

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Transformasi bisnis saat ini menimbulkan persaingan yang sangat intens antara perusahaan besar dan perusahaan kecil. Persaingan yang intens ini mengharuskan perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja usahanya supaya tidak kalah saing dengan perusahaan lainnya. Salah satu sektor dengan tingkat persaingan yang tinggi adalah sektor sub sektor makanan dan minuman. Intensitas persaingan dalam sub sektor makanan dan minuman mendorong setiap perusahaan untuk terus meningkatkan produktivitas maupun kinerjanya agar tidak kalah bersaing dengan kompetitor-kompetitor lainnya dan dapat mencapai tujuan yang diharapkan perusahaan. Produktivitas yang baik dapat meningkatkan peluang perusahaan untuk bersaing dipasar karena memengaruhi kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya dan keuangannya agar kegiatan operasional perusahaan berjalan sesuai harapan, serta berpotensi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan kinerja tinggi juga mencerminkan kesejahteraan pemegang saham yang tinggi. Hal tersebut dapat dilihat dari harga saham di pasar yang juga mencerminkan keputusan terkait penanaman modal, pendanaan, dan pengelolaan aset (Mayogi dan Fidiana, 2016).

Menurut Harmono (2017:1) dalam Basri dan Multama (2021) tujuan manajemen keuangan dalam sebuah perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai kekayaan pemegang saham. Hal ini dapat dilihat dari perubahan harga saham perusahaan di pasar modal. Nilai saham mencerminkan investasi

finansial entitas bisnis serta kebijakan dividen yang diambil. Dengan demikian, manajemen keuangan bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham agar dapat meningkatkan nilai perusahaan yang menjadi tolok ukur di mata publik serta fokus pada keberlangsungan usaha. Tingginya nilai suatu perusahaan mencerminkan kesejahteraan pemegang saham yang tinggi, begitupun sebaliknya (Harlie et al., 2024).

Melalui *platform* resmi Badan Pusat Statistik (bps.go.id, diakses pada 5 November 2024), diperoleh informasi bahwa hingga pada tahun 2023 terdapat 32.193 unit usaha atau perusahaan industri manufaktur skala menengah hingga besar di Indonesia. Salah satu sub sektor manufaktur yang memiliki peran penting dan strategis bagi perekonomian Indonesia adalah sub sektor makanan dan minuman. Pada triwulan I tahun 2022, sub sektor makanan dan minuman berkontribusi hingga 37,77% dari PDB industri pengolahan nonmigas. Dari sisi perdagangan internasional, ekspor produk makanan dan minuman hingga triwulan I ditahun 2022 mencapai angka USD10,92 miliar (termasuk ekspor minyak kelapa sawit) dan memberikan neraca perdagangan yang positif jika dibandingkan dengan impor produk makanan dan minuman di periode yang sama, yaitu sebesar USD3,92 miliar (kemenperin.go.id, diakses pada 4 Desember 2024). Kontribusi yang diberikan industri makanan dan minuman terhadap PDB menunjukkan bahwa industri tersebut memainkan peranan krusial dalam menopang perekonomian Indonesia dan memperlihatkan bahwa perusahaan yang ada dalam industri tersebut akan mengalami pertumbuhan laba yang berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kinerja positif yang dihasilkan industri makanan dan minuman akan meningkatkan harga saham perusahaan-perusahaan yang

ada di industri tersebut, sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi karena peningkatan harga saham mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik dan nilai perusahaan juga akan dipandang baik.

Umumnya, nilai perusahaan adalah cerminan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari berbagai faktor, salah satunya harga saham. Nilai saham yang meningkat akan menjadi indikator kepercayaan pasar dan memberikan persepsi positif terkait nilai perusahaan. Namun faktanya, nilai saham cenderung berfluktuasi.

Tabel 1. 1 PBV Sub Sektor Makanan dan Minuman di Indonesia



Sumber : Diolah Peneliti (2025)

Berdasarkan tabel 1.1, nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman selama tahun 2021-2023 mengalami fluktuasi. Nilai perusahaan pada tabel 1.1 dihitung menggunakan *price to book value* (PBV), yang artinya jika $PBV < 1$, maka saham dianggap *undervalued* (murah). Sebaliknya, jika $PBV > 1$, maka saham dianggap *overvalued* (mahal) dan $PBV = 1$ artinya, harga saham sebanding dengan *book value*. Pada tahun 2021-2023, BISI,

DLTA, ICBP, MLBI, MYOR, ROTI, SKLT, ULTJ, CLEO, CAMP, dan GOOD memiliki nilai PBV > 1. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan akan mengalami pertumbuhan di waktu mendatang. Sedangkan perusahaan lainnya yang memiliki nilai PBV < 1 artinya harga saham perusahaan tersebut berada dibawah nilai bukunya. Rendahnya nilai PBV menandakan bahwa kualitas kinerja perusahaan menurun (Alshifa, 2021) dalam (Fajar et al., 2023). Fluktuasi yang terjadi pada nilai perusahaan disebabkan oleh berbagai aspek kondisi finansial, struktur modal yang tidak seimbang, hingga spekulasi di pasar saham. Saat melakukan investasi, investor cenderung memperhatikan harga saham yang mencerminkan kinerja suatu perusahaan dan memperlihatkan gambaran kekayaan pemegang saham. Harga saham yang seringkali berfluktuasi di pasar disebabkan oleh banyak faktor, salah satunya permintaan dan penawaran. Semakin tinggi jumlah penawaran yang diberikan investor, semakin meningkat juga harga saham tersebut (Rahman dan Suherman, 2017). Sehubungan dengan hal tersebut, investor juga memandang dividen sebagai sebuah sinyal dari kinerja keuangan perusahaan yang memberikan gambaran terkait prospek pertumbuhan perusahaan selama beberapa tahun kedepan (Berry, 2016). Oleh karena itu, analisis ini menggunakan profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan dalam mengidentifikasi faktor penyebab naik turunnya nilai perusahaan.

Nilai suatu perusahaan dikendalikan oleh berbagai faktor. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Tingkat profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan seberapa baik perusahaan tersebut mengubah modalnya

menjadi laba. Profitabilitas mengukur seberapa baik perusahaan memanfaatkan kegiatan operasionalnya untuk menghasilkan laba yang optimal, artinya profitabilitas tidak hanya menunjukkan tingkat laba yang dihasilkan, tetapi juga mencerminkan upaya perusahaan dalam mengelola sumber daya maupun keuangannya dengan tepat dan praktis untuk memaksimalkan hasil investasi, serta memberikan nilai yang baik bagi para investor. Penelitian sebelumnya oleh Faidah (2023) menyatakan profitabilitas yang diukur menggunakan ROA memiliki pengaruh dengan arah yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, pernyataan itu bertolak belakang akan penemuan Basri dan Multama (2021) yang menyatakan jika variabel profitabilitas (ROE) tidak terbukti memengaruhi nilai perusahaan sub sektor *food and beverages*, dengan angka koefisien 0,167 dan signifikansi 0,106.

Selain profitabilitas, kebijakan utang juga memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan. Menurut Saputri et al., (2020), memilih sumber pendanaan adalah keputusan yang penting dilakukan untuk perusahaan karena berpengaruh terhadap pelaksanaan operasional usaha dan menyangkut masa depan perusahaan. Kebijakan utang menunjukkan kesepakatan yang dibuat oleh perusahaan mengenai total utang yang akan dimanfaatkan untuk mendanai investasi dan aktivitas operasional mereka. Untuk membiayai operasional perusahaan, manajemen dapat menggunakan sumber pendanaan eksternal berupa pinjaman dari kreditur sebagai bagian dari kebijakan utang yang diterapkan. Dengan demikian, kebijakan utang ini akan meningkatkan leverage keuangan, karena mendorong penggunaan utang dalam menjalankan dan mengembangkan kegiatan operasional bisnisnya. Dari

uraian diatas, bisa disimpulkan jika kebijakan utang entitas bisnis merupakan sebuah langkah juga strategi yang diambil untuk memperoleh modal yang dibutuhkan untuk menjalankan bisnis suatu perusahaan (Budiati dan Fitriyana, 2024). Banyaknya utang dapat membantu meningkatkan laba per saham perusahaan dan memaksimalkan nilai saham serta berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian Kurniawan dan Asmara (2019), kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan besaran penggunaan utang sebagai untuk membiayai dan mendorong kelancaran operasional perusahaan tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian yang dilakukan Milenia dan Muid (2022) mengungkapkan bahwasanya kebijakan utang (DER) terbukti mempengaruhi secara positif dan substansial bagi nilai perusahaan.

Dividen adalah pembagian laba oleh entitas bisnis kepada investor berdasarkan proporsi saham yang dimiliki. Analisis kebijakan dividen dapat dilakukan dengan mengukur *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang diperoleh dari hasil perbandingan *dividends per share* dengan *earnings per share*. Penelitian yang dilakukan Herawati (2013) dalam Suardana et al., (2020) menemukan bahwa apabila pembayaran dividen perusahaan ditingkatkan, maka para investor akan menafsirkannya sebagai sebuah sinyal positif dari manajemen mengenai kinerja usaha yang dapat membaik di waktu mendatang. Oleh karena itu, pembayaran dividen yang konsisten memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan, sehingga terjadinya pengurangan pembayaran dividen mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan sedang tidak stabil. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Faidah (2023) dan Mayogi dan Fidiana (2016). Akan tetapi, penelitian yang dilakukan

Suardana et al., (2020) menunjukkan hasil yang kontras, yaitu kebijakan dividen tidak berdampak signifikan bagi nilai perusahaan (PBV). Jumlah pembagian dividen oleh entitas bisnis tidak mampu memengaruhi nilai usaha tersebut.

Ukuran perusahaan juga dapat memengaruhi nilai entitas bisnis itu sendiri. Beberapa metrik seperti total aktiva, ukuran logaritmik, harga saham, dan yang lainnya dapat digunakan untuk mengklasifikasikan volume perusahaan berdasarkan ukurannya (Suardana et al., 2020). Hasil uji hipotesis oleh Meifari (2023) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, Suardana et al., (2020) mengungkapkan hal berbeda, bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan memberikan pengaruh bagi nilai perusahaan berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu sebagai indikator dan berbasis pada fenomena yang relevan sesuai hasil penelitian terdahulu. Dengan demikian, analisis ini penting untuk membuktikan variabel-variabel tersebut berpengaruh dalam menentukan nilai suatu entitas bisnis. Banyak penelitian sebelumnya telah mengkaji korelasi dari profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan, tetapi hasil yang didapat seringkali berbeda-beda dan tidak konsisten. Perbedaan tersebut disebabkan oleh variabel penelitian, sampel yang digunakan, teori penelitian dan banyak faktor lainnya yang dapat memengaruhi hasil maupun kesimpulan penelitian tersebut.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan dan Asmara (2019). Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel ukuran perusahaan (*firm size*) yang merupakan variabel independen tambahan. Ukuran perusahaan ditambahkan dalam penelitian ini karena untuk menilai kinerja suatu perusahaan tidak cukup dari informasi laporan keuangan saja (Hidayah et al., 2023). Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar dan kuat suatu perusahaan dalam mengelola bisnisnya yang tidak hanya mencakup aspek finansial, tetapi juga operasional, manajerial, dan reputasional. Alat ukur yang sering kali digunakan untuk melihat skala usaha suatu perusahaan adalah total aset perusahaan, pendapatan atau penjualan tahunan, jumlah karyawan, dan kapitalisasi pasar (*market capitalization*). Pada sub sektor makanan dan minuman yang tergolong sebagai sektor yang padat dan kompetitif, ukuran perusahaan dapat menjadi faktor utama untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan ukuran lebih besar dianggap lebih stabil dan mempunyai daya saing yang lebih kuat dipasar, sehingga persepsi pasar lebih positif terhadap prospek pertumbuhan perusahaan kedepannya. Variabel ini relevan ditambahkan dalam penelitian ini untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, berdasarkan uraian latar belakang diatas, penulis akan melakukan penelitian berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”** (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI periode 2021-2023).

1.2 Rumusan Masalah

Dari penjelasan latar belakang, berikut pokok permasalahan yang akan dikaji:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023?
5. Bagaimana pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023

1.3 Tujuan Penelitian

Mengacu pada pokok masalah yang telah dirumuskan, riset ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023
2. Menganalisis pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023
3. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023
4. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023
5. Menganalisis pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023

1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun harapan dari penelitian ini kiranya dapat memberi kegunaan baik secara teoretis maupun praktis.

1. Kegunaan Teoretis. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan menambah pengetahuan para pembaca yang akan mempelajari disiplin ilmu akuntansi terutama di bidang keuangan, serta akan menjalankan penelitian terkait nilai perusahaan.

2. Kegunaan Praktis. Penelitian ini diharapkan akan memberikan gambaran mengenai cara mengukur kesehatan finansial dan potensi nilai perusahaan bagi setiap investor yang akan menanamkan modalnya pada sebuah entitas bisnis terutama dilingkup industri sub sektor makanan dan minuman.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terdiri dari susunan berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab I menguraikan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan teoritis juga praktis dari penelitian, ruang lingkup penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab II menjabarkan tinjauan teoretis yang dihimpun dari kajian literatur dan studi pustaka yang berkaitan dengan fokus riset ini. Bab ini juga mencakup penjabaran dari riset-riset terdahulu beserta kerangka konseptual yang digunakan sebagai dasar pengembangan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab III membahas metode analisis yang dipakai untuk mengerjakan penelitian. Rancangan penelitian, lokasi dan waktu, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi operasional, variabel penelitian juga analisis data, semuanya dibahas dalam bab ini.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab IV memberikan hasil dan penjabaran dari penelitian secara mendalam. Selain itu, bab ini juga memuat gambaran secara umum dari objek yang diteliti, deskripsi data temuan, serta hubungan antara teori yang digunakan dengan data yang dihasilkan.

BAB V PENUTUP

Pada bab akhir, tercantum isi dari kesimpulan, saran dan keterbatasan riset yang dilakukan. Kesimpulan merupakan persepsi peneliti atas apa yang telah diteliti, saran merupakan usulan dari peneliti yang bisa memberikan manfaat bagi pihak pengguna, dan keterbatasan ialah kendala atau kelemahan yang ditemukan selama pelaksanaan penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signaling Theory*

Spence (1973) mengartikan teori sinyal (*signaling theory*) sebagai sinyal atau isyarat terkait kondisi suatu perusahaan yang diterima oleh investor maupun calon investor dari pihak pengirim (pemilik informasi). Para penerima pasar akan memanfaatkan informasi atau sinyal yang didapat untuk membantu memberikan gambaran mengenai peluang investasi di suatu perusahaan dan dalam pengambilan keputusan. Investor dan calon investor memerlukan berbagai jenis informasi untuk melihat kinerja dan prospek perusahaan yang notabene adalah tempat ia berinvestasi saat ini maupun di masa depan. Informasi yang diperoleh dapat berasal dari internal perusahaan itu sendiri (laporan keuangan, grafik penjualan, kinerja perusahaan) dan eksternal perusahaan (tren pasar, analisis *competitor*, kondisi ekonomi).

Menurut Brigham dan Houston (2019) dikutip oleh Ferdiana dan Damayanti (2024) teori sinyal dapat diartikan sebagai cara perusahaan untuk mengirimkan sinyal, baik itu sinyal positif ataupun negatif kepada pihak eksternal melalui informasi keuangan. Ketika perusahaan mengirimkan sinyal negatif, pemegang saham akan mendapat informasi yang menunjukkan jika kondisi perusahaan sedang tidak baik dan menyebabkan menurunnya minat investor untuk berinvestasi. Sebaliknya, apabila sinyal yang diterima oleh investor adalah sinyal positif, maka investor akan mendapatkan informasi yang

mengindikasikan kondisi perusahaan sedang baik-baik saja atau bahkan kinerja perusahaan sedang meningkat. Oleh sebab itu, kemampuan manajemen dalam menyampaikan informasi atau sinyal yang jelas dan positif mengambil peran penting untuk membentuk persepsi pasar dan meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.2 *Bird in The Hand Theory*

Menurut Sudana (2015:193) dalam Rahmanto (2017) harga saham pasar dipengaruhi secara positif oleh kebijakan dividen. Dengan kata lain, harga saham naik sebanding dengan dividen yang dibayarkan, dan sebaliknya.

Teori *Bird in The Hand* ini mengungkapkan bahwasanya investor merasa jauh lebih puas dan aman ketika menerima dividen tunai karena memberikan kepastian pendapatan dan mengurangi risiko ketidakpastian terkait arus kas di masa depan. Pembayaran dividen yang besar seringkali di pandang sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki kepercayaan terhadap stabilitas dan kekuatan kinerja keuangannya. Hal ini mengindikasikan kepada investor bahwa perusahaan berpotensi untuk menghasilkan laba maksimum yang dapat dibagikan sebagai dividen tanpa perlu mengorbankan kebutuhan operasional atau pertumbuhan bisnis. Itulah sebabnya, investor seringkali berinvestasi pada perusahaan dengan rekam jejak pembagian dividen yang tinggi karena penilaian mereka terhadap perusahaan cenderung meningkat dan pada akhirnya berdampak pada kenaikan nilai pasar saham perusahaan di bursa efek. Selain itu, teori ini juga menekankan bahwa kebijakan dividen penting dalam membangun kepercayaan investor dan stabilitas pasar. I Putu Pande Hary Arjana (2017) dalam Kristian dan Viriany (2021) mengungkapkan

bahwa teori Bird in The Hand memiliki kelebihan dan kelemahan. Salah satu kelebihannya adalah tingginya tingkat pembayaran dividen akan membantu pertumbuhan nilai saham suatu entitas bisnis. Hal tersebut memberikan investor keuntungan ganda berupa dividen serta capital gain dari peningkatan harga saham. Akan tetapi, dibalik kelebihan tersebut ada kelemahan dari teori ini yang terletak pada jumlah pajak yang harus dibayar oleh investor jauh lebih besar karena dividen yang diterima.

2.1.3 Agency Theory

Jensen dan Meckling (1976), *agency* teori mendefinisikan sebuah perjanjian dimana seorang pihak sebagai prinsipal menunjuk pihak lainnya yaitu agen, untuk menjalankan wewenang yang diberikan prinsipal atau yang dikenal sebagai pemegang saham dalam pengambilan keputusan terbaik bagi para pemegang saham.

Teori ini menjelaskan hubungan yang terjadi mengenai bagaimana manajer sebagai agen mempengaruhi keputusan pemilik usaha sebagai prinsipal, prinsipal atau pemilik perusahaan memberikan wewenang penuh untuk mengelola perusahaan kepada manajemen (Dewi dan Ekadjaja, 2020).

2.1.4 Nilai Perusahaan

Menurut Mahayati et al., (2021) nilai pasar didefinisikan juga seperti nilai perusahaan, karena kenaikan harga saham dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dan menarik minat investor. Nilai saham yang tinggi dari sebuah perusahaan merupakan sinyal yang baik untuk masa depan perusahaan tersebut sekaligus mencerminkan nilainya yang tinggi. (Tjahjono dan Zubaidi, 2022).

2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan upaya entitas bisnis dalam mengelola kegiatan-kegiatan operasionalnya untuk mendapatkan laba. Laba tersebut berasal dari berbagai sumber, salah satunya melalui penanaman modal oleh perusahaan dan dari kegiatan-kegiatan operasionalnya. Hal ini berarti bahwa profitabilitas mencerminkan potensi entitas bisnis dalam mengontrol sumber dayanya secara tepat sehingga memberikan nilai ekonomi yang berkelanjutan. Lestari dan Paryanti (2016) dalam Sutanto et al., (2021) berpendapat bahwa kinerja perusahaan meningkat seiring dengan meningkatnya laba.

Alat ukur yang diterapkan untuk meneliti variabel tersebut adalah *Return On Equity* (ROE). Temuan penelitian Milenia dan Muid (2022) menunjukkan bahwa ROE secara signifikan dan positif mempengaruhi nilai bisnis. Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Sulbahri et al., (2022) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan upaya perusahaan untuk memperoleh laba pada berbagai jenis operasi dan menunjukkan keseimbangan dari pendapatan yang diperoleh. Hal ini menggambarkan tingkat efektivitas serta keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber dayanya (Ferdiana dan Damayanti, 2024).

2.1.6 Kebijakan Utang

Menurut Mayogi dan Fidiana (2016), kebijakan utang merupakan keputusan yang dibuat oleh manajemen perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan yang diperlukan perusahaan untuk mendukung keberlangsungan berbagai kegiatan operasional perusahaan dan salah satu

bagian terpenting yang tidak terlepas dari keputusan pendanaan perusahaan. Sumber-sumber keuangan eksternal seperti kredit dagang, pinjaman bank, atau uang dari kreditur (utang perusahaan), serta sumber-sumber internal seperti laba ditahan, digunakan untuk mendukung operasi bisnis dan meningkatkan kinerja.

Kebijakan utang dapat meningkatkan *leverage* keuangan perusahaan, karena pendanaan yang diperoleh dari utang digunakan untuk mendukung berbagai kegiatan operasional entitas bisnis agar lebih optimal. Perusahaan yang memiliki banyak utang berpotensi untuk menaikkan *earnings per share* (EPS) yang juga dapat membantu kenaikan nilai saham karena kenaikan harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan (Budiati dan Fitriyana, 2024). Akan tetapi, banyaknya jumlah beban utang tentu akan memberikan lebih banyak risiko bagi usaha tersebut karena tingkat bunga yang dibayar juga semakin tinggi dan dapat menjadi masalah apabila arus kas yang dihasilkan perusahaan tidak lancar.

2.1.7 Kebijakan Dividen

Kristian dan Viriany (2021) mendeskripsikan kebijakan dividen sebagai keputusan terkait penentuan proporsi laba ditahan, laba sebagai dividen yang akan dialokasikan kepada para investor, serta laba yang dipakai untuk mendukung pengembangan usaha maupun peningkatan kinerja perusahaan.

Penelitian Ayem dan Nugroho (2016) menyatakan jika entitas bisnis yang sanggup membayarkan dividen dengan nominal besar cenderung lebih mudah mendapatkan kepercayaan dari investor. Tingkat dividen yang tinggi menjadi daya tarik utama bagi investor, sehingga akan berpengaruh terhadap nilai pasar saham dan peningkatan nilai perusahaan.

2.1.8 Ukuran Perusahaan

Rahayu dan Sari (2019) dikutip oleh Harlie et al., (2024) menyatakan jika elemen-elemen yang menentukan nilai suatu perusahaan sangat beragam, salah satu diantaranya ialah ukuran atau skalanya. Jumlah pendapatan, total aset, dan kapitalisasi pasar sering digunakan sebagai proksi untuk mengukur skala perusahaan yang kemudian akan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Jika dibandingkan dengan kapitalisasi pasar dan total pendapatan, total aset perusahaan memberikan hasil yang lebih konsisten dan jauh lebih signifikan (Dwiastuti dan Dillak, 2019).

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian terdahulu

Penulis	Judul Penelitian	Metode Penelitian/Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
Ta'dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy, Ivone S. Saerang (2014)	Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI	Y: Nilai Perusahaan X1: Struktur Modal X2: Ukuran Perusahaan X3: Risiko Perusahaan Metode penelitian kuantitatif dengan analisis	Secara parsial, struktur modal (DER) dan risiko perusahaan (<i>Beta</i>) berdampak positif tetapi tidak signifikan bagi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan (<i>Total Asset</i>) berdampak

		regresi linier berganda	positif dan signifikan bagi nilai perusahaan. Secara simultan, variabel X berpengaruh dan signifikan terhadap variabel Y (PBV)
Sri Ayem, Ragil Nugroho (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	Y: Nilai Perusahaan X1: Profitabilitas X2: Struktur Modal X3: Kebijakan Dividen X4: Keputusan Investasi Metode penelitian kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda	Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi memberikan pengaruh positif juga signifikan. Sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara bersamaan, keempat variabel tersebut memberikan pengaruh signifikan bagi nilai perusahaan.

Dien Gusti Mayogi, Fidiana. (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan	Y: Nilai Perusahaan X1: Profitabilitas X2: Kebijakan Dividen X3: Kebijakan Utang Metode penelitian kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang artinya perusahaan mampu memanfaatkan sumber dayanya untuk memperoleh profit yang tinggi, begitupun dengan kebijakan dividen yang berpengaruh positif karena returnnya yang tinggi kepada para investor. Sedangkan kebijakan utang tidak memberikan pengaruh bagi nilai perusahaan.
I Gede Eka Kurniawan, I Nyoman Wijana Asmara. (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Kebijakan	Y: Nilai Perusahaan X1: Profitabilitas X2: Kebijakan Utang	Profitabilitas dan kebijakan dividen berkorelasi positif terhadap

	Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	X3: Kebijakan Dividen Metode penelitian kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda	nilai perusahaan, akan tetapi kebijakan utang tidak memperlihatkan adanya korelasi terhadap nilai perusahaan.
Muhammad Rivandi, Berta Agus Petra (2021)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman	Y: Nilai Perusahaan X1: Ukuran Perusahaan X2: <i>Leverage</i> X3: Profitabilitas Teknik analisis data menggunakan model regresi data panel dengan <i>Eviews 9</i>	Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> tidak berpengaruh, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan.
Irwan Adam Lano, Abdul Rahman Mus, Budiandriani, Baharuddin Semmaila (2023)	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan yang	Y: Nilai Perusahaan X: Profitabilitas Metode penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif	Profitabilitas berkorelasi positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

	terdaftar di Bursa Efek Indonesia		
Tedy Kristiadi, Etty Herijawati (2023)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2030.	Y: Nilai Perusahaan X1: Profitabilitas X2: Ukuran Perusahaan X3: Solvabilitas Metode penelitian kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda	Secara parsial, profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, secara simultan tidak terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan.
Vanisa Meifari (2023)	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan	Y: Nilai Perusahaan X: Ukuran Perusahaan Penelitian kuantitatif dengan teknik	Ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

	Manufaktur Sub Sektor <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.	analisis data menggunakan regresi linear berganda	
Jihan Nur Faidah (2023)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen bagi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Rumah Tangga Teregistrasi ISSI Periode 2020-2022	Y: Nilai Perusahaan X1: Profitabilitas X2: Struktur Modal X3: Kebijakan Dividen Metode penelitian kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda	Secara parsial maupun simultan, variabel profitabilitas, kebijakan utang, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
Dwiki Rudiyanto Hartono, Santi Susanti, Achmad Fauzi. (2023)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Keputusan	Y: Nilai Perusahaan X1: Profitabilitas X2: Kebijakan Utang	Profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif juga

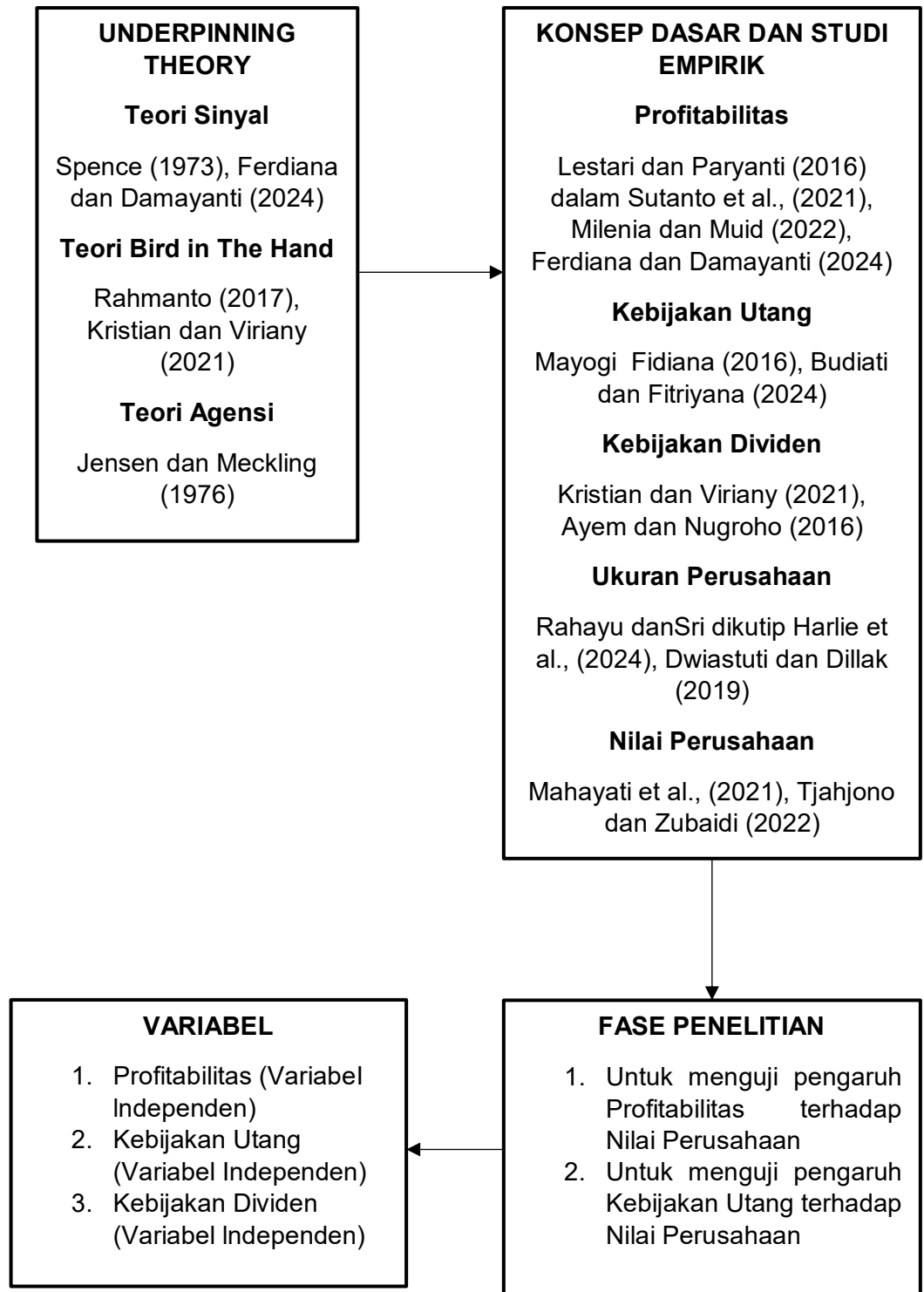
	Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021	X3: Keputusan Investasi Metode penelitian kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda	signifikan bagi nilai perusahaan. Akan tetapi, kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, ada pengaruh positif yang jelas pada setiap variabel.
--	---	--	---

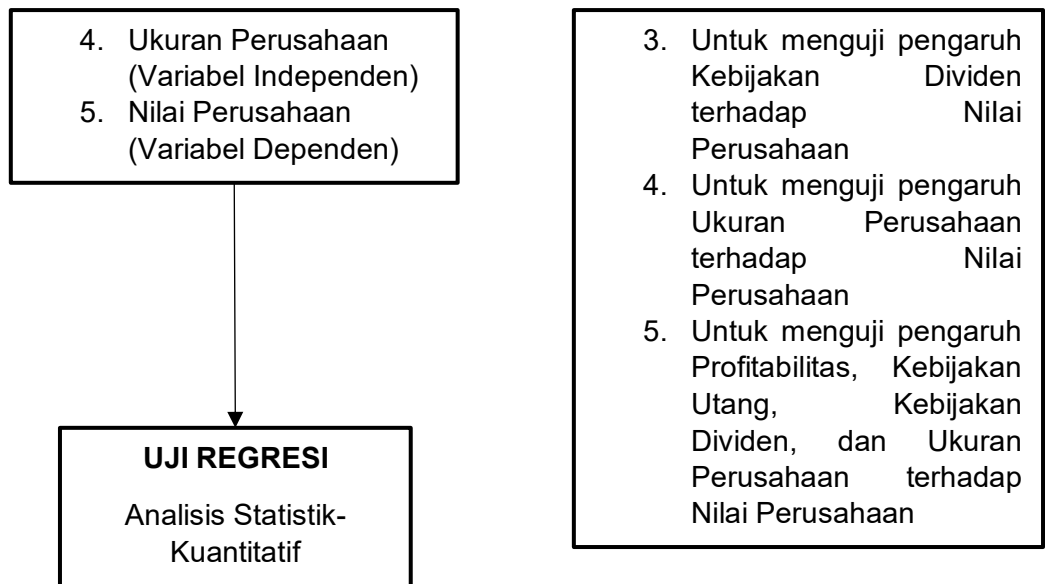
Sumber: Diolah peneliti (2025)

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran yang telah ditetapkan oleh peneliti dapat dilihat pada gambar berikut ini :

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

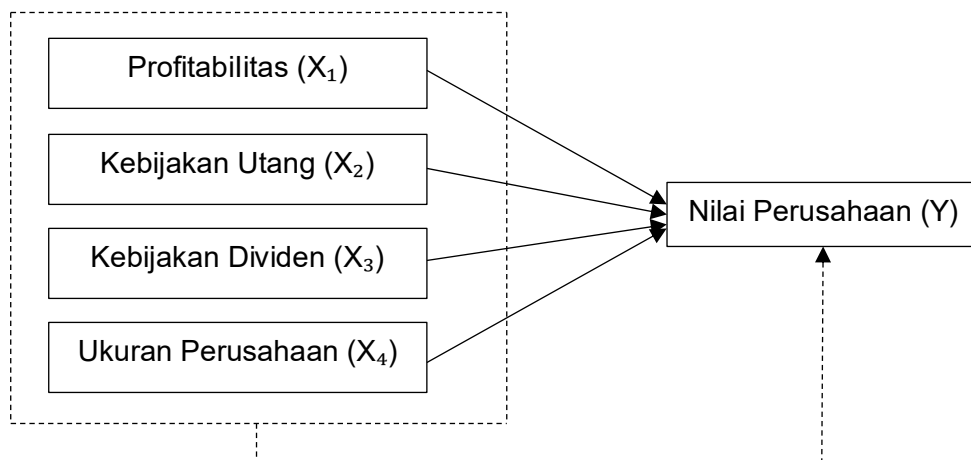




2.4 Kerangka Konseptual

Kerangka penelitian merupakan representasi umum dari proses penelitian yang meliputi tahapan prosedur dan langkah-langkah yang sistematis. Kerangka penelitian membantu peneliti untuk memahami alur penelitian yang akan dilakukan dan memudahkan para pembaca untuk mengetahui isi dari penelitian ini. Berikut kerangka penelitian ini:

Gambar 2. 2 Kerangka Konseptual



Keterangan :

—————► : Pengaruh secara parsial

-----► : Pengaruh secara simultan

2.5 Pengembangan Hipotesis

2.5.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Indriyani (2017), *signaling theory* merupakan tanda dari langkah yang diambil oleh manajemen entitas bisnis sebagai indikasi bagi investor mengenai pandangan mereka terhadap prospek perusahaan. Dalam hal ini, profitabilitas berfungsi sebagai indikator kinerja positif yang menyampaikan isyarat berupa sinyal kepada calon investor terkait kondisi perusahaan di masa depan. Apabila laba perusahaan meningkat, maka sinyal positif yang diterima para investor akan semakin kuat dan akan meningkatkan permintaan saham yang mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas memberikan gambaran mengenai efektivitas kinerja manajemen untuk mengelola seluruh modal dan memperoleh laba dalam melaksanakan aktivitas operasionalnya. Oleh karena itu, tingginya tingkat profitabilitas akan memengaruhi nilai entitas bisnis, karena semakin memperkuat kepercayaan pasar dan memberikan minat untuk menanamkan modal.

Penelitian Ayem dan Nugroho (2016) menyebutkan jika profitabilitas berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan itu sama dengan hasil penelitian yang dikerjakan oleh Kusumaningrum et al., (2022), yaitu ada dampak yang positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, yang menandakan bahwa investor memperhatikan profitabilitas

perusahaan sebelum melakukan investasi. Dari penjelasan tersebut, hipotesis yang dibangun oleh peneliti yaitu:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.5.2 Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Signaling theory yang dikemukakan oleh Spence (1973) merupakan sinyal atau isyarat terkait kondisi suatu perusahaan yang diberikan oleh pihak pengirim (pemilik informasi) kepada pihak penerima, khususnya investor maupun calon investor. Salah satu hal penting yang menjadi perhatian investor adalah kebijakan utang. Tingkat penggunaan utang oleh perusahaan dapat mencerminkan kepercayaan kreditur terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Dengan demikian, kebijakan utang tidak hanya memberikan manfaat pendanaan, tetapi juga memberikan informasi mengenai kinerja dan stabilitas perusahaan.

Kebijakan utang yang tinggi dapat menjadi sinyal positif apabila investor melihatnya sebagai bukti terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Hal itu menunjukkan bahwa pihak pemberi pinjaman percaya terhadap perusahaan tersebut. Namun, apabila tingkat utang yang dimiliki terlalu besar, investor akan beranggapan bahwa perusahaan tersebut berisiko dan dinilai sulit untuk memenuhi beban utangnya bahkan berpotensi gagal bayar (Widianingrum dan Dillak, 2023). Selain itu, tingginya tingkat utang menunjukkan bahwa laba yang akan diperoleh perusahaan di masa depan akan dipakai untuk melunasi utang tersebut (Putri et al., dalam Widianingrum dan Dillak, 2023). Kondisi tersebut dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif karena dapat mengancam stabilitas keuangan dan keberlangsungan

perusahaan, sehingga nilai perusahaan berpotensi mengalami penurunan seiring dengan semakin tingginya penggunaan utang (Eka et al., 2023).

Hasil uji hipotesis yang diteliti oleh Kurniawan dan Asmara (2019) menyatakan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian tinggi rendahnya utang suatu perusahaan tidak berdampak akan pendapat investor dalam menilai perusahaan. Hasil uji hipotesis tersebut selaras dengan riset yang dijalankan oleh Hartono et al., (2023) dimana kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diturunkan dari uraian tersebut adalah:

H2: Kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.5.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *bird in the hand theory*, investor cenderung mengambil dividen tunai yang dibayarkan sekarang dibanding sebuah peluang mendapatkan keuntungan di masa depan untuk meminimalisir risiko ketidakpastian terkait arus kas di masa depan. Kenaikan harga saham di waktu mendatang tidak bisa dipastikan secara akurat apakah benar akan naik atau malah menurun. Hal ini membuat investor cenderung lebih menyukai penerimaan dividen karena mereka tidak harus bergantung pada prediksi bahwa perusahaan akan memperoleh laba yang besar atau harga saham di masa depan akan naik.

Bird in the hand teori mengacu pada sebuah peribahasa “*A bird in the hand is worth two in the bush*” yang artinya seekor burung ditangan akan sangat berharga dibanding dua ekor burung di semak. Jika dikaitkan dengan konteks ini, dividen yang diterima saat ini lebih berharga dibanding keuntungan di masa depan dengan prediksi yang masih tidak jelas. Berdasarkan teori tersebut, tingginya jumlah pembagian dividen akan menarik para investor,

karena risikonya lebih rendah daripada bergantung pada ketidakpastian untuk mendapatkan keuntungan di masa depan (Milenia dan Muid, 2022).

Hasil penelitian oleh Senata (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan. Begitupun dengan hasil penelitian oleh Enjelina et al., (2024) yang menegaskan ada korelasi yang positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di sub sektor makanan dan minuman periode 2018-2022. Tingginya pembayaran dividen merupakan isyarat bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik di waktu mendatang, sehingga tidak bisa dipungkiri jika kebijakan dividen memiliki kontribusi bagi peningkatan nilai perusahaan (Enjelina et al., 2024). Hipotesis yang turun dari uraian tersebut sebagai berikut:

H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.5.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *agency theory*, manajemen sebagai agen bertanggung jawab untuk memberikan data yang akurat bagi para investor. Dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya, agen bisa saja melakukan tindakan menyimpang atau tidak sesuai dengan yang diperintahkan oleh prinsipal. Oleh karena itu, guna mencegah terjadinya asimetri informasi, perusahaan perlu mempublikasikan laporan keuangannya melalui internet dengan tepat waktu, agar dapat dipastikan jika pihak manajemen bertindak sesuai ketentuan kontrak yang telah disepakati dan perusahaan bertanggung jawab atas biaya pengawasan (biaya keagenan) yang dikeluarkan guna mencegah terjadinya hal-hal menyimpang (Adli et al., 2023).

Total aset suatu perusahaan mencerminkan besar atau kecilnya ukuran perusahaan tersebut. Skala perusahaan berbanding lurus dengan

seluruh total aktiva yang dimilikinya. Artinya, perusahaan dengan aset lebih besar cenderung memiliki ukuran yang lebih besar juga, begitupun sebaliknya. Semakin banyak jumlah aset yang dikumpulkan entitas bisnis, maka transaksi bisnis yang dijalankan akan semakin aktif juga (Pandia, 2021). Dalam konteks *agency theory*, perusahaan dengan skala besar memberikan nilai positif bagi nilai perusahaan. Meskipun tidak selalu konsisten dalam meningkatkan nilai perusahaan, akan tetapi jika terjadi masalah keagenan dan mampu dikelola dengan baik, maka ukuran perusahaan akan berkontribusi positif untuk nilai perusahaan.

Penelitian yang dikerjakan oleh Tommy dan Saerang (2014) menyatakan bahwa penggunaan total aset sebagai indikator untuk ukuran perusahaan memberikan hasil positif dan relevan dengan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut sejalan dengan analisis terdahulu oleh Prasetyorini (2013), yang mengemukakan bahwasanya ukuran perusahaan berdampak positif bagi nilai perusahaan. Dari pembahasan tersebut, hipotesis yang disusun adalah:

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.5.5 Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan memiliki peranan penting untuk mengukur tinggi rendahnya nilai suatu usaha. Variabel-variabel tersebut seringkali digunakan untuk mengukur kesehatan dan kinerja perusahaan. Melalui variabel-variabel tersebut, investor juga akan melihat bagaimana manajemen suatu perusahaan mengelola asetnya agar dapat memberikan keuntungan maksimal.

Beberapa penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Faidah (2023) menuliskan bahwa profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen secara bersamaan memberikan dampak positif juga signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil uji hipotesis oleh Harlie et al., (2024) mengungkapkan jika kebijakan utang, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan dengan serentak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut, hipotesis yang disusun adalah:

H5: Profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara simultan memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan