

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Deskripsi Teori

##### 1. *Signaling Theory*

*Signaling theory* merupakan teori yang membahas tentang sinyal yang bisa diterima oleh para investor melalui laporan keuangan. Sinyal ini mencerminkan tentang bagaimana hasil dari kinerja perusahaan, yang mana jika laporan keuangan yang dilampirkan berhasil memberikan hasil yang baik, maka sinyal yang akan diterima oleh investor juga akan baik dan positif.<sup>1</sup> Sinyal ini merupakan isyarat dari perusahaan kepada para investor sebagai upaya menyampaikan informasi mengenai kinerja perusahaan.<sup>2</sup> Informasi yang dibagikan biasanya berupa keterangan, catatan atau gambaran mengenai keadaan perusahaan baik dimasa lalu, saat ini, maupun masa depan perusahaan.<sup>3</sup>

Nilai perusahaan yang diwujudkan dengan harga saham dan tercermin pada laporan keuangan merupakan bentuk sinyal yang dibagikan kepada pihak eksternal perusahaan. Tujuan dibagikannya informasi ini adalah menghindari terjadinya asimetri informasi antara pihak satu dengan lainnya. Kurangnya informasi yang dimiliki pihak luar akan mengakibatkan munculnya kecenderungan untuk melindungi diri dari resiko yang tidak diinginkan dengan memberikan nilai atau harga yang lebih rendah untuk perusahaan terkait.<sup>4</sup> Hal semacam ini akan berdampak kepada nilai perusahaan yang menurun, sehingga peran *signaling theory* dalam penelitian ini adalah sebagai penjelasa akan dampak dari hasil kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan, yang

---

<sup>1</sup> Diana Santika Dewi dan Bambang Suryono, "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8, no. 1 (2019): 1–19.

<sup>2</sup> Destya Aida Sofiatin, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)* 01, no. 10 (2020): 47–57, <https://doi.org/10.31599/jiam.v16i2.395>.

<sup>3</sup> Amaliyah dan Herwiyanti, "Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan."

<sup>4</sup> Kalvarina Sabatini dan I Putu Sudana, "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi," *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* 14, no. 1 (2019): 56–69, <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i01.p06>.

dibuktikan dengan reaksi investor terhadap sinyal yang didapat dari laporan keuangan.

## 2. *Trade-off Theory*

*Trade-off Theory* yang diungkapkan oleh Myers ini berisi bahwa suatu perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat tertentu, yang mana pajak dari tambahan hutang diartikan sama dengan biaya kesulitan keuangan. Biaya ini meliputi biaya keagenan, *reorganization*, dan biaya lain yang akan ditimbulkan saat terjadi kebangkrutan, karena menurunnya angka kredibilitas perusahaan<sup>5</sup>.

*Trade-off theory* ini merupakan teori yang mengkaji mengenai asas penukaran manfaat dari pajak pendanaan hutang dengan masalah yang akan diakibatkan pada saat terjadi kebangkrutan. Beberapa asumsi yang dijelaskan pada teori ini adalah pertama, bunga yang dibayarkan untuk beban pengurangan pajak akan menjadikannya lebih murah. Hal ini dikarenakan penggunaan utang dalam jumlah yang besar dapat menyebabkan berkurangnya nilai pajak, sehingga laba perusahaan yang mengalir kepada investor akan tercatat semakin banyak. Asumsi kedua adalah akan adanya peningkatan harga saham karena biaya yang akan ditimbulkan saat terjadi kebangkrutan juga akan ikut berkurang seiring dengan meningkatnya rasio hutang yang dimiliki oleh perusahaan<sup>6</sup>.

## 3. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah adalah turunan dari pasar modal konvensional. Pengertiannya tidak jauh berbeda dari pasar modal pada umumnya, hanya saja prinsip yang digunakan di pasar modal syariah lebih ketat dan lebih khusus yang disesuaikan dengan syariat Islam. Pasar modal syariah memiliki peran yang cukup penting dalam pembentukan ekosistem keuangan yang dinilai patuh pada prinsip-prinsip Islam. Sama halnya dengan pasar pada umumnya, tempat ini adalah tempat jual beli dengan tujuan mempertemukan antara penjual dan pembeli. Dua pihak yang sama-sama berkepentingan, pihak satu membutuhkan uang dan pihak yang lain ingin membelanjakan uangnya. Hal yang membedakan pasar ini adalah barang yang diperdagangkan. Pasar ini adalah tempat yang dikhususkan untuk memperdagangkan

---

<sup>5</sup> Stewart C. Myers dan R.A. Brealey, *Fundamentals of Corporate Finance, Fundamentals of Corporate Finance*, 3 ed. (Singapore: Mc Graw - Hill, 2001).

<sup>6</sup> Amaliyah dan Herwiyanti, "Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan."

surat-surat berharga dari perusahaan, seperti saham, sukuk, obligasi, dan beberapa yang lain yang dimuat dalam Fatwa DSN MUI No.40/DSN-MUI/X/2003.<sup>7</sup>

Secara khusus, tempat ini diartikan sebagai tempat dipertemukannya seorang investor yang ingin menyalurkan dananya dengan emiten yang membutuhkan dana untuk kebutuhan operasional perusahaannya.<sup>8</sup> Banyaknya investor dari kalangan muslim memunculkan sebuah keresahan akan hukum dari kegiatan ekonomi satu ini. Regulasi dan Fatwa baru yang derbitkan oleh OJK juga MUI mengenai pasar modal syariah menjadi jawaban dari hasil ijtihad yang dilakukan dan terus di perbarui sesuai dengan hukum dan syariat Islam yang berlaku.<sup>9</sup>

Kegiatan yang dilakukan di pasar modal syariah ini dikategorikan sebagai kelompok muamalah, sehingga diperbolehkan selagi tidak terindikasi kecurangan dan segala sesuatu yang membuatnya dilarang, seperti mengandung riba, maksiat, kedzoliman, dan sejenisnya.<sup>10</sup> Hal ini sebagaimana yang dijelaskan dalam al-Qur'an mengenai dihalkannya jual beli dan diharamkannya riba.<sup>11</sup>

Berikut adalah surah al-Baqarah ayat 275

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَحَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ  
 قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلَ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا  
 سَلَفٌ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya: “Orang-orang yang memakan (bertransaksi dengan) riba tidak dapat berdiri, kecuali seperti orang yang berdiri sempoyongan karena kesurupan setan. Demikian itu terjadi karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama

<sup>7</sup> Maryam Batubara dan Inayatul Widad Nasution, “Pasar Modal Syariah sebagai Pilar Pendukung Pertumbuhan Industri Halal: Sebuah Tinjauan Komprehensif,” *Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal* 6, no. 3 (2023): 2170–79, <https://doi.org/10.47467/reslaj.v6i3.6008>.

<sup>8</sup> Dede Hertina, Mohamad Bayu Herdiawan Hidayat, and Dara Mustika, “Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas,” *Jurnal Ecodemica* 3, no. 1 (2019): 1–10.

<sup>9</sup> Imroatus Sholiha, “Investasi Halal Di Pasar Modal : Alternatif Investasi Di Masa Pandemi,” *Jurnal Al-Tsaman* 3, no. 1 (2020): 57–68, <http://ejournal.inaifas.ac.id/index.php/Al-tsaman/article/view/496>.

<sup>10</sup> Direktorat Pasar Modal Syariah, *Mengenal Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan, 2018), [https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/Documents/pages/pasar-modal-syariah/brosur\\_dpms\\_18.pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/Documents/pages/pasar-modal-syariah/brosur_dpms_18.pdf).

<sup>11</sup> Umrotul Khasanah, “Sistem Bagi Hasil Dalam Syariat Islam,” *De Jure: Jurnal Hukum dan Syar'iah* 1, no. 2 (2009): 120–32, <https://doi.org/10.18860/j-fsh.v1i2.332>.

dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Siapa pun yang telah sampai kepadanya peringatan dari Tuhannya (menyangkut riba), lalu dia berhenti sehingga apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Siapa yang mengulangi (transaksi riba), mereka itulah penghuni neraka. Mereka kekal di dalamnya.”

Hal tersebut memberikan gambaran dan penjelasan bahwa konsep dasar yang digunakan dalam pasar modal syariah adalah konsep muamalah, yang dalam pelaksanaannya diberikan banyak keluasaan dan kebebasan selagi tidak bertentangan dengan apa yang wajib menurut Islam. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa kegiatan perdagangan di pasar modal diperbolehkan atau diharamkan selagi tidak bertentangan syariat Islam.<sup>12</sup>

#### 4. Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclical*

*Consumer non-cyclical* merupakan salah satu bagian dari sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).<sup>13</sup> Perusahaan yang terdaftar pada sektor ini merupakan perusahaan manufaktur yang kegiatan produksi dan distribusinya bersifat stabil dan tidak dipengaruhi oleh perubahan musim ataupun siklus ekonomi, seperti saat terjadinya inflasi.<sup>14</sup> Perusahaan sektor ini melakukan kegiatan produksi dan distribusinya pada barang atau jasa yang anti-siklis atau primer seperti kebutuhan barang pokok sehari-hari, skincare, dan barang ritel.<sup>15</sup> Beberapa contoh perusahaan yang terdaftar pada sektor ini adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP), PT Mayora Indah Tbk. (MYOR), dan PT Sariguna Primatirta Tbk. (CLEO).<sup>16</sup>

<sup>12</sup> Dini Selasi, “Ekonomi Islam; Halal dan Haramnya Berinvestasi Saham Syariah Islamic economics; Halal and Haram to Invest in Syariah Stocks,” *Jurnal Ekonomi Syariah dan Bisnis* 1, no. 2 (2018): 87–96, <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang->.

<sup>13</sup> Go Public Bursa Efek Indonesia, “IDX Industrial Classification Perusahaan Tercatat di Bursa Efek Indonesia.”

<sup>14</sup> Ni Kadek Ori Apriyani, I Dewa Made Endiana, dan I Gusti Ayu Asri Pramesti, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Saham Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2020,” *Jurnal Kharisma* 4, no. 1 (2022): 117–28.

<sup>15</sup> Dwicahyani, Rate, dan Jan, “Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan, Perusahaan Consumer non-Cyclicals.”

<sup>16</sup> Kurnia Nadya, “Apa Itu Coconsumer Non-Cyclical: Definisi dan Contoh Sahamnya di Pasar Modal,” IDX Channel, 2023, <https://www.idxchannel.com/market-news/apa-itu-consumer-non-cyclical-definisi-dan-contoh-sahamnya-di-pasar-modal>.

## 5. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) diterbitkan pada 12 Mei 2011 di Jakarta, yang diartikan sebagai salah satu indikator saham syariah yang membantu para investor untuk menemukan saham syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).<sup>17</sup> ISSI merupakan indeks saham syariah yang digunakan sebagai alat ukur dari pergerakan harga saham syariah yang diseleksi dengan kriteria tertentu dan disajikan dalam bentuk data statistik.<sup>18</sup>

ISSI didirikan oleh BEI bersama dengan PT. Danaraks Investment Management sebagai pelengkap dari indeks saham syariah sebelumnya, yaitu Jakarta Islamic Index (JII).<sup>19</sup> Saham bagian dari ISSI merupakan keseluruhan saham syariah yang terdaftar di DES yang diterbitkan oleh OJK serta tercatat di papan utama dan papan pengembangan BEI. Saham bagian dari ISSI akan ditinjau ulang dan diseleksi dua kali dalam satu tahun, yaitu setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *reviews* dari DES. Metode perhitungan yang digunakan ISSI sama dengan metode perhitungan indeks saham lainnya, yaitu menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar sebagai indikatornya dan dihitung sejak Desember 2007 sebagai tahun pertamanya.<sup>20</sup>

## 6. Nilai Perusahaan

Dikutip dari Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), nilai diartikan sebagai harga (dalam taksiran harga), angka kepandaian, sifat-sifat yang penting atau berguna bagi kemanusiaan, dan sesuatu yang menyempurnakan manusia dengan hakikatnya.<sup>21</sup> Nilai akan dianggap sebagai sesuatu yang diinginkan apabila ia bersifat positif karena menguntungkan, menyenangkan dan memberikan kemudahan kepada pihak yang memperoleh nilai tersebut. Sebaliknya, nilai akan dianggap tidak diinginkan saat nilai tersebut bersifat negatif dalam artian merugikan dan akan menyulitkan pihak yang mendapat nilai. Sama halnya dengan nilai perusahaan, suatu perusahaan akan dikatakan bernilai apabila pencapaiannya

---

<sup>17</sup> Shanfariza Nevada dan Rohmawati Kusumaningias, "Determinan Indeks Saham Syariah Indonesia," *At-Tijarah : Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis Islam* 6, no. 2 (2020): 147–60, <https://doi.org/10.36908/isbank.v7i1.309>.

<sup>18</sup> Bursa Efek Indonesia, "Indeks Saham Syariah."

<sup>19</sup> Ayif Fathurrahman dan Rahma Aprilia Widiastuti, "Determinan Indeks Saham Syariah Indonesia (Pendekatan Error Correction Model)," *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Perbankan Syariah* 7, no. 1 (2021): 179–94, <https://doi.org/https://doi.org/10.36908/isbank.v7i1.309>.

<sup>20</sup> Bursa Efek Indonesia, "Indeks Saham Syariah."

<sup>21</sup> Tim Penyusun KBBI, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, 4 ed. (Jakarta: Pusat Bahasa, 2011).

bisa memberikan keuntungan dan manfaat kepada pihak-pihak terkaitnya, termasuk investor dan stakeholdernya.<sup>22</sup>

Nilai perusahaan ditinjau sebagai pencapaian perusahaan berdasarkan kepercayaan investor terhadap proses atau kinerja perusahaan.<sup>23</sup> Nilai perusahaan akan dilihat dari harga beli yang dibayarkan oleh calon investor yang akan melakukan pendanaan pada suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, nilai perusahaan juga akan dianggap semakin tinggi, begitu juga dengan citra perusahaan.<sup>24</sup> Nilai perusahaan biasa diukur menggunakan beberapa pendekatan, diantaranya adalah sebagai berikut:<sup>25</sup>

a) PBV (*Price Book Value*)

*Price Book Value* (PBV) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai atau harga pasar dari suatu saham perusahaan, yang menunjukkan sejauh mana kinerja dan kemampuan perusahaan tersebut untuk menciptakan nilai perusahaan dari jumlah modal yang diinvestasikan.<sup>26</sup> PBV merupakan perbandingan antara *market price* dengan *book value* dari suatu saham. Nilai *book value* didapatkan dengan cara membagi total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar. Sementara *market price* merupakan harga pasar per saham yang beredar.<sup>27</sup>

Rumus PBV :

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

Rumus BVPS :

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Number of Shares Outstanding}}$$

<sup>22</sup> Endah Prawesti Ningrum, *Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)*, ed. oleh Kodri, *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 1 ed., vol. 3 (Penerbit Adab, 2022), <https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>.

<sup>23</sup> Selvi Sembiring dan Ita Trisnawati, “Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan,” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21, no. 1a-2 (2019): 173–84, <https://doi.org/10.33024/jrm.v10i2.4902>.

<sup>24</sup> Ardelia Fauziah Yudanti dan Dwi Urip Wardoyo, “Pengaruh Return On Asset dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Cakrawala Ilmiah* 1, no. 5 (2022): 1103–12.

<sup>25</sup> Fred J Weston dan Thomas Copeland, *Manajemen Keuangan*, 2 ed. (Jakarta: Bina Rupa Aksara Publisher, 2010).

<sup>26</sup> Asad, Khan, dan Hidayat, “The Effect of Dividend Policy, Debt Policy, And Profitability on The Value of Automotive Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2017-2021.”

<sup>27</sup> Husna dan Satria, “Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value.”

Keterangan:

- MPS = Harga pasar per saham
- BVPS = Nilai buku per saham
- TE = Total ekuitas
- NSO = Jumlah saham beredar

b) PER (*Price Earning Ratio*)

*Price Earning Ratio* diperoleh dari perbandingan harga saham dengan laba per saham (*earning per share*). Semakin tinggi nilai PER maka akan semakin baik pula nilai perusahaan. Namun, apabila nilai PER yang dihasilkan terlampau tinggi, juga akan meunculkan indikasi bahwa harga saham yang ditawarkan tidak lagi rasional dan sangat tinggi<sup>28</sup>. *Price Earning Ratio* dirumuskan sebagai berikut:<sup>29</sup>

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{Share\ price}{Earning\ per\ share}$$

Keterangan:

- Share price* = Harga saham
- Earning pe share* = Laba per saham

c) *Tobin's Q*

Rasio *Tobin's Q* merupakan rasio yang mendefinisikan nilai perusahaan dalam bentuk aset berwujud serta aset tidak berwujud. Rasio ini akan menggambarkan efektifitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya.<sup>30</sup> *Tobin's Q* diukur dengan rumus berikut:<sup>31</sup>

$$Tobin's\ Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Keterangan:

- Tobin's Q = Nilai perusahaan
- MVE = *Market value of equity* atau nilai pasar ekuitas  
Yang didapatkan dari harga penutupan akhir tahun x jumlah saham beredar akhir tahun

<sup>28</sup> Tiwi Hernita, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia," *ESENSI: Jurnal Manajemen Bisnis* 22, no. 3 (2019): 325–36.

<sup>29</sup> Ruijie Mao, "Verify the Relationship Between a Company's Earning per Share, Return on Equity, Return on Asset, Sales Growth, Price to Earning Ratio, Current Ratio, Gross Profit Margin, Quick Ratio, Asset Turnover and Its Stock Price," *SHS Web of Conferences* 163 (2023): 03003, <https://doi.org/10.1051/shsconf/202316303003>.

<sup>30</sup> Jauza Dzahabiyya, Dicky Jhoansyah, dan R Deni Muhammad Dania, "Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q," *JAD: Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara* 4, no. 1 (2020): 46–55, <https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.520>.

<sup>31</sup> Yudanti dan Wardoyo, "Pengaruh Return On Asset dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan."

Debt = Kewajiban jangka pendek + kewajiban jangka panjang  
 TA = Total aktiva

Nilai perusahaan dalam penelitian ini akan diukur menggunakan rasio PBV yang merupakan perbandingan dari harga pasar setiap lembar saham dengan nilai bukunya. Semakin meningkat PBV akan semakin baik pula prospek perusahaan yang diramalkan di masa mendatang. Perusahaan dengan nilai PBV yang tinggi akan dianggap sebagai perusahaan yang minim resiko dan bisa menghasilkan *return* yang lebih tinggi. Hal ini akan menjadi pertimbangan yang penting bagi seorang investor sebelum melakukan pendanaan kepada suatu perusahaan. Semakin banyak investor yang memilih berinvestasi pada perusahaan tersebut, maka akan semakin banyak pula pendanaan yang bisa digunakan perusahaan.<sup>32</sup>

#### 7. *Dividend Policy* (Kebijakan Dividen)

Kegiatan investasi atau pendanaan yang dilakukan oleh seorang investor tak lain adalah demi mendapatkan keuntungan atau *return* dari perusahaan. Seorang investor tidak akan meninggalkan dananya untuk perusahaan yang dirasa memiliki kinerja yang tidak baik dan tidak bisa menghasilkan *return* atau keuntungan yang banyak. Dunia investasi menawarkan beberapa bentuk keuntungan kepada para investor, diantaranya adalah *capital gain* dan dividen. Tidak sedikit para investor yang lebih tertarik dengan deviden dari pada *capital gain*, bahkan menjadikannya sebagai salah satu indikator dalam memilih saham atau perusahaan yang akan didanai.<sup>33</sup>

Dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham terbagi menjadi dua bentuk, yaitu dibagikan dalam bentuk kas dan dibagikan dalam bentuk saham. Dividen yang dibagikan dalam bentuk kas akan bersifat mengurangi nilai laba dari perusahaan. Perusahaan akan cenderung membagikan dividen berupa kas apabila dirasa tidak ada proyek yang dinilai akan meningkatkan *return* perusahaan. Sedangkan pembagian dividen berupa saham

---

<sup>32</sup> Achmad Fadjar, Aris Purnama Nugraha, dan Dedi Sarifudin, "The Effect Of Dividend Policy (DPR) And Debt To Equity Ratio On Company Value (PBV) In The Consumer Non-Cyclicals Sector Companies That Registered In IDX On Period Of 2017-2019," *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education (TURCOMAT)* 12, no. 11 (2021): 1442-53, <https://doi.org/10.17762/turcomat.v12i11.6059>.

<sup>33</sup> Anggi Aladini dan Nafisah Nurulrahmatia, "The Effect Of Capital Gain And Division Of Dividends On Share Trading Volume In PT. Unilever Indonesia Tbk," *Jurnal Ekonomi Balance* 16, no. 2 (2020): 194-202, <https://doi.org/10.26618/jeb.v17i1.5468>.

akan dibagikan dengan maksud memperbanyak jumlah saham beredar, yang tujuannya adalah untuk mengurangi harga saham yang dimiliki.<sup>34</sup>

Menurut islam, kebijakan dividen termasuk bagian dari kerjasama atau *syirkah*, yang masuk dalam kategori syirkah musahammah. Bentuk kerjasama ini adalah kerjasama dengan bentuk penyertaan modal usaha yang dihitung melalui jumlah saham yang dimiliki, sehingga pertanggung jawaban yang dimiliki atas perusahaan juga sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki.<sup>35</sup>

Kebijakan dividen adalah satu dari banyak indikator yang biasa digunakan oleh para investor dalam berinvestasi.<sup>36</sup> Kebijakan ini merupakan keputusan mengenai pengalokasian laba yang diperoleh perusahaan, apakah akan dibagikan atau justru ditahan sebagai pendanaan keberlanjutan perusahaan. Rasio yang digunakan dalam kenijkann dividen adalah DPR (*Dividen Payout Ratio*). Rasio ini akan menentukan besar dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen dan laba yang akan ditahan sebagai kas perusahaan<sup>37</sup>.

Kebijakan dividen didapatkan dari perbandingan total dividen yang dibayarkan dengan laba perusahaan setelah pajak. Kebijakan dividen dihitung dengan rumus<sup>38</sup> :

$$DPR = \frac{Total\ Dividend}{Net\ profit\ margin}$$

Keterangan:

DPR = *Dividend Payout Ratio*

*Total Dividend* = Total dividen yang dibayarkan

*Net Profit Margin* = Laba bersih perusahaan setelah pajak

#### 8. Debt Policy (Kebijakan Utang)

<sup>34</sup> Fakhrana Oktaviarni, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Akuntansi* 9, no. 1 (2019): 1–16, <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>.

<sup>35</sup> Jovita Angela, “Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan terhadap Profitabilitas,” *Bisman - Jurnal Bisnis & Manajemen* 8, no. 1 (2023): 38, <https://doi.org/10.32511/bisman.v8i1.1118>.

<sup>36</sup> Dewi dan Suryono, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.”

<sup>37</sup> Ida Zuraida, “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* 4, no. 1 (2019): 529–36.

<sup>38</sup> L.P. Mamaro dan R.T. Tjano, “The Relationship Between Dividend Payout and Financial Performance : Evidence From Top40 JSE Firms,” *Journal of Accounting and Management* 9, no. 2 (2019): 5–20.

*Debt policy* atau kebijakan utang merupakan keputusan perusahaan mengenai struktur modal yang akan digunakan untuk mobilitas perusahaan, terutama mengenai pendanaan perusahaan yang bersumber dari pihak eksternal. Perusahaan akan dinilai beresiko apabila presentase utang lebih besar dari pada struktur modal yang lain. Namun, pada saat tingkat utang perusahaan rendah atau bahkan tidak ada sama sekali, perusahaan juga akan dinilai kurang baik, karena tidak bisa memanfaatkan peluang atau tambahan modal eksternal untuk meningkatkan operasional perusahaan dengan baik.<sup>39</sup>

Kegiatan utang-piutang dalam islam merupakan salah satu bentuk kegiatan muamalah yang diperbolehkan dengan tujuan tolong-menolong dan saling memberi manfaat kepada satu sama lain.<sup>40</sup> Meskipun demikian, agama Islam menghimbau adanya jaminan yang bisa digunakan untuk penguat dan peneguh kepercayaan.<sup>41</sup> Sehingga bagi beberapa perusahaan yang aset tetapnya lebih besar daripada aset lancarnya akan cenderung memanfaatkan pendanaan utang untuk mobilitas perusahaannya, karena ada yang dijadikan sebagai jaminan terhadap utang yang diambil.<sup>42</sup>

Penggunaan utang dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan anggapan dapat mengalihkan risiko ke kreditor. Selain itu, setidaknya utang dapat memberikan manfaat pada perusahaan yaitu bunga yang dibayarkan dapat mengurangi pajak. Menurut *trade-off theory*, perusahaan bisa meningkatkan penggunaan utangnya selama masih mempunyai aset tetap yang lebih besar sebagai jaminan.<sup>43</sup>

---

<sup>39</sup> Muhammad Syafril Nasution, "Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *J-ISCAN: Journal of Islamic Accounting Research* 2, no. 1 (2020): 1–16, <https://doi.org/10.52490/j-iscan.v2i1.862>.

<sup>40</sup> Ahmad Musadad, "Konsep Hutang Piutang Dalam Al-Qur'an," *Dinar : Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam* 6, no. 1 (2020): 54–78, <https://doi.org/10.21107/dinar.v6i1.6600>.

<sup>41</sup> Dede Andriyana, "Konsep Utang Dalam Syariat Islam," *Jurnal Al-fatih Global Mulia* 2, no. 2 (2020): 49–64, <https://doi.org/10.59729/alfatih.v2i2.22>.

<sup>42</sup> Ahmad Yani Kosali, "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property di Bursa Efek Indonesia," *Kinerja: Jurnal Ekonomi dan Manajemen* 19, no. 1 (2022): 131–41, <https://doi.org/10.30872/jkin.v19i1.10868>.

<sup>43</sup> Anggista Puspita Dewi dan Ani Wilujeng Suryani, "Kebijakan Hutang: Struktur Aset, Profitabilitas Dan Peluang Pertumbuhan," *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 22, no. 2 (2020): 211–24, <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.739>.

Kebijakan utang merupakan salah satu faktor yang juga dianggap bisa berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan analogi semakin tinggi tingkat utang, maka akan semakin besar pula pembiayaan perusahaan yang dimiliki, yang dapat mengakibatkan naiknya harga dan laba per lembar saham dari perusahaan tersebut, yang dapat diartikan juga sebagai naiknya nilai perusahaan.<sup>44</sup> Kebijakan utang biasanya diukur menggunakan rasio DAR (*Debt to Asset Ratio*). Rasio ini didapatkan melalui perbandingan total utang dengan total aset perusahaan. Semakin rendah rasio utang, maka semakin rendah pula sumber pembiayaan utangnya. Sebaliknya, jika rasio utang tinggi, maka berarti sumber pembiayaan yang didapatkan dari utang juga tinggi. Berikut rumus perhitungan kebijakan utang atau *debt policy* suatu perusahaan:<sup>45</sup>

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

Keterangan:

DAR = *Debt to Asset Ratio*  
 Total Debt = Total utang perusahaan  
 Total Assets = Total aset yang dimiliki perusahaan

9. *Profitability* (Profitabilitas)

Seorang pemilik usaha pasti memiliki tujuan dalam menjalankan usahanya, utamanya adalah untuk mendapatkan keuntungan usaha atau laba. Rasio profitabilitas menjadi salah satu perwujudan dari keuntungan atau hasil kerja yang diusahakan oleh perusahaan. Rasio profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kurun waktu tertentu.<sup>46</sup> Besarnya laba yang didapatkan biasanya dijadikan sebagai tolak ukur dari kinerja perusahaan tersebut. Semakin besar nilai profitabilitas diartikan bahwa semakin baik pula kinerjanya. Hal ini juga akan memberikan peluang yang semakin baik untuk keberlangsungan perusahaan di masa yang akan datang. Semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan maka akan semakin terjamin juga kelangsungan hidupnya. Sebagaimana yang disampaikan oleh

---

<sup>44</sup> I Ketut Suardana, I Dewa Made Endiana, dan I Putu Edy Arizona, “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Kharisma* 2, no. 2 (2020): 137–55, <http://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/975/845>.

<sup>45</sup> Husna dan Satria, “Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value.”

<sup>46</sup> Wahyudi Wahyudi dan Yoko Trisianto, “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical,” *Ikraith-Ekonomika* 7, no. 1 (2024): 147–57, <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v7i1.3298>.

Lukman Syamsuddin dalam bukunya bahwa untuk melangsungkan hidup, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang *profitable* atau menguntungkan.<sup>47</sup>

Rasio profitabilitas juga disebut sebagai rasio kinerja operasi. Rasio ini merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Rasio ini bisa diukur dengan beberapa perhitungan, diantaranya adalah *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE). Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA (*Return on Assets*). Rasio ini akan mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam pengembalian dana serta efektivitas operasional perusahaan untuk mendapatkan keuntungan sesuai dengan aset yang dimiliki. Tingkat efektivitas dari manajemen suatu perusahaan akan ditunjukkan melalui laba yang dihasilkan dari penjualan dan penawaran investor.<sup>48</sup> Semakin besar rasionya, maka akan dianggap semakin baik, karena itu berarti perusahaan bisa menggunakan asetnya dengan efektif untuk mendapatkan keuntungan.<sup>49</sup>

Rasio ini didapatkan dari perbandingan laba bersih dengan total aktiva perusahaan. Berikut adalah rumus menentukan ROA:<sup>50</sup>

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Laba adalah indikator utama pada kesuksesan perusahaan. Besarnya nilai ROA akan membantu investor untuk mengetahui apakah perusahaan sudah bisa menerapkan efektivitas aktivitya atau belum, karena semakin tinggi ROA menunjukkan semakin tinggi pula produktivitas aset dalam memperoleh laba. Dengan demikian akan ada kemungkinan mengenai tingkat pengembalian deviden yang lebih besar, dan hal ini menjadi daya tarik tersendiri

---

<sup>47</sup> Lukman Syamsuddin, *Manajemen Keuangan Perusahaan : Konsep Aplikasi dalam : Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan* (Jakarta: Rajawali Press, 2011).

<sup>48</sup> Riko Apriyanto dan Ahim Surachim, "Profitabilitas (ROA) Dipengaruhi Oleh Manajemen Kas," *Strategic : Jurnal Pendidikan Manajemen Bisnis* 17, no. 1 (2017): 39–45, <https://doi.org/10.17509/strategic.v17i1.17535>.

<sup>49</sup> Tommy Supriyadi, "Effect of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Net Profit Margin (NPM) on the Company'S Value in Manufacturing Companies Listed on the Exchange Indonesia Securities Year 2016-2019," *International Journal of Economics, Business and Management Research* 5, no. 04 (2021): 219–28, [www.ijebmr.com](http://www.ijebmr.com).

<sup>50</sup> Jeni Inawati, *Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Contruction and Engineering Pada Bursa Efek Singapura*, ed. oleh Tri Anggoro Seto, Cv. Pena Persada (Banyumas: CV PENA PERSADA, 2021).

untuk para investor dalam melakukan keputusan pendanaan terhadap suatu perusahaan.

#### 10. *Liquidity* (Likuiditas)

*Liquidity* atau likuiditas merupakan rasio keuangan yang juga sering digunakan untuk menganalisis hasil kinerja perusahaan. Rasio ini merupakan tolak ukur mengenai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya saat jatuh tempo. Suatu perusahaan berkewajiban untuk menjaga likuiditas perusahaannya demi mewujudkan profitabilitas yang maksimal. Perusahaan akan dikatakan likuid apabila perusahaan memiliki cukup dana untuk memenuhi semua tagihan saat jatuh tempo serta memiliki sejumlah kas guna persiapan untuk keperluan darurat perusahaan.<sup>51</sup>

Likuiditas merupakan wujud kesanggupan perusahaan dalam melunasi utang yang dimiliki. Komitmen ini merupakan salah satu adab yang harus dipenuhi dalam menggunakan utang oleh perusahaan terkait. Hal ini juga ditegaskan dalam islam, bahwa melunasi utang adalah wajib bagi mereka yang berhutang, bahkan Allah memerintahkan mereka untuk menuliskan utangnya untuk menghindari kelalaian dan hal yang tidak diinginkan lainnya, sebagaimana yang dijelaskan dalam al-Qur'an surah al-Baqarah ayat 283.<sup>52</sup>

Berikut adalah surah al-Baqarah ayat 283

وَأَنْ كُنْتُمْ عَلَىٰ سَفَرٍ ۖ وَمَا بَدُّوا كَاتِبًا ۖ فَرِهْنٌ مَّقْبُوضَةٌ ۚ فَإِنْ أَمِنَ بَعْضُكُم بَعْضًا فَلْيُؤَدِّ الَّذِي الْوُضِعَ  
أَمَانَتُهُ ۖ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ ۗ وَلَا تَكْتُمُوا الشَّهَادَةَ ۗ وَمَنْ يَكْتُمْهَا فَإِنَّهُ ۖ آتِمٌ قَلْبُهُ ۗ وَاللَّهُ بِمَا  
تَعْمَلُونَ عَلِيمٌ ۝

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermuamalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya dengan benar, dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, maka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berutang itu mengimlakkan (apa yang ditulis), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada utangnya.”

Berdasarkan ayat diatas, dijelaskan bahwa bagi siapapun yang berutang diharuskan untuk bisa memenuhi kewajiban

<sup>51</sup> Nanik Kustiningsih dan Ali Farhan, *Manajemen Keuangan: Dasar-Dasar Pengelolaan Keuangan*, ed. oleh CV Globalcare (Sidoarjo: CV Globalcare, 2022).

<sup>52</sup> Andriyana, “Konsep Utang Dalam Syariat Islam.”

terhadap utangnya dan memperhatikan perkara ini dengan betul, bahkan Allah memberi perintah kepada pihak yang berutang atau yang memberi utang untuk menuliskannya, sebagai bentuk kehati-hatian dan tanggung jawab atas akad yang dibuat, guna menghindari kelalaian, dan hal-hal lain yang bisa memungkinkan pelaku tidak memenuhi kewajibannya dalam menyelesaikan utang tersebut.

Nilai likuiditas perusahaan bisa diukur menggunakan beberapa rasio, diantaranya adalah *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio*. Rasio yang digunakan pada penelitian ini adalah *current ratio*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya, menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.<sup>53</sup> Berikut adalah rumus *current ratio* yang digunakan untuk mencari nilai likuiditas:<sup>54</sup>

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Semakin besar rasio lancar yang dimiliki suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.<sup>55</sup> Selain itu, semakin tinggi nilai CR maka posisi keuangan perusahaan juga akan dianggap semakin baik. Tinggi rendahnya hasil perhitungan dari rasio ini akan menggambarkan kinerja perusahaan yang akan sangat berpengaruh terhadap pandangan investor terhadap perusahaan dan pastinya juga akan berdampak kepada nilai perusahaan itu sendiri.<sup>56</sup>

## B. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan sebab adanya kesenjangan dan inkonsistensi dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya, yang juga mengkaji tentang pengaruh dari variabel kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai dari sebuah

---

<sup>53</sup> M Muslih, "Pengaruh Perputaran Kas dan Likuiditas (Current Ratio) Terhadap Profitabilitas (Return On Asset)," *Jurnal KRISNA:Kumpulan Riset Akuntansi* 11, no. 1 (2019): 47–59, <http://dx.doi.org/10.22225/kr.11.1.1126.47-59>.

<sup>54</sup> Sufyati HS dan Via Lita Bethry Anlia, *Kinerja Keuangan Perusahaan Jakarta Islamic Index di Masa Pandemi Covid-19*, ed. oleh Fidyta Arie Pratama (Cirebon: Penerbit Insania, 2021).

<sup>55</sup> Andi Hidayatul Fadlilah et al., "Literature Review: Diferensiasi Efek Current Ratio dan Profitability Ratio pada Harga Saham Perusahaan," *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)* 6, no. 2 (2023): 1105–18, <https://doi.org/10.31539/costing.v6i2.4920>.

<sup>56</sup> HS dan Anlia, *Kinerja Keuangan Perusahaan Jakarta Islamic Index di Masa Pandemi Covid-19*.

perusahaan. Berikut adalah beberapa kajian terdahulu yang digunakan sebagai bahan atau acuan dari penelitian ini.

**Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu**

No	Nama dan Tahun Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Asmaul dan Husna Ibnu Satria (2019) <sup>57</sup>	<i>Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value</i>	a. ROA dan FS dinyatakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan b. DAR, CR, dan DPR dinyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2	Humera Asad Ullah Khan dan Rachmad Hidayat (2022) <sup>58</sup>	<i>The Effect of Dividend Policy, Debt Policy, And Profitability on The Value of Automotive Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2017-2021</i>	a. DPR dinyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan b. ROA dan DER dinyatakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3	Silvia dan Sofia Prima Dewi (2022) <sup>59</sup>	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	a. ROE, DAR, SIZE, dan CR dinyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4	Kadek Asri Damayani dan Ni Gusti	Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Nilai	A. ROE, CR, dan SIZE dinyatakan berpengaruh

<sup>57</sup> Husna dan Satria, “Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value.”

<sup>58</sup> Asad, Khan, dan Hidayat, “The Effect of Dividend Policy, Debt Policy, And Profitability on The Value of Automotive Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2017-2021.”

<sup>59</sup> Silvia dan Dewi, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.”

No	Nama dan Tahun Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
	Putu Wirawati (2022) <sup>60</sup>	Perusahaan	terhadap nilai perusahaan
5	Liana Sofiana dan Enda Mora Siregar (2022) <sup>61</sup>	Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman	a. ROA dan DAR dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan b. CR dinyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Sumber : Data diolah, 2024

Perusahaan yang terdaftar di BEI menjadi subjek mayoritas dari kajian-kajian di atas dan hal ini juga salah satu kesamaan kajian-kajian tersebut dengan penelitian ini. Selain itu, penulis juga menggunakan ISSI sebagai karakteristik subjek penelitian ini karena memuat lebih banyak saham syariah. Tujuan dilaksanakannya penelitian ini adalah membuktikan dan mengkaji kembali inkonsistensi hasil penelitian-penelitian sebelumnya, apakah akan mendapat hasil yang sama atau justru memunculkan temuan yang baru. Pada penelitian ini, ada dua jenis variabel yang digunakan, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Kebijakan deviden, kebijakan utang, profitabilitas, dan likuiditas sebagai variabel dependen dan nilai perusahaan sebagai variabel independen.

**C. Kerangka Berfikir**

Kerangka berfikir merupakan sebuah dasar yang tersusun dari perpaduan antara teori, fakta, observasi, dan kajian pustaka yang akan dimuat dalam sebuah penelitian.<sup>62</sup> Kerangka berfikir digunakan sebagai dasar jawaban dari masalah yang diteliti. Kerangka berfikir dapat disajikan dalam bentuk bagan yang berisikan mengenai alur pemikiran dari peneliti dan keterkaitan antar variabel yang diteliti.

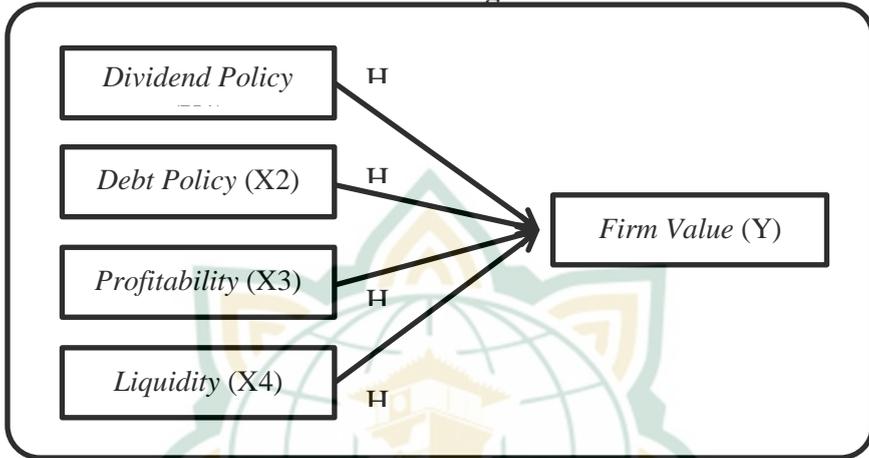
<sup>60</sup> Damayani dan Wirawati, “Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan,” 2022.

<sup>61</sup> Sofiani dan Siregar, “Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman.”

<sup>62</sup> Dominikus Dolet Unaradjan, *Metode Penelitian Kuantitatif* (Jakarta: Unika Atma Jaya, 2019).

Bagan ini sering disebut dengan model penelitian atau paradigma.<sup>63</sup> Berikut adalah gambaran kerangka berfikir yang digunakan pada penelitian ini.

**Gambar 2. 1 Kerangka Berfikir**



Sumber : Data diolah, 2024

**D. Hipotesis**

**1. Pengaruh *Dividend Policy* (Kebijakan Dividen) terhadap Nilai Perusahaan**

*Dividend policy* atau kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang diambil perusahaan dalam proses pendistribusian laba yang sudah didapatkan. Kebijakan ini berisi tentang besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan dialokasikan untuk pembiayaan internal perusahaan.<sup>64</sup> Besarnya dividen dapat berpengaruh terhadap harga saham, karena semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin banyak menarik investor untuk melakukan pendanaan, dan hal ini akan memberikan pengaruh yang positif kepada nilai perusahaan.<sup>65</sup>

<sup>63</sup> Addini Zahra Syahputri, Fay Della Fallenia, dan Ramadani Syafitri, “Kerangka Berfikir Penelitian Kuantitatif,” *Tarbiyah: Jurnal Ilmu Pendidikan dan Pengajaran* 2, no. 1 (2023): 160–66.

<sup>64</sup> Regia Rolanta, Riana R Dewi, dan Suhendro, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Manajemen (JIAM)* 16, no. 2 (2020): 57–66, <https://doi.org/https://doi.org/10.31599/jiam.v16i2.395>.

<sup>65</sup> Suardana, Endiana, dan Arizona, “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.”

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi para investor dalam mengukur baik tidaknya nilai suatu perusahaan. Kebijakan dividen yang nilainya cukup besar akan dianggap sebagai sinyal positif bagi para investor terhadap kemajuan perusahaan di masa mendatang. Hal ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu, yaitu pertama penelitian dengan judul *The Effect of Dividend Policy, Debt Policy, And Profitability on The Value of Automotive Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2017-2021* yang dilakukan oleh Humera Asad Ullah Khan dan Rachmad Hidayat. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kebijakna dividen, kebijakan utang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan sampel penelitiannya yaitu perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Dimana hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<sup>66</sup>

Kedua, penelitian dengan judul *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45* yang dilakukan oleh Debbi Chyntia Ovami dan Ananda Anugrah Nasution. Penelitian ini bertujuan untuk megehatui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, yang menggunakan metode penelitian kuantitatif, dengan sampel penelitiannya yaitu perusahaan yang terdaftar pada indeks saham LQ45 di BEI. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<sup>67</sup>

Ketiga, penelitian dengan judul *Corporate Value Impact Of Financial Management Policies* yang dilakukan oleh Dede Hertina, Mohd Haizam bin Saudi danMohamad Bayu Herdiawan Hidayat. Hasil Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui PER, DER, dan DPR terhadap nilai perusahaan, yang menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan sampel penelitiannya yaitu perusahaan otomotif. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen

---

<sup>66</sup> Humera Asad Ullah Khan dan Rachmad Hidayat, "The Effect of Dividend Policy, Debt Policy, And Profitability on The Value of Automotive Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2017-2021," *SHS Web of Conferences* 149 (2022): 03030, <https://doi.org/10.1051/shsconf/202214903030>.

<sup>67</sup> Debbi Chyntia Ovami dan Ananda Anugrah Nasution, "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45," *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)* 4, no. 2 (2020): 331, <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>.

berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<sup>68</sup> Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang sudah dirumuskan adalah:

H1: Diduga terdapat pengaruh yang signifikan dari *Dividend Policy* (kebijakan deviden) terhadap Nilai Perusahaan

## 2. Pengaruh *Debt Policy* (Kebijakan Utang) terhadap Nilai Perusahaan

*Debt policy* atau kebijakan utang didefinisikan sebagai keputusan perusahaan dalam memanfaatkan struktur modal dari pihak eksternal. Kebijakan ini juga sering disebut dengan keputusan pendanaan. Keputusan ini dianggap cukup kritis dan menantang untuk para manajer keuangan. Seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan dari pihak eksternal, menentukan seberapa besar kemampuan yang harus dicapai perusahaan untuk melaksanakan kewajibannya setiap jatuh tempo pembayaran.<sup>69</sup> Sebagaimana asumsi yang termuat pada *trade-off theory* sebelumnya, yang menjelaskan bahwa adanya hutang dapat berdampak pada berkurangnya nilai pajak yang akan dibayarkan oleh perusahaan, dan menyebabkan nilai laba yang dialirkan kepada investor akan bertambah semakin banyak. Maka secara tidak langsung, kebijakan utang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dibuktikan dengan seberapa besar dana yang bisa dialirkan kepada investor. Pendapat ini sama dengan hasil dari beberapa penelitian terdahulu, yaitu pertama penelitian dengan judul Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang dilakukan oleh Liana Sofiana dan Enda Mora Siregar. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROA, CR, dan DAR terhadap nilai perusahaan, yang menggunakan metode penelitaian kuantitatif, dengan sampel penelitiannya yaitu perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2020. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<sup>70</sup>

Kedua, penelitian dengan judul Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan yang dilakukan oleh Dede Hertina, Mohammad Bayu

---

<sup>68</sup> Hertina, Saudi, dan Hidayat, "Corporate Value Impact Of Financial Management Policies."

<sup>69</sup> Amaliyah dan Herwiyanti, "Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan."

<sup>70</sup> Sofiani dan Siregar, "Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman."

Herdiawan Hidayat, dan Dara Mustika. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan sampel penelitiannya yaitu perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Dimana hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<sup>71</sup>

Ketiga, penelitian dengan judul *The Effect of Investment Decision and Policy Debt To Value of The Firm on The Construction Company Listed on IDX* yang dilakukan oleh Erwin H. Tambunan, dkk. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan, yang menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan sampel penelitiannya yaitu perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.<sup>72</sup> Dimana hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang sudah dirumuskan adalah:

H2: Diduga terdapat pengaruh yang signifikan dari *Debt Policy* (kebijakan utang) terhadap Nilai Perusahaan

### 3. Pengaruh *Profitability* (Profitabilitas) terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang berhasil mencapai angka profitabilitas yang tinggi akan dinilai sebagai perusahaan dengan prospek kinerja yang baik, yang pastinya akan memunculkan peluang yang cukup besar untuk investor bisa tertarik dan yakin akan kinerja perusahaan tersebut.<sup>73</sup> Hal ini merupakan salah satu contoh sinyal positif yang bisa diterima oleh investor dari hasil kinerja perusahaan hingga memunculkan respon positif dari para investor. Apabila kinerja perusahaan terganggu maka pertumbuhan perusahaan juga akan berjalan lambat dan hal ini dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Persepsi yang tidak baik atau negatif akan menyebabkan perusahaan kesulitan mendapatkan pendanaan dari pihak eksternal, yang nantinya secara langsung akan berdampak

---

<sup>71</sup> Hertina, Hidayat, dan Mustika, "Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan."

<sup>72</sup> Erwin H Tambunan, Harijanto Sabijono, dan Robert Lambey, "The Effect of Investment Decision and Policy Debt To Value of The Firm on The Construction Company Listed on IDX," *Jurnal EMBA* 7, no. 3 (2019): 4445-54, <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.v7i3.25144>.

<sup>73</sup> Husna dan Satria, "Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value."

pada operasional perusahaan<sup>74</sup>. Sebagaimana yang dimuat pada *signaling theory*, saat sinyal yang diberikan oleh perusahaan positif, maka para investor juga akan memberikan respon yang positif, dan begitupun sebaliknya. Dimana nilai perusahaan biasanya diukur dari respon yang diberikan oleh investor pada perusahaan. Hasil penelitian ini sama sebagaimana hasil beberapa penelitian terdahulu, yaitu pertama penelitian dengan judul *The Effect of Dividend Policy, Debt Policy, And Profitability on The Value of Automotive Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2017-2021* yang dilakukan oleh Humera Asad Ullah Khan dan Rachmad Hidayat. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kebijakna dividen, kebijakan utang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan sampel penelitiannya yaitu perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. Dimana hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<sup>75</sup>

Kedua, penelitian dengan judul *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan* yang dilakukan oleh Choirul Iman, Fitri Nurfatma, dan Nanik Pujiati. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang menggunakan metodek penelitian kuantitatif, dengan sampel penelitiannya yaitu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Dimana hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<sup>76</sup>

Ketiga, penelitian dengan judul *Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan* yang dilakukan oleh Dede Hertina, Mohammad Bayu Herdiawan Hidayat, dan Dara Mustika. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang menggunakan

---

<sup>74</sup> Candra Kurnia Saputri dan Axel Giovanni, "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan," *Competence : Jurnal of Management Studies* 15, no. 1 (2021): 90–108, <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21390>.

<sup>75</sup> Asad, Khan, dan Hidayat, "The Effect of Dividend Policy, Debt Policy, And Profitability on The Value of Automotive Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2017-2021."

<sup>76</sup> Choirul Iman, Fitri Nurfatma Sari, dan Nanik Pujiati, "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Perspektif* 19, no. 2 (2021): 191–98, <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11393>.

pendekatan kuantitatif, dengan sampel penelitiannya yaitu perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.<sup>77</sup> Dimana hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang dirumuskan adalah:

H3: Diduga terdapat pengaruh yang signifikan dari *Profitability* (profitabilitas) terhadap Nilai Perusahaan

#### 4. Pengaruh *Liquidity* (Likuiditas) terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang dikatakan likuid adalah perusahaan yang berhasil memenuhi kewajibannya untuk melunasi hutang jangka pendek pada saat jatuh tempo menggunakan aset lancar yang dimiliki.<sup>78</sup> Rasio likuiditas yang tinggi akan berbanding lurus dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingginya nilai likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan yang juga tinggi dalam memenuhi kewajibannya. Adanya aset lancar yang cukup akan menjamin keberlangsungan dari operasional perusahaan. Hal ini juga merupakan salah satu sinyal yang bisa diterima oleh para investor, bahwa saat perusahaan bisa memenuhi kewajiban hutang jangka pendeknya tepat waktu maka memungkinkan juga untuk perusahaan tidak menunda kewajibannya dalam membagikan deviden kepada para investor.<sup>79</sup> Dampak yang nyata dari likuiditas terhadap nilai perusahaan bisa dilihat dari fenomena tersebut. Hal ini sama dengan hasil dari beberapa penelitian terdahulu, yaitu pertama penelitian dengan judul Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan yang dilakukan oleh Kadek Asri Damayani dan Ni Gusti Putu Wirawati. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, yang menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan sampel penelitiannya yaitu perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di BEI periode

---

<sup>77</sup> Hertina, Hidayat, dan Mustika, “Ukuran Perusahaan , Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan.”

<sup>78</sup> Valentina Sinta Dewi dan Agustin Ekadjaja, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Mnaufaktur,” *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara* 2, no. 1 (2020): 118–26, <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11409>.

<sup>79</sup> Alvin Valerie dan Elizabeth Sugiarto Dermawan, “Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate,” *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* 1, no. 4 (2019): 1094–1103, <https://doi.org/10.52859/jba.v7i1.74>.

2017-2019. Dimana hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<sup>80</sup>

Kedua, penelitian dengan judul Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan yang dilakukan oleh Choirul Iman, Fitri Nurfatma, dan Nanik Pujiati. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang menggunakan metode penelitian kuantitatif, dengan sampel penelitiannya yaitu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Dimana hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<sup>81</sup>

Ketiga, penelitian dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan yang dilakukan oleh Candra Kurnia Saputri dan Axel Giovanni. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang menggunakan metode penelitian kuantitatif, dengan sampel penelitiannya yaitu perusahaan konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Dimana hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<sup>82</sup> Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang sudah dirumuskan adalah:

H4: Diduga terdapat pengaruh yang signifikan dari *Liquidity* (likuiditas) terhadap

---

<sup>80</sup> Kadek Asri Damayani dan Ni Gusti Putu Wirawati, "Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Akuntansi* 32, no. 1 (2022): 3330, <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i01.p02>.

<sup>81</sup> Iman, Sari, dan Pujiati, "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan."

<sup>82</sup> Saputri dan Giovanni, "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan."