



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan pesat perekonomian global dan nasional mendorong dunia bisnis menjadi semakin kompetitif. Kondisi ini menuntut perusahaan untuk terus meningkatkan daya saing agar dapat bertahan dan tumbuh dalam berbagai kondisi. Salah satu upaya yang bisa dilakukan oleh perusahaan yaitu menerapkan berbagai kebijakan strategis untuk menghasilkan efisiensi dan efektivitas yaitu dengan mengoptimalkan kinerja perusahaan. Adapun tujuan perusahaan secara umum yaitu meningkatkan nilai perusahaan serta menyejahterakan para investor yang telah menanamkan modal pada perusahaan.

Di Indonesia, terdapat berbagai instrumen investasi, salah satunya adalah saham. Menurut informasi dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor pasar modal Indonesia terus mengalami peningkatan signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Per 27 Desember 2024, jumlah investor mencapai 14,84 juta *Single Investor Identification* (SID), naik dari 12,16 juta SID pada akhir 2023 dan 7,49 juta SID pada akhir 2021. Secara khusus, jumlah investor saham juga meningkat, mencapai 6,38 juta SID pada akhir 2024, bertambah sekitar 1 juta SID dibandingkan tahun sebelumnya. Peningkatan ini menunjukkan minat masyarakat yang semakin tinggi terhadap pasar modal, didorong oleh kemudahan akses digital, pertumbuhan ekonomi yang stabil, dan meningkatnya literasi keuangan. Sebelum menanamkan modal, investor tentu mempertimbangkan berbagai faktor, salah satunya adalah nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan berupaya



meningkatkan nilai perusahaannya untuk menarik perhatian para investor agar menanamkan modal mereka.

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap keseluruhan nilai aset dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan jangka panjang. Menurut Endah (2022) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan erat dengan harga sahamnya. Dalam proses penentuan nilai perusahaan, calon investor akan mengidentifikasi fundamental keuangan perusahaan, yang diperkirakan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada perusahaan terbuka akan tercermin pada harga pasar saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan pada perusahaan tertutup tercermin ketika perusahaan akan dijual (Wijaya, 2017).

Dalam meningkatkan nilai perusahaan, perlu adanya pemahaman yang mendalam mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai tersebut. Mengacu pada penjelasan Toni & Silvia (2021), beberapa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas, keputusan dividen, profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, *intellectual capital*, serta ukuran perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian dari (Sari & Widyawati, 2021), faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas serta *leverage*. Sedangkan penelitian (Irawan et al., 2022) menemukan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian dari (Purwanti, 2020a) mengatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan maupun kebijakan dividen. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang



dilakukan oleh (Aryadita et al., 2024) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan hanya *leverage* saja yang memiliki pengaruh positif.

Profitabilitas adalah indikator yang dapat menggambarkan kesanggupan perusahaan dalam menciptakan laba atau keuntungan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung lebih baik di mata investor, karena dinilai memiliki potensi keuntungan yang berkelanjutan. Hal ini sejalan dengan penemuan (Putri et al., 2024) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun ini berbeda dengan penelitian (Christina et al., 2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi, meskipun menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, namun tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Faktor berikutnya yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *leverage*, yang mengacu pada penggunaan hutang oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. *Leverage* dapat memiliki dampak yang berbeda terhadap nilai perusahaan tergantung bagaimana perusahaan itu mengelola risiko yang ada. Dalam penelitian (Putri et al., 2024) mengungkapkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun penelitian yang dilakukan oleh (Hergianti & Retnani, 2020) mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, temuan ini didukung oleh penelitian (Goh et al., 2024) menyimpulkan bahwa tingkat *leverage* dapat memberikan kabar yang baik atau buruk terhadap suatu perusahaan. Semakin tinggi *leverage*, maka akan menunjukkan labilitas manajemen dalam meningkatkan nilai Perusahaan. Hal ini sesuai dengan pandangan Miller & Modigliani, 1958) yang



menyatakan bahwa *leverage* yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini juga mengambil kebijakan dividen sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula. Kebijakan dividen berfungsi sebagai variabel yang diperkirakan dapat memediasi hubungan antara *leverage* dan profitabilitas dengan nilai perusahaan, karena kebijakan dividen terkait erat dengan keputusan pendanaan perusahaan yang mencakup pengeluaran internal, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan atau harga saham perusahaan (Vionita & MN, 2023). Penelitian oleh Lisna & Kurnia (2024) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nofiasi et al., 2020) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen ini mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini juga diperkuat oleh *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa dividen memberikan informasi maupun cerminan pencapaian perusahaan. Pembagian dividen yang besar akan diminati oleh para investor karena dianggap mampu meminimalisir risiko dalam berinvestasi.

Berdasarkan hasil review penelitian terdahulu di atas maka ditemukan adanya *research gap* berupa inkonsistensi (tidak konsisten) hasil penelitian, dengan kata lain beberapa faktor-faktor di atas ada yang berpengaruh dan ada yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian maka peneliti tertarik



untuk kembali meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi dengan mengambil Perusahaan Sektor Jasa Perbankan sebagai objek pengamatan.

Pemilihan Perusahaan sektor perbankan pada penelitian ini karena Perusahaan perbankan yang terdapat di BEI merupakan sektor yang memiliki peranan penting terhadap perekonomian Indonesia. Sektor perbankan berfungsi sebagai salah satu pilar utama dalam mendistribusikan dana dan mendukung pertumbuhan ekonomi. Per Desember 2023, industri perbankan Indonesia tetap resilien dan berdaya saing didukung oleh tingkat profitabilitas ROA sebesar 2,74 persen (November 2023: 2,72 persen) dan NIM sebesar 4,81 persen (November 2023: 4,83 persen). Selain itu, permodalan (CAR) perbankan relatif tinggi sebesar 27,65 persen (November 2023: 27,86 persen) ini menunjukkan bahwa sektor perbankan Indonesia tetap tangguh dan dapat beroperasi secara optimal meskipun menghadapi situasi ekonomi yang penuh ketidakpastian (Otoritas Jasa Keuangan, 2024).

Tabel 1.1 Rata – rata Nilai Perusahaan sektor jasa perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2023

Tahun	Rata-rata PBV
2018	1,49
2019	2,45
2020	3,04
2021	5,58
2022	2,24
2023	1,69

Sumber: data diolah, 2024

Berdasarkan tabel di atas, rata-rata nilai perusahaan sektor jasa perbankan pada tahun 2018 hingga 2023 yang diprosikan dengan PBV menunjukkan adanya



fluktuasi. Kenaikan PBV pada 2021 yang cukup signifikan menunjukkan optimisme pasar, namun penurunan setelahnya mengindikasikan adanya tekanan baik dari faktor eksternal maupun kinerja internal perusahaan perbankan. Kondisi ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan sektor jasa perbankan tidak berada dalam kondisi yang stabil. Fluktuasi ini menjadi perhatian khusus mengingat sektor perbankan merupakan penunjang utama dalam perekonomian nasional. Namun, meskipun nilai perusahaan sektor perbankan mengalami ketidakstabilan, sektor ini tetap memiliki peran strategis dalam mendukung perekonomian Indonesia.

Fenomena fluktuasi tersebut juga dipengaruhi oleh kondisi pasar yang terus berubah, persaingan yang semakin ketat, dan ekspektasi investor yang tinggi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam konteks ini, peningkatan suku bunga global dan perubahan kebijakan moneter domestik dapat memengaruhi struktur pendanaan strategi keuangan perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan. Berdasarkan fenomena, data empiris, dan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk mengkaji kembali “pengaruh rasio profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening, pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan dengan latar belakang masalah yang telah dijelaskan maka rumusan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor jasa perbankan di BEI periode 2020-2024?



2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor jasa perbankan di BEI periode 2020-2024?
3. Apakah rasio profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor jasa perbankan di BEI periode 2020-2024?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor jasa perbankan di BEI periode 2020-2024?
5. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor jasa perbankan di BEI periode 2020-2024?
6. Apakah kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh rasio profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis mengenai:

1. Untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor jasa perbankan di BEI periode 2020-2024.
2. Untuk mengetahui apakah *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor jasa perbankan di BEI periode 2020-2024.



3. Untuk mengetahui apakah rasio profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor jasa perbankan di BEI periode 2020-2024.
4. Untuk mengetahui apakah *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan sektor jasa perbankan di BEI periode 2020-2024.
5. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor jasa perbankan di BEI periode 2020-2024.
6. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen dapat memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor jasa perbankan di BEI periode 2020-2024.
7. Untuk mengetahui apakah kebijakan dividen dapat memediasi hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor jasa perbankan di BEI periode 2020-2024.

1.4. Kegunaan dan Manfaat Penelitian

1.4.1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan kajian tentang pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor jasa perbankan di bursa efek Indonesia.

1.4.2. Manfaat Praktis

Penelitian ini juga memiliki manfaat praktis bagi berbagai pemangku kepentingan, seperti berikut:



1. Bagi peneliti

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah pengalaman, pemahaman dan wawasan penulis mengenai pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor jasa perbankan di bursa efek Indonesia

2. Bagi Akademis

Memberikan kontribusi pengembangan literatur mengenai pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi terutama dalam sektor jasa perbankan. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi dan mendorong dilakukannya penelitian-penelitian pada manajemen keuangan. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan partisipasi untuk penelitian berikutnya.

3. Bagi Masyarakat

Hasil penelitian ini dapat membantu dan memberikan informasi kepada masyarakat, khususnya yang memiliki minat di bidang investasi, untuk lebih memahami mengenai nilai perusahaan, seperti profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen. Ini dapat meningkatkan literasi keuangan masyarakat dalam membuat keputusan yang lebih baik terkait investasi di pasar modal



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Landasan teori adalah teori, konsep dan literatur yang relevan dan dapat digunakan untuk menjelaskan dan mendukung variabel-variabel penelitian. Landasan teori ini berfungsi sebagai acuan bahwa penelitian didasarkan pada pemahaman yang dalam mengenai suatu badan yang diteliti serta merupakan dasar untuk memberikan jawaban sementara terhadap rumusan masalah yang diajukan, dan membantu dalam penyusunan instrumen penelitian.

2.1.1 Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2013) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Keown (2004) dalam Astuti & Efni (2015) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut (Rahayu et al., 2019) salah satu indikator yang digunakan untuk memprediksi keberhasilan suatu perusahaan adalah harga saham. Harga saham di pasar mencerminkan nilai ekuitas yang dimiliki oleh sebuah perusahaan (Muharramah & Hakim, 2021). Kenaikan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan dan memperkuat kepercayaan pasar (Setiowati et al., 2024). Hal ini sejalan dengan pendapat (Brigham & Houston, 2018) yang menyatakan bahwa Nilai perusahaan merupakan ukuran seberapa baik kinerja perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya yang terbentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal, yang



mencerminkan bagaimana masyarakat atau investor melihat dan menilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan stabilitas serta citra positif perusahaan di mata publik, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan serta minat dari calon investor. Kenaikan nilai perusahaan akan memberikan keuntungan maksimal bagi para pemegang saham, terutama jika disertai dengan peningkatan harga saham di pasar. (Tandelilin, 2010) menjelaskan bahwa terdapat tiga jenis nilai dalam penilaian saham, yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik.

1. Nilai Buku

Nilai buku adalah aset Perusahaan yang tercatat dan tercantum dalam laporan keuangan perusahaan. Secara sederhana, nilai buku adalah nilai aset yang tercantum dalam neraca keuangan perusahaan. Jika nilai aset mengalami penurunan, nilai buku akan menjadi harga beli aset dikurangi dengan penyusutan.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar atau market *value* mencerminkan nilai aset perusahaan di pasar saham dan sering disebut sebagai kapitalisasi pasar perusahaan. Kapitalisasi adalah ukuran umum untuk menunjukkan nilai total perusahaan. Di sisi lain, nilai pasar dalam konteks perusahaan merujuk pada harga saham perusahaan yang diperdagangkan di bursa saham.

Untuk menghitung nilai Perusahaan, terdapat tiga pendekatan yang umum digunakan: pendekatan aset, pendapatan, dan pasar. Pendekatan pendapatan atau *metode discounted cash flow* (DCF) digunakan untuk menilai nilai pasar



sebuah Perusahaan, dengan menghitung nilai waktu dari arus kas masa depan yang dihasilkan dari investasi pada perusahaan tersebut.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik adalah nilai yang melekat dalam perusahaan itu sendiri dan tidak tergantung pada faktor eksternal seperti harga saham atau pasar. Nilai ini terkait dengan kualitas dan potensi jangka panjang perusahaan, termasuk sumber daya manusia, manajemen, strategi bisnis, dan keunggulan kompetitif.

Secara umum terdapat banyak metode serta teknik yang telah dikembangkan untuk melakukan penilaian terhadap perusahaan, di antaranya menurut (Suharli, 2016):

1. Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyeksi laba
2. Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas
3. Pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen
4. Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva
5. Pendekatan harga saham, dan
6. Pendekatan Ekonomi *Value Added*.

Adapun menurut (Weston & Copeland, 2005) dalam buku yang dikutip oleh Silvia Indrarini (2019) pengukuran rasio nilai perusahaan terdiri dari pengukuran *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV), *Earning Per Share* (EPS), *Tobin's Q* dan *Deviden Payout Ratio* (DPR). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan rasio PBV. Rasio ini berfungsi sebagai ukuran kinerja menyeluruh dari suatu perusahaan.



1. *Price to book value (PBV)*

Arif Sugiono (2016) menjelaskan bahwa *Price to Book Value (PBV)* adalah rasio antara harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik diharapkan memiliki PBV minimal satu atau bahkan lebih tinggi dari nilai bukunya (*overvalued*). Sebaliknya, PBV yang lebih rendah dari satu menunjukkan bahwa harga pasar saham lebih kecil dibandingkan nilai bukunya (*undervalued*). Menurut Setianto (2016), PBV yang rendah dapat mengindikasikan penurunan kualitas dan kinerja fundamental perusahaan. Adapun rumus PBV adalah sebagai berikut.

$$\text{Price to book value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

Nilai buku saham dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Book value per share} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2. *Price earning rasio (PER)*

Setianto (2016), *Price Earnings Ratio (PER)* adalah rasio yang mengukur hubungan antara harga saham dan laba bersih perusahaan. PER menunjukkan harga yang bersedia dibayar oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual, dengan membandingkan harga saham terhadap laba bersih yang dihasilkan dalam satu tahun. Karena PER merefleksikan laba bersih, mengetahui PER suatu perusahaan dapat membantu menilai kewajaran harga saham secara objektif. Adapun rumus PER adalah sebagai berikut:

$$\text{Price earnings rasio (PER)} = \frac{\text{Prace per share}}{\text{earnings per share}}$$



PER memiliki peran penting dalam menentukan keputusan investasi, seperti kapan waktu yang tepat untuk membeli atau menjual saham. Jika PER suatu perusahaan terlalu tinggi, hal ini bisa menjadi tanda bahwa saham tersebut dalam kondisi *overvalued* sehingga berpotensi kurang menguntungkan untuk dibeli. Sebaliknya, PER yang terlalu rendah bisa mengindikasikan bahwa saham tersebut *undervalued* dan berpotensi memberikan keuntungan lebih besar. Oleh karena itu, PER menjadi salah satu indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi.

3. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai penggantian asetnya. Nilai Tobin's Q yang lebih besar dari satu ($q > 1,00$) mengindikasikan adanya peluang investasi yang baik, potensi pertumbuhan yang tinggi, serta penilaian positif terhadap manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Rasio Tobin's Q digunakan untuk menilai apakah suatu perusahaan dihargai terlalu tinggi atau terlalu rendah berdasarkan harga pasar sahamnya saat ini. Adapun rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{(MVS+M)}{(RVA)}$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan

MVS : *market value of all outstanding shares, the firm stock price* outstanding shares*

MVD : *market value of all debt (current liabilities – current asset + long term debt*

RVA : *Replacement value of assets* (nilai penggantian seluruh asset)



Jika rasio ini lebih dari satu, itu menunjukkan bahwa pasar memandang asset Perusahaan lebih tinggi daripada biaya penggantian, sedangkan jika rasio ini kurang dari satu, itu menunjukkan bahwa pasar memandangnya lebih rendah.

4. *Earning per Share* (EPS)

EPS atau pendapatan per lembar saham merupakan keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham per lembar saham yang dimiliki. Adapun rumus dalam menghitung *earning per share* adalah sebagai berikut.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Menurut Brigham & Houston, (2018), PBV adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana nilai buku saham atau perusahaan dihargai oleh pasar. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin tinggi pula tingkat kemakmuran bagi para pemegang saham karena hal ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. PBV berfungsi sebagai indikator nilai perusahaan dari perspektif harapan pemegang perusahaan. Adapun menurut Sulaeman (2020) PBV ini memiliki beberapa keunggulan yaitu nilai buku yang digunakan dalam perhitungan rasio ini bersifat stabil dan sederhana, sebanding dengan harga pasar. Selain itu PBV juga berguna untuk membandingkan saham dari perusahaan yang bergerak di sektor yang sama, menunjukkan apakah suatu saham tergolong mahal atau murah. Rasio ini dapat memberikan gambaran tentang potensi pergerakan harga saham sehingga secara tidak langsung menunjukkan bagaimana rasio PBV ini mempengaruhi nilai saham di pasar.



2.1.2 *Signaling Theory*

Sinyal merujuk pada tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan memberikan petunjuk kepada pemegang saham. Tindakan ini dapat mencakup cara manajemen mengelola perusahaan dan juga perkiraan mengenai kondisi masa depan perusahaan. Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2018).

Teori sinyal (*Signaling Theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Teori ini dibangun atas dasar adanya asimetri informasi antara pihak internal (manajemen), yang memiliki informasi lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan (*well-informed*), dan pihak eksternal seperti investor atau pemegang saham, yang memiliki informasi terbatas (*poor-informed*). Dalam kondisi ini, manajemen terdorong untuk memberikan sinyal positif saat memperoleh informasi baik terkait kinerja perusahaan, seperti potensi peningkatan nilai perusahaan. Namun, investor sering kali meragukan informasi tersebut karena menilai manajemen memiliki kepentingan tertentu. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki nilai tinggi akan lebih terdorong memberikan sinyal yang lebih kuat dan meyakinkan, salah satunya melalui kebijakan keuangan, berbeda dengan perusahaan yang bernilai rendah.

Dalam situasi asimetri informasi ini, investor akan mengalami kesulitan untuk secara objektif membedakan antara perusahaan dengan kualitas tinggi dan perusahaan dengan kualitas rendah. Baik manajer dari perusahaan yang benar-benar berkinerja baik maupun yang tidak, sama-sama dapat mengklaim memiliki prospek



pertumbuhan atau laba yang menarik. Dalam jangka pendek, perusahaan dengan kualitas rendah bisa saja memperoleh keuntungan jika investor mempercayai klaim-klaim tersebut, meskipun pada kenyataannya tidak mencerminkan kondisi yang sebenarnya.

Menurut Gumanti dalam Juwita (2021), teori sinyal tidak hanya berbicara mengenai pentingnya penyampaian sinyal, tetapi juga menekankan pada bagaimana kualitas sinyal tersebut dinilai dan diterima oleh pihak eksternal. Tidak semua sinyal bernilai atau bermanfaat; beberapa bisa sangat bermakna, sementara yang lain dianggap tidak relevan. Teori ini juga menyoroti elemen-elemen yang membuat suatu sinyal tetap kredibel dan menarik, serta membahas batas ketidakyakinkan yang masih dapat ditoleransi sebelum sinyal dianggap tidak berarti. Oleh karena itu, penyampaian sinyal yang tepat dan meyakinkan menjadi sangat penting dalam membangun persepsi positif terhadap perusahaan, khususnya di mata investor.

Sinyal yang kuat dan terpercaya dapat membantu mengurangi ketidakpastian akibat asimetri informasi, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara untuk mengurangi ketidakpastian ini adalah dengan memberikan sinyal yang kredibel kepada pihak eksternal, misalnya melalui penyajian informasi keuangan yang dapat dipercaya. Penyampaian yang jelas ini membantu mengurangi ketidakpastian tentang prospek masa depan perusahaan. Dalam kerangka teori sinyal, perusahaan diharapkan mampu mengomunikasikan kondisi keuangannya secara akurat kepada pemegang saham, terutama melalui laporan keuangan yang disusun secara transparan dan dapat diandalkan. Penyediaan



laporan keuangan tahunan tersebut dapat menjadi indikator penting dalam pergerakan harga saham atau nilai perusahaan (Firdianto & Sudiyatno, 2024).

Laporan keuangan merupakan komponen penting dalam analisis fundamental perusahaan dan digunakan oleh investor untuk membuat keputusan (Dewi & Soedaryono, 2023). Laporan ini memuat informasi penting bagi investor, pemilik, dan pemegang saham, mulai dari catatan historis hingga proyeksi masa depan perusahaan. Jika laporan keuangan mencerminkan kinerja yang baik, maka dapat berfungsi sebagai sinyal positif yang memengaruhi pandangan investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya.

Untuk memperkuat sinyal positif tersebut, perusahaan juga perlu menyampaikan informasi tambahan kepada pihak eksternal, seperti data manajemen modal kerja dan rasio-rasio keuangan. Informasi tersebut dapat meningkatkan keyakinan pihak eksternal terhadap keandalan laba yang disajikan. Bagi pihak eksternal yang belum sepenuhnya memahami laporan keuangan, informasi mengenai modal kerja dan rasio keuangan dapat menjadi acuan dalam menilai kinerja perusahaan. Dengan demikian, mereka dapat lebih yakin bahwa laba yang dilaporkan merupakan hasil nyata dari kinerja perusahaan, bukan laba yang dimanipulasi untuk menciptakan kesan positif.

Semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi, maka volume perdagangan saham meningkat, yang kemudian berdampak pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan (Fauziah & Fenty, 2017). Ketertarikan investor ini sangat dipengaruhi oleh cara mereka menafsirkan informasi yang diterima, apakah sebagai sinyal positif atau negatif. Jika laba perusahaan meningkat, maka hal ini



dianggap sebagai sinyal positif yang menunjukkan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya, jika laba menurun, hal ini mencerminkan kondisi perusahaan yang kurang baik dan menjadi sinyal negatif. Sejalan dengan hal tersebut, (Elisa & Amanah, 2021), menyatakan bahwa nilai perusahaan yang baik dapat dijadikan sinyal yang positif dan jika nilai perusahaan buruk maka akan menjadi sinyal yang negatif. Hal ini disebabkan karena adanya motivasi investor dalam melakukan investasi yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan, sehingga perusahaan dengan nilai perusahaan yang buruk cenderung akan dihindari oleh investor. Hubungan teori sinyal dengan nilai perusahaan adalah apabila nilai perusahaan diatas satu (*overvalued*) maka perusahaan tersebut mempunyai nilai perusahaan yang baik karena nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan (Salainti & Sugiono, 2020).

2.1.3 *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961, dan selanjutnya dimodifikasi oleh Myers & Majluf pada tahun 1984). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan memiliki preferensi dalam menentukan sumber pendanaan berdasarkan hirarki tertentu yang dipengaruhi oleh adanya asimetri informasi (Ramadan, 2015). (Husnan & Pudjiastuti, 2004) juga menjelaskan bahwa asimetri informasi ini menyebabkan perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal sebelum beralih ke sumber eksternal. Teori ini menurut Brealey dan Myers yang dikutip oleh (Husnan & Pudjiastuti, 2004) menekankan bahwa perusahaan lebih memprioritaskan pendanaan yang berasal dari sumber internal.



Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Pecking Order Theory* menjelaskan bahwa perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internal sebelum mempertimbangkan sumber eksternal seperti utang. Namun, dalam beberapa situasi, perusahaan dapat memilih untuk menjual aset-asetnya untuk mendapatkan pendanaan dengan risiko yang lebih rendah, termasuk risiko terhadap penurunan nilai perusahaan dan harga saham. Kebijakan penjualan aset ini sering dilakukan dengan mempertimbangkan skala prioritas dan kebutuhan yang mendesak (Fahmi, 2014).

Jika Perusahaan memiliki dana internal yang cukup, maka penggunaan utang juga akan semakin sedikit sehingga hal ini akan mempengaruhi perusahaan dalam hal kemampuan dan fleksibilitas untuk mengatasi risiko-risiko keuangan yang timbul karena rendahnya beban bunga atas utang yang harus dibayarkan. Hal ini juga akan berkaitan dengan kepercayaan investor terkait bagaimana pendanaan dalam perusahaan tersebut, sebagian investor lebih menyukai perusahaan yang menggunakan dana internal dibandingkan utang (eksternal).

Dalam konteks hubungan antara *Pecking Order Theory* dan *leverage* (DER), teori ini menjelaskan bahwa semakin besar penggunaan dana internal, maka semakin rendah tingkat *leverage* perusahaan. Sebaliknya, apabila dana internal tidak mencukupi dan perusahaan mulai menggunakan utang, maka rasio *leverage* akan meningkat. Penelitian oleh Dewi dan Suaryana (2013) menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki *leverage* yang rendah karena lebih banyak menggunakan pendanaan dari laba ditahan. Hal ini sejalan dengan hirarki pembiayaan dalam *Pecking Order Theory*. Selain itu, perusahaan



yang mematuhi prinsip teori ini juga cenderung lebih hati-hati dalam menambah utang untuk menjaga persepsi investor terhadap risiko finansial perusahaan. Dalam industri perbankan, di mana struktur modal dan risiko sangat diperhatikan, teori ini menjadi acuan penting dalam pengambilan keputusan pendanaan (Yuliani, 2022).

Prinsip utama *Pecking Order Theory* dalam urutan preferensi pendanaan yaitu:

1. Pendanaan internal, maksudnya perusahaan lebih suka menggunakan laba ditahan sebagai sumber dana utama, karena tidak melibatkan pihak luar dan menghindari biaya penerbitan (*issuing costs*) serta risiko informasi asimetris.
2. Utang, maksudnya yaitu jika laba ditahan tidak mencukupi, perusahaan akan mencari sumber pendanaan eksternal berupa utang. Utang ini dianggap lebih murah dibandingkan dengan penerbitan saham karena bunga utang biasanya dapat dikurangkan dari pajak (*tax-deductible*).
3. Ekuitas (saham baru), yaitu penerbitan saham baru yang merupakan pilihan terakhir karena biaya penerbitannya yang cukup tinggi dan dapat menimbulkan delusi kepemilikan bagi pemegang saham. Selain itu, investor sering kali menganggap bahwa penerbitan saham sebagai sinyal negatif bahwa perusahaan sedang dalam kesulitan keuangan.

Setiap perusahaan harus dapat menerapkan prinsip kehati-hatian (*prudential principle*) di mana keputusan keuangan dibuat berdasarkan analisis yang matang. Selain itu, pengawasan yang ketat melalui kebijakan kontrol yang ketat (*hard control*) diterapkan untuk meminimalkan risiko ketika perusahaan memilih menggunakan dana eksternal. Dalam konteks *Pecking Order Theory*, jika



pendanaan internal tidak mencukupi, perusahaan akan beralih ke utang terlebih dahulu sebelum mempertimbangkan untuk menerbitkan ekuitas baru (Keown et al., 2004). Dengan demikian, teori ini memberikan wawasan yang penting dalam memahami bagaimana perusahaan memilih sumber pendanaan yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Adapun beberapa asumsi yang digunakan dalam teori *Pecking Order Theory* (POT) menurut (Pratikto, 2022), antara lain:

1. Perusahaan cenderung memilih pendanaan internal terlebih dahulu (laba ditahan dan depresiasi) sehingga pendanaan eksternal (utang dan saham) menjadi pilihan terakhir.
2. Jika perusahaan menggunakan dana eksternal, pemilihan dilakukan secara berjenjang dari yang paling aman hingga yang paling berisiko. Dimulai dengan surat utang dan berlanjut ke obligasi konversi, saham preferen, dan terakhir saham biasa.
3. Kebijakan dividen yang ketat di mana manajemen akan menetapkan jumlah pembayaran dividen yang konstan dan rasio pembayaran dividen (DPR) yang ditargetkan, dan jumlah dividen pembayaran tidak akan berubah dalam jangka waktu tertentu. akan mempengaruhi apakah perusahaan untung atau rugi, dan
4. Dalam mengantisipasi kekurangan atau kelebihan persediaan arus kas akibat adanya kebijakan dividen dan fluktuasi tingkat keuntungan dan peluang investasi, perusahaan akan terlebih dahulu mengambil portofolio investasi saat ini yang tersedia.



2.1.4 Profitabilitas

Profit dalam kegiatan operasional perusahaan merupakan elemen penting untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan pada masa depan. Keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari berbagai aspek, seperti kemampuan perusahaan menciptakan laba dari aktivitas pembiayaan, kemampuan perusahaan bersaing dipasar, dan kemampuan perusahaan untuk memperluas pangsa pasar melalui ekspansi usaha. Menurut Gitman (2019), profitabilitas merupakan hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dari pemanfaatan aset perusahaan, baik aset lancar maupun tetap, dalam kegiatan produksi. Sementara itu, Brigham & Houston (2018) mendefinisikan profitabilitas sebagai ukuran efektivitas manajemen yang dilihat dari hasil pengembalian yang diperoleh melalui volume penjualan, total aset, dan modal sendiri

Dari beberapa pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mencerminkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang bergantung pada pengelolaan aset, penjualan, dan modal. Selain itu, profitabilitas juga menggambarkan sejauh mana efektivitas manajemen dalam mengelola likuiditas, aset, dan kewajiban untuk mencapai hasil operasional yang maksimal. Konsep ini tidak berdiri sendiri sebagai angka statistik, melainkan berasal dari teori fundamental ekonomi dan keuangan yang menekankan pada efisiensi dan produktivitas dalam penggunaan sumber daya. Dalam konteks manajemen keuangan, profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari proses manajerial, strategi operasional, dan pengambilan keputusan keuangan dalam satu periode tertentu.



Secara teoritis, profitabilitas berfungsi sebagai tolok ukur keberhasilan manajerial dalam menciptakan nilai tambah. Mekanisme kerja profitabilitas dimulai dari kegiatan produksi atau penyediaan jasa, yang kemudian menghasilkan pendapatan melalui penjualan. Selanjutnya, perusahaan harus mampu mengelola biaya-biaya operasional, beban administrasi, serta pajak, sehingga menyisakan laba sebagai hasil bersih dari proses bisnisnya. Laba inilah yang menjadi dasar utama untuk mengukur tingkat profitabilitas. Menurut Fahmi (2014), profitabilitas tidak hanya menggambarkan keberhasilan operasional, tetapi juga menentukan sejauh mana perusahaan memiliki kemampuan untuk bertahan dalam jangka panjang. Sebuah perusahaan yang tidak mampu menghasilkan laba secara berkelanjutan akan kehilangan daya saing dan berisiko mengalami kesulitan keuangan.

Secara praktis, penilaian terhadap tingkat profitabilitas perusahaan umumnya dilakukan melalui metode kuantitatif berupa analisis rasio keuangan. Namun, sebelum melangkah ke tahap perhitungan rasio tersebut, diperlukan pemahaman awal yang komprehensif mengenai struktur dasar laporan keuangan yang menjadi sumber data yang akan dimasukkan dalam perhitungan yaitu:

1. Laporan Laba Rugi: yang menyajikan informasi tentang pendapatan, beban operasional, beban bunga, dan pajak. Dari laporan ini akan diperoleh laba kotor, laba usaha, hingga laba bersih.
2. Laporan Posisi Keuangan (Neraca): yang menunjukkan total aset, kewajiban, dan ekuitas perusahaan, sebagai sumber daya yang digunakan untuk menghasilkan laba.



Pengukuran profitabilitas umumnya dilakukan dengan membandingkan laba dengan elemen-elemen tertentu dalam laporan keuangan seperti total aset, penjualan, atau modal sendiri. Pendekatan ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana laba yang dihasilkan relevan dengan sumber daya yang digunakan, bukan hanya melihat nominal labanya saja.

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektivitas pengolahan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dari investasi. Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. (Ningrum, 2022) menyatakan tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal modal sendiri.
7. Dan tujuan lainnya.



Adapun manfaat dari penggunaan rasio profitabilitas menurut Kasmir (2014) antara lain, 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
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Terdapat beberapa rasio profitabilitas menurut Darmawan (2015) yaitu Margin laba (*profit margin*), laba atas aset (*return on assets/ROA*), laba atas ekuitas (*Return on Equity/ROE*), laba atas modal yang digunakan (*return on capital employed*), dan rasio margin kotor (*gross margin ratio*). Sedangkan menurut Subramanyam & Wild (2014) terdapat 6 rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan, yaitu:

1. *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin atau margin laba kotor berfungsi untuk mengukur tingkat pengembalian keuntungan kotor terhadap penjualan bersihnya. Dapat diketahui dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Net Sales}}$$

Gross profit adalah *net sales* dikurangi dengan harga pokok penjualan, sedangkan *net sales* adalah total penjualan bersih selama satu tahun. Nilai



GPM berada diantara 0 dan 1. Nilai GPM semakin mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan untuk penjualan dan semakin besar juga tingkat pengembalian keuntungan.

2. *Operating Profit Margin*

Operating Profit Margin mengukur seberapa kemampuan dalam memaksimalkan penjualan untuk menghasilkan laba operasi. Adapun rumusnya yaitu:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Operating Profit (Laba Operasi)}}{\text{Net Sales (Penjualan Bersih)}} \times 100\%$$

3. *Net Profit Margin*

digunakan untuk mengukur seberapa besar ukuran keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dihasilkan dari penjualannya.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit (Laba Bersih)}}{\text{Net Sales (penjualan bersih)}}$$

Nilai NPM ini juga berada diantara 0 dan satu. Nilai NPM semakin besar mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan dan juga berarti semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih.

4. *Return On Investment (ROI)*

ROI adalah rasio profitabilitas yang menghitung laba bersih dikurangi pajak dari total aktiva. Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dari jumlah aktiva total yang dimilikinya. Semakin besar rasio ROI, semakin baik kondisi perusahaan. Rumus untuk menghitung ROI yaitu:



$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Nilai Investasi Saat Ini} - \text{Biaya Investasi}}{\text{Biaya Investasi}} \times 100\%$$

5. *Return On Asset (ROA)*

ROA ialah suatu cara untuk mengukur seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Dihitung dengan rumus berikut:

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

Semakin tinggi *return on asset* menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan asset yang dimiliki untuk memperoleh laba bersih setelah pajak, dengan semakin meningkatnya *return on asset* maka profitabilitas perusahaan semakin baik pula.

6. *Return On Equity (ROE)*

ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, begitu pun sebaliknya.

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

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ROA (*return on assets*). *Return on Assets (ROA)* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Menurut Tandelilin (2010), ROA menilai kemampuan aset perusahaan dalam menciptakan laba, sedangkan Horne & Wachowicz (2009) menyatakan



bahwa ROA berfungsi untuk mengevaluasi sejauh mana aset dapat menghasilkan keuntungan melalui aktivitas operasional. Sedangkan Kasmir (2014) menambahkan bahwa ROA berguna untuk menilai hasil dari aset yang dimanfaatkan perusahaan, sementara Riyanto (2008) menekankan bahwa ROA menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam aset untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian, ROA mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk mencapai profitabilitas yang optimal.

2.1.5 *Leverage*

Click or tap here to enter text. menjelaskan bahwa *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber daya perusahaan yang memiliki biaya tetap (*fixed cost*), yang mana sumber dana tersebut berasal dari pinjaman yang dikenakan bunga sebagai biaya tetap, dengan tujuan untuk meningkatkan potensi keuntungan bagi pemegang saham. Sementara itu, Kasmir (2014) menyatakan bahwa *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan membiayai kegiatannya dengan menggunakan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam *kategori extreme leverage*, yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Jirwanto et al., 2024).

Menurut Fahmi (2014), klasifikasi utang dibagi menjadi dua, yaitu:

1. Utang Jangka Pendek (*Short-term Liabilities*)

Kewajiban jangka pendek, yang juga dikenal sebagai utang lancar, merujuk pada jenis utang yang digunakan untuk membiayai kebutuhan operasional perusahaan yang bersifat mendesak dan tidak dapat ditunda. Umumnya,



kewajiban ini harus diselesaikan dalam waktu kurang dari satu tahun. Beberapa contoh kewajiban jangka pendek meliputi:

- 1) Utang dagang (*account payable*): Merupakan utang yang timbul akibat pembelian barang dagangan atau jasa secara kredit.
- 2) Wesel bayar (*notes payable*): Kewajiban tertulis dari perusahaan untuk membayar sejumlah uang kepada pihak lain pada tanggal yang telah disepakati.
- 3) Pendapatan diterima di muka (*deferred revenue*): Pendapatan yang telah diterima oleh perusahaan, tetapi barang atau jasa terkait belum diberikan, sehingga belum menjadi hak perusahaan sepenuhnya.
- 4) Kewajiban aktual (*accrual payable*): Kewajiban yang muncul karena perusahaan telah menerima jasa selama periode tertentu, tetapi pembayarannya belum dilakukan, seperti upah, bunga, sewa, atau pensiun.
- 5) Utang gaji
- 6) Utang pajak, serta berbagai kewajiban jangka pendek lainnya.

2. Utang Jangka Panjang (*Long-term Liabilities*)

Kewajiban jangka panjang, atau dikenal juga sebagai utang tidak lancar (*non-current liabilities*), adalah jenis utang yang digunakan untuk membiayai kebutuhan perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. Istilah "tidak lancar" digunakan karena dana dari utang ini ditujukan untuk investasi atau pembiayaan yang sifatnya tidak segera, dan biasanya digunakan untuk memperoleh aset berwujud (*tangible assets*) yang memiliki nilai tinggi dan dapat dijual kembali di masa depan. Contoh penggunaan dana utang jangka panjang antara lain



pembangunan pabrik, pembelian tanah, atau gedung. Oleh karena itu, jenis kewajiban ini berfokus pada kebutuhan strategis dan investasi jangka panjang perusahaan.

Jenis-jenis utang yang termasuk dalam kewajiban jangka panjang meliputi:

1. Utang obligasi
2. Wesel bayar jangka panjang
3. Utang perbankan yang kategori jangka Panjang, dan lain-lain.

Rasio solvabilitas (*leverage*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan besarnya beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimilikinya. Pendapat ini sejalan dengan pernyataan (Salma & Riska, 2019), yang menyatakan bahwa rasio *leverage* adalah alat pengukuran untuk mengevaluasi tingkat kemampuan sebuah perusahaan dalam memanfaatkan utang sebagai bagian dari struktur modalnya. Pendapat ini diperkuat oleh Fahmi (2014), yang menjelaskan bahwa rasio solvabilitas memberikan gambaran tentang kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi dan menjaga kewajibannya untuk membayar utang secara tepat waktu.

Pengukuran *leverage*, Menurut Sartono (2012) secara umum rasio *leverage* terdiri atas 5, yaitu

1. *Debt Ratio* ini menunjukkan semakin tinggi rasio ini maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi



2. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas
3. *Time interest earned ratio* merupakan rasio antara laba sebelum pajak dan bunga (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena tidak mampu membayar bunga
4. *Fixed charge coverage* mengukur berapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa
5. *Debt service coverage* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman. Jadi sama dengan *leverage* yang lain, hanya dengan memasukkan angsuran pokok pinjaman.

Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Horne & Wachowicz (2009), DER (*Debt to Equity Ratio*) dihitung dengan membandingkan total utang dengan total ekuitas, yang menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

Rasio ini menggambarkan struktur pendanaan perusahaan, yang menunjukkan seberapa besar ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam membiayai aktivitas operasionalnya. Semakin tinggi DER, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap utang, yang dapat meningkatkan potensi risiko perusahaan, namun juga berpotensi meningkatkan return bagi pemegang saham jika



aikelola dengan baik. Namun, *leverage* tidak hanya dilihat dari perspektif struktur modal saja, tetapi juga harus dilihat dari sisi operasional. Konsep ini mengarah pada pengaruh perubahan penjualan terhadap laba perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi kebijakan dividen.

1. *Operating Leverage (Leverage Operasional)*

Operating leverage adalah sejauh mana perubahan volume penjualan memengaruhi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Setiawan (2022) menyatakan bahwa *Operating leverage* bisa diartikan sebagai seberapa besar perusahaan menggunakan beban tetap operasional. Beban operasional ini biasanya berasal biaya depresi, biaya produksi dan pemasaran yang bersifat tetap. Perusahaan menggunakan biaya tetap dalam proporsi yang tinggi dikatakan menggunakan *operating leverage* yang tinggi atau dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki *degree of oprating leverage* (DOL) yang tinggi pula. DOL merupakan salah satu komponen yang dapat menunjukkan risiko bisnis perusahaan. Adapun Rumus DOL sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\text{Presentase Perubahan EBIT}}{\text{presentase Perubahan penjualan}}$$

2. *Financial Leverage (Leverage Keuangan)*

Leverage keuangan merupakan penggunaan dana dengan beban tetap dengan harapan atas penggunaan dana tersebut akan mendapatkan per lembar saham (Martono & Harjito, 2003). Setiawan (2022) menyatakan bahwa *Financial leverage* adalah sejauh mana perubahan EBIT memengaruhi laba bersih



(atau laba per saham, EPS). Masalah *leverage* keuangan baru muncul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap. Beban tetap yang dikeluarkan dari penggunaan dana misalnya hutang obligasi harus mengeluarkan beban tetap berupa bunga, sedangkan penggunaan dana yang berasal dari saham preferen harus mengeluarkan beban yang tetap berupa dividen.

$$DFL = \frac{\text{Presentase Perubahan EPS}}{\text{presentase Perubahan EBIT}}$$

Perusahaan yang mempunyai DFL yang tinggi, perubahan EBIT akan menyebabkan perubahan EPS yang tinggi. Jadi, Ketika EBIT meningkat, maka EPS juga akan meningkat secara signifikan, dan begitu pun sebaliknya. Semakin besar utang yang digunakan, semakin tinggi risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Namun, finansial *leverage* juga dapat memperbesar return bagi pemegang saham jika investasi menghasilkan keuntungan di atas biaya utang.

3. Hubungan *Leverage*, Laba dan Dividen

Dalam mekanisme kerjanya, *leverage* memperlihatkan keterkaitan erat antara operasional perusahaan, struktur pembiayaan, serta kebijakan pengembalian kepada pemegang saham. Proses ini bermula dari perubahan pada tingkat penjualan. Berdasarkan konsep *operating leverage* perubahan kecil dalam volume penjualan akan menyebabkan perubahan yang lebih besar terhadap laba operasional perusahaan atau *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT). Seperti dijelaskan oleh Brigham & Houston (2018), *operating leverage* terjadi karena adanya biaya tetap dalam struktur operasional perusahaan. Semakin tinggi proporsi biaya tetap, semakin sensitif EBIT terhadap perubahan penjualan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki tingkat *operating leverage* tinggi



akan mengalami fluktuasi EBIT yang lebih besar dibandingkan perubahan volume penjualan yang terjadi.

Setelah EBIT berubah, *leverage* keuangan (*financial leverage*) kemudian berperan dalam mempengaruhi laba bersih atau *Earnings After Tax* (EAT). Menurut Gitman (2019), *financial leverage* berkaitan dengan penggunaan dana berbunga tetap, seperti utang, yang meningkatkan risiko tetapi juga potensi pengembalian. Penggunaan utang menyebabkan sebagian dari EBIT digunakan untuk membayar beban bunga. Oleh karena itu, perubahan dalam EBIT akan berdampak lebih besar terhadap perubahan laba bersih, karena biaya bunga bersifat tetap, tidak tergantung pada performa operasional. Semakin tinggi tingkat *financial leverage*, semakin besar volatilitas laba bersih yang dialami perusahaan.

Laba bersih yang dihasilkan menjadi sumber utama bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen. Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham umumnya berasal dari laba bersih tahun berjalan. Jika laba bersih meningkat akibat manajemen *leverage* yang baik, perusahaan memiliki fleksibilitas yang lebih besar dalam membagikan dividen. Sebaliknya, apabila *leverage* yang digunakan terlalu tinggi menyebabkan laba bersih menurun, maka perusahaan dapat mengalami keterbatasan dalam membayar dividen, bahkan mungkin terpaksa menahan laba untuk memperkuat posisi keuangannya.

Dalam konteks *Signaling Theory*, seperti yang dikemukakan oleh Ross, Westerfield, dan Jaffe (2013), dividen tidak hanya berfungsi sebagai alat distribusi laba, melainkan juga sebagai sinyal kepada pasar. Pembayaran dividen yang stabil atau meningkat biasanya diartikan oleh investor sebagai indikasi bahwa



perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan memiliki prospek masa depan yang baik. Oleh sebab itu, perusahaan yang mampu mempertahankan kebijakan dividen yang konsisten cenderung mendapatkan respons positif dari pasar, yang tercermin dalam peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut.

Peningkatan permintaan saham ini pada akhirnya berdampak terhadap kenaikan harga saham perusahaan di pasar, yang berarti peningkatan nilai perusahaan itu sendiri. Dengan demikian, manajemen *leverage* yang efektif melalui pengendalian *operating leverage* dan *financial leverage* berkontribusi tidak hanya terhadap peningkatan laba dan pembayaran dividen, tetapi juga terhadap penguatan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

2.1.6 Kebijakan Dividen

Dividen berasal dari bahasa Latin yaitu *divendium* yang artinya sesuatu untuk dibagi. Menurut BAPEPAM dividen adalah porsi keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen menurut Brigham & Houston (2018) adalah distribusi laba kepada pemegang saham perusahaan, biasanya dalam bentuk tunai atau saham, yang merupakan bagian dari kebijakan pembagian laba perusahaan. Dividen diputuskan dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) untuk menentukan besarnya porsi laba yang akan dibagikan dan yang akan ditahan sebagai *retained earning*. Besar kecilnya jumlah yang dibagi sebagai dividen dan yang ditahan tergantung pada kondisi perusahaan pada waktu tertentu.



Sebagian dari keuntungan perusahaan diberikan kepada pemegang saham, dan cara pembagiannya bisa berbeda-beda, tergantung kondisi perusahaan ketika pembagian dividen tersebut. Menurut (Rudianto, 2012) beberapa jenis dividen yang dapat dibagikan perusahaan kepada pemegang sahamnya yaitu:

1. Dividen tunai yaitu jenis dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen. Jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen tunai itu berarti perusahaan memiliki cukup banyak uang tunai untuk melakukannya.
2. Dividen Harta yaitu pembagian keuntungan perusahaan dalam bentuk aset selain uang tunai. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan.
3. Dividen skrip atau dividen utang, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa datang. Dividen skrip terjadi karena perusahaan ingin membagikan dividen tunai, tetapi tidak memiliki cukup kas, walaupun saldo laba ditahan cukup besar. Oleh karena itu, perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada para pemegang saham.
4. Dividen saham, yaitu bagian dari laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham dibagikan karena perusahaan ingin mengubah sebagian laba usaha yang diperolehnya menjadi modal permanen.



5. Dividen Likuidasi, yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian sebagian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan strategis yang berkaitan dengan pembagian pendapatan perusahaan dengan mendistribusikan kepada investor dalam bentuk dividen dan penggunaan laba tersebut di dalam perusahaan. Kebijakan ini menentukan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk membiayai operasi selanjutnya di masa depan. Keputusan dalam membagikan dividen dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan dividen juga diartikan sebagai ketentuan yang menentukan seberapa besar keuntungan yang akan dikembalikan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang akan diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. (Cahyono & Sulistyawati, 2016) menyebutkan bahwa keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen saling berkaitan dalam menentukan nilai perusahaan. (Piristina & Khairunnisa, 2019) menekankan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi kepuasan pemegang saham sekaligus keberlanjutan operasional perusahaan melalui penahanan laba untuk investasi masa depan. Selain itu, (Syahirah et al., 2023) menambahkan bahwa kebijakan ini sangat bergantung pada likuiditas perusahaan, karena pengelolaan yang tepat akan menciptakan keseimbangan antara pembagian laba dan kebutuhan internal perusahaan.



Adapun rasio yang digunakan dalam menghitung sejauh mana perusahaan membayar dividen dari total laba yang diperolehnya yaitu DPR (*Dividend payout ratio*). Menurut Hanafi & Halim (2009) mengemukakan bahwa *Dividend payout ratio* merupakan rasio pembayaran dividen yang melihat bagian *earnings* (pendapatan) yang dibayarkan perusahaan kepada investor dalam bentuk dividen. Sisa keuntungannya tidak dibagikan, tetapi digunakan kembali untuk investasi di perusahaan. DPR digunakan dalam model penilaian saham untuk mengestimasi dividen yang dibayarkan pada masa yang akan datang. Rumus untuk menghitung DPR menurut Hanafi & Halim (2009) yaitu:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Laba Bersih per Saham}} \times 100 \%$$

Karena sisa laba bersih yang tidak dibagikan sebagai dividen akan menjadi laba ditahan, maka keputusan Dividend Payout Ratio (DPR) juga mencakup keputusan mengenai laba ditahan. Pada umumnya, pemegang saham akan senang jika semakin besar bagian dari laba bersih yang dibagikan sebagai dividen. Namun, jika DPR semakin tinggi, maka laba ditahan akan semakin kecil. Padahal, pendanaan yang berasal dari laba ditahan (*internal financing*) memiliki biaya modal yang lebih rendah dibandingkan dengan metode pendanaan lainnya. Oleh karena itu, keputusan mengenai dividen harus didasarkan pada kebijakan dividen yang tidak hanya memperhatikan pembagian keuntungan kepada pemegang saham, tetapi juga mempertimbangkan kesempatan investasi yang optimal, yang selaras dengan tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut (Riyanto, 2008) mengemukakan bahwa terdapat beberapa kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan antara lain:



1. Kebijakan dividen yang stabil.

Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen per lembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Dengan kebijakan ini, perusahaan berusaha memberikan rasa aman bagi pemegang saham, karena mereka bisa mengharapkan dividen yang tetap, meskipun kondisi keuangan perusahaan bisa berubah.

2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu.

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.

3. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan.

Dalam kebijakan ini, perusahaan menetapkan persentase tetap dari laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen, misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang diperoleh setiap tahunnya.

4. Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan dividen yang terakhir adalah penetapan *dividen payout ratio* yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi financial dan kebijakan financial dari perusahaan pada saat itu.



4.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah penelitian yang menyajikan hasil-hasil studi sebelumnya yang relevan dengan topik yang diteliti. Berikut ini adalah penelitian yang ada kaitannya dengan pengaruh *return on asset* (ROA) dan *debt equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel pemediasi.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Sektor	Hasil Penelitian
1.	Manisah, Ima Andriyani, & Linda Oktarina (2023)	Pengaruh Profitabilitas Dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022	Perusahaan LQ45	Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta mampu memediasi pengaruh profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.
2.	Heni Subekti, Risma Musfiyana, & Sri Kawuri (2022)	Pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai	Manufaktur	Hasil menunjukkan bahwa likuiditas (Current Ratio) berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan



		variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.		dividen. <i>Current Ratio</i> dan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya profitabilitas dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara kebijakan dividen mampu memediasi hubungan antara <i>Current Ratio</i> dan nilai perusahaan. Demikian juga dengan hubungan DER dan nilai perusahaan mampu dimediasi oleh kebijakan dividen. Sebaliknya kebijakan dividen tidak dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.
2.	Ria Rahmawati & Risal Rinofah (2021)	Pengaruh Profitabilitas dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor <i>Property, Real Estate & Building</i>	<i>Property, Real Estate & Building Construction</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan profitabilitas, <i>leverage</i> , dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan



		<i>Construction</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015- 2019		<i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.
3.	Puji Setiawati (2020)	Pengaruh <i>leverage</i> dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervensi pada indeks BEI 30 yang tercantum di bursa efek Indonesia	perusahaan yang tergabung pada indeks IDX30	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai melalui kebijakan dividen
4.	M. Wahab Khasbulloh, Muthi'atul Khasanah,	Analisis Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan	Pertambangan	Hasil penelitian, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen,



	& Muammar Afif AL Qusaeri (2023)	Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening		sedangkan likuiditas dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kebijakan <i>leverage</i> , profitabilitas dan dividen memiliki efek positif pada nilai perusahaan tetapi likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan hasil Sobel Test, menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh likuiditas, profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.
5.	Apriasih, Arifin Siagian, & Noviarti (2023)	Analisis kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.	makanan dan minuman	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh langsung terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Serta untuk profitabilitas, ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan



				dividen sebagai variabel intervening.
6.	Siti Nur Ega Purwatining sih & Yudha Trishananto (2023)	pengaruh rasio profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening	perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)	Hasil penelitian ini berdasarkan uji t menunjukkan bahwa : 1. Rasio profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 2. <i>Leverage</i> dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 3. Variabel kebijakan dividen tidak mampu memediasi rasio profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan. Uji F menunjukkan rasio profitabilitas dan <i>leverage</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber: dari berbagai penelitian terdahulu.