. Sebaliknya, kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kemungkinan karena investor lebih fokus pada faktor lain seperti pertumbuhan dan profitabilitas daripada pembayaran



dividen. Sementara itu, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih menguntungkan akan lebih dihargai oleh pasar karena kemampuan mereka dalam menghasilkan laba yang konsisten dan kuat.

5. Hikmah & Haldy, (2024) dalam penelitiannya yang berjudul Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Financial Distress. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap financial distress. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap financial distress. Financial distress berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan.
6. Setiawati *et al.*, (2023) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian bukti empiris bahwa ROA dan CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Ukuran Perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Secara simultan ROA, CR, DER, Size secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7. Butar-butur & Chang, (2023) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh Kualitas Audit Dalam Memoderasi Hubungan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa kebijakan

ayaran dividen dan nilai perusahaan memiliki korelasi yang signifikan dan positif, sedangkan variabel kualitas audit tidak memiliki pengaruh dalam



memoderasi dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal ini artinya pembagian dividen yang terlalu tinggi akan menurunkan nilai perusahaan dan kualitas audit tidak memiliki hubungan dalam memoderasi pengaruh hubungan kebijakan perusahaan dalam membayar dividen dan nilai perusahaan.

8. Maukonda *et al.*, (2024) dalam penelitiannya yang berjudul Mengoptimalkan Nilai Perusahaan: Mengungkap Peran Moderator Kualitas Audit dalam Hubungan *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* dan Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Ukuran Perusahaan memiliki dampak negatif yang signifikan. Pentingnya diungkapkan bahwa Kualitas Audit tidak tampak memoderasi hubungan antara *Leverage* dan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Namun, dalam kasus Ukuran Perusahaan
9. Desniati & Suartini, (2021) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, terhadap Nilai Perusahaan sebesar 78,1% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.
10. (Saputri & Kurnia, 2024) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil



itian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *and payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

11. Putri & Warsitasari, (2024) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil uji parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

