

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Teori

1. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan dapat dipandang sebagai perpaduan antara ilmu dan seni yang mempelajari, mengkaji, serta menganalisis bagaimana seorang manajer keuangan memanfaatkan seluruh sumber daya perusahaan untuk memperoleh dana, mengelolanya, dan mendistribusikannya. Tujuan utama dari aktivitas tersebut adalah untuk menghasilkan keuntungan, meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, serta menjamin keberlangsungan usaha atau *sustainability* perusahaan (Fahmi, 2018:3) dalam (Musara *et al.*, 2021). manajemen keuangan merupakan suatu teknik dalam pengelolaan fungsi keuangan yang dilakukan oleh manajer keuangan, mencakup tahapan perencanaan, pelaksanaan, pengawasan, hingga pencatatan akuntansi keuangan entitas. Agar sasaran keuangan dapat tercapai sesuai keputusan yang telah ditetapkan dalam tahap perencanaan, maka diperlukan efektivitas dan efisiensi dalam pemanfaatan dana tersebut (Jirwanto *et al.*, 2024).

Berbagai ahli memberikan definisi mengenai manajemen keuangan dengan penekanan yang berbeda (Hasan *et al.*, 2022) :

Menurut Bambang Riyanto, manajemen keuangan adalah keseluruhan kegiatan perusahaan yang berkaitan dengan usaha memperoleh

dana yang diperlukan dengan biaya serendah mungkin, syarat yang paling menguntungkan, serta penggunaannya secara efisien. Sejalan dengan itu, rawironegoro (2011:101), menyatakan bahwa manajemen keuangan merupakan aktivitas pemilik dan pengelola perusahaan dalam memperoleh modal dengan biaya yang paling murah serta menggunakannya secara efektif, efisien, dan produktif untuk menghasilkan laba.

Sudana (2011:1) Menambahkan bahwa manajemen keuangan adalah salah satu bidang dalam manajemen fungsional yang menerapkan prinsip-prinsip keuangan dalam pengambilan keputusan, baik pada investasi jangka panjang maupun pengelolaan modal kerja dalam investasi dan pendanaan jangka pendek. KD Wilson (2020:1) juga menjelaskan bahwa manajemen keuangan pada dasarnya melibatkan aktivitas penggalangan dana dan pemanfaatannya secara optimal dengan tujuan utama memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

a. Tujuan Manajemen Keuangan

Menurut Hasan *et al.*, (2022) Tujuan utama manajemen keuangan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai ini mencerminkan tingkat kesejahteraan pemilik perusahaan, yang pada dasarnya merupakan pemegang saham. Kesejahteraan tersebut tercermin dari harga pasar saham perusahaan, yang menjadi indikator atas keberhasilan keputusan-keputusan penting, seperti keputusan investasi, pembiayaan, dan pengelolaan aset.

Keberhasilan suatu perusahaan dapat dinilai dari seberapa besar pengaruh keputusan manajemen terhadap harga saham. Dalam operasional

perusahaan, terdapat beberapa kelompok manajemen yang dikategorikan sebagai berikut:

- 1) Manajemen operasional (*Operational Management*) – terdiri dari supervisor atau pengawas pelaksana.
- 2) Manajemen menengah (*Middle Management*) – mencakup kepala departemen, manajer divisi, hingga manajer cabang.
- 3) Manajemen puncak (*Top Executive Management*) – bertanggung jawab atas fungsi strategis seperti pemasaran, keuangan, produksi, pembelanjaan, dan akuntansi.

b. Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan seluruh aktivitas yang berkaitan dengan perolehan, penggunaan, dan pengelolaan dana perusahaan, untuk mencapai tujuan utama perusahaan. Seorang manajer keuangan harus memiliki peran yang jelas dan strategis, bukan hanya sebagai posisi tanpa fungsi.

Adapun beberapa fungsi utama dari manajemen keuangan adalah:

1) Perencanaan (*Planning*)

Proses menyusun rencana keuangan sangat penting. Ini mencakup pengelolaan kas, estimasi laba-rugi, serta perencanaan arus kas agar perusahaan dapat berjalan lancar.

2) Penganggaran (*Budgeting*)

Kegiatan ini melibatkan pengalokasian dana secara efisien ke seluruh kebutuhan perusahaan. Tujuannya adalah meminimalkan pengeluaran,

memaksimalkan pemanfaatan anggaran dan alat untuk mengukur kinerja serta menentukan prioritas investasi perusahaan.

3) Pengendalian (*Controlling*)

Pengendalian adalah proses evaluasi terhadap kegiatan keuangan yang sedang berlangsung. Dengan evaluasi yang tepat, perusahaan dapat mendeteksi masalah yang muncul dan memperbaiki sistem keuangannya agar lebih stabil dan efisien.

4) Pemeriksaan (*Auditing*)

Ini adalah kegiatan pengecekan terhadap laporan keuangan perusahaan. Audit yang dilakukan sesuai standar akuntansi dapat mencegah terjadinya penyimpangan atau penyelewengan dana.

5) Pelaporan (*Reporting*)

Proses pelaporan kondisi keuangan harus dilakukan secara transparan dan terbuka kepada seluruh pihak di perusahaan. Laporan ini menjadi sumber informasi utama tentang kondisi finansial perusahaan.

2. Pasar Modal

1) Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang terkait dengan efek. Menurut Bruce Llyd, pasar modal berfungsi sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan maupun instansi pemerintah

melalui perdagangan instrumen jangka panjang seperti obligasi, saham, dan instrumen keuangan lainnya (Hasan *et al.*, 2022).

Secara lebih spesifik, pasar modal atau *capital market* dapat diartikan sebagai pasar yang memperjualbelikan instrumen keuangan jangka panjang, baik berupa modal sendiri maupun utang. Instrumen modal sendiri meliputi saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*), sedangkan instrumen utang antara lain obligasi (*bond*). Di Indonesia, pasar modal diwadahi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) (Harjito & Martono) dalam (Budiandrianinimt, 2022).

Pasar modal di Indonesia sendiri telah mengalami berbagai fase perkembangan, baik pasang maupun surut, sejak pertama kali dikembangkan. Dinamikanya tidak hanya dipengaruhi faktor domestik, tetapi juga sangat bergantung pada kondisi ekonomi global. Secara umum, pasar modal mencerminkan kondisi ekonomi suatu negara. Semakin maju dan stabil pasar modalnya, maka semakin baik pula keadaan ekonomi negara tersebut. Oleh sebab itu, pasar modal sering dijadikan tolok ukur untuk menilai sejauh mana iklim usaha mendukung aktivitas bisnis. Salah satu indikator penting dalam pasar modal adalah perubahan harga saham, yang mencerminkan kinerja perusahaan sekaligus tingkat kepercayaan publik terhadapnya (Sartono, 2011) dalam (Paningrum, 2022).

Selaras dengan itu, Husnan (2003) dalam (Paningrum, 2022) menyatakan bahwa pasar modal merupakan tempat terjadinya transaksi atas berbagai instrumen keuangan berjangka panjang, baik berupa surat utang

maupun modal sendiri, yang diterbitkan oleh pemerintah, otoritas publik, maupun perusahaan swasta. Usman (2010) dalam (Paningrum, 2022) menambahkan bahwa instrumen yang diperdagangkan di pasar modal pada dasarnya terbagi menjadi dua, yaitu surat berharga berbasis utang (obligasi) dan surat berharga berbasis kepemilikan (saham). Obligasi mencerminkan pengakuan utang perusahaan kepada investor, sedangkan saham menunjukkan kepemilikan modal atau partisipasi seseorang dalam perusahaan (Hasan *et al.*, 2022).

2) Fungsi Pasar Modal

Secara umum, pasar modal memiliki dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

a. Fungsi Ekonomi

Fungsi ekonomi pasar modal adalah menyediakan fasilitas untuk menyalurkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Bagi pihak yang memiliki surplus dana, mereka berharap memperoleh imbal hasil dari dana yang diinvestasikan. Sementara itu, bagi pihak yang membutuhkan dana, tersedianya sumber pendanaan eksternal memungkinkan mereka untuk melakukan investasi tanpa harus menunggu akumulasi dana dari kegiatan operasional perusahaan. Fungsi ini pada dasarnya juga dijalankan oleh lembaga intermediasi keuangan lain, seperti perbankan.

b. Fungsi Keuangan

Fungsi keuangan pasar modal adalah menyediakan alternatif pendanaan bagi pihak yang membutuhkan, sementara pihak yang memiliki dana

dapat menyalurkan investasinya tanpa harus terlibat secara langsung dalam kepemilikan aset riil. Dengan demikian, pasar modal menjadi sarana efisien bagi kedua belah pihak dalam memenuhi kebutuhan keuangan masing-masing.

3) Manfaat Pasar Modal

Manfaat pasar modal dapat dirasakan oleh berbagai pihak, antara lain emiten, investor, lembaga penunjang, dan pemerintah.

1) Manfaat Pasar Modal bagi Emiten

Bagi emiten, yaitu perusahaan yang menerbitkan efek di pasar modal, manfaatnya meliputi :

- Dapat menghimpun dana dalam jumlah besar.
- Dana dapat diperoleh sekaligus setelah penawaran perdana (IPO) selesai.
- Tidak adanya persyaratan ketat (*covenant*) membuat manajemen lebih leluasa mengelola perusahaan.
- Peningkatan solvabilitas yang berdampak positif terhadap citra perusahaan.
- Mengurangi ketergantungan pada pinjaman bank.
- Arus kas dari penjualan saham sering kali lebih tinggi dibandingkan nilai nominal perusahaan.
- Cocok sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan berisiko tinggi.
- Tidak menimbulkan kewajiban pembayaran bunga tetap.
- Dana yang dihimpun dapat digunakan dalam jangka waktu tidak

terbatas.

- Tidak memerlukan jaminan aset tertentu.
- Meningkatkan profesionalisme manajemen dalam pengelolaan perusahaan.

2) Manfaat Pasar Modal Bagi Investor

Bagi investor, pasar modal menawarkan beberapa keuntungan :

- Nilai investasi berpotensi tumbuh seiring dengan perkembangan ekonomi, yang tercermin dari peningkatan harga saham (*capital gain*).
- Memperoleh dividen bagi pemegang saham serta bunga tetap atau bunga mengambang bagi pemegang obligasi.
- Pemegang saham memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), sedangkan pemegang obligasi memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Obligasi (RUPO) apabila diselenggarakan.
- Fleksibilitas dalam mengalihkan instrumen investasi, misalnya dari saham satu ke saham lainnya, sehingga memungkinkan peningkatan keuntungan atau pengurangan risiko.

3) Manfaat Pasar Modal Bagi Lembaga Penunjang

Lembaga penunjang berperan dalam memfasilitasi pasar modal dan meningkatkan *profesionalisme* sektor keuangan:

- Mendorong terciptanya *profesionalisme* dalam pemberian layanan sesuai bidang masing-masing.

- Membantu proses pembentukan harga di bursa paralel.
- Menambah variasi jenis lembaga penunjang dalam sistem pasar modal.
- Meningkatkan likuiditas perdagangan efek.

4) Manfaat Pasar Modal Bagi Pemerintah

Pasar modal juga memberikan manfaat strategis bagi pemerintah, yaitu:

- Mendorong percepatan pembangunan nasional.
- Memacu peningkatan investasi.
- Membuka kesempatan kerja baru.
- Menekan rasio pembayaran utang luar negeri (*Debt Service Ratio / DSR*).
- Mengurangi beban pembiayaan pemerintah, khususnya bagi Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

3. Teori Signaling (*Signalling Theory*)

Menurut (F. H. T. Putri & Hernawati, 2024) teori sinyal merupakan salah satu kerangka konseptual yang menjelaskan bagaimana informasi dipertukarkan dalam transaksi ekonomi antara pihak-pihak yang berkepentingan. Teori ini menekankan pentingnya penyampaian informasi mengenai keberhasilan maupun kegagalan manajemen (*agen*) kepada pemilik modal (*principal*), termasuk laporan tentang langkah-langkah yang telah dilakukan manajemen untuk memenuhi tujuan pemegang saham.

Brigham dan Houston (2019) dalam (Maharani *et al.*, 2024) menambahkan bahwa *signaling theory* menggambarkan upaya manajemen

dalam memberikan gambaran peluang serta prospek perusahaan kepada investor. Teori ini menekankan adanya kesenjangan informasi antara manajer, yang lebih memahami kondisi internal perusahaan, dan investor yang hanya mengandalkan informasi publik. Oleh karena itu, laporan keuangan dan laporan tahunan menjadi media utama bagi perusahaan untuk menyampaikan sinyal kepada pasar. Informasi tersebut kemudian diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*). Jika sinyal yang diterima bernilai positif, maka pasar akan merespons dengan meningkatnya minat investasi, sementara sinyal negatif dapat menurunkan kepercayaan investor. Ramadanti & Rahayu (2019) dalam (Maharani *et al.*, 2024) menegaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan serta sistem manajerial yang baik akan memperkuat sinyal positif yang dikirimkan kepada publik.

Maryamah dan Mahardika (2021) dalam (Khoiroh & Sapari, 2024) menjelaskan bahwa sinyal dapat berupa berbagai bentuk informasi, baik yang menunjukkan capaian kinerja seperti ROE (*Return on Equity*) dan DPR (*Dividend Payout Ratio*), maupun strategi manajemen dalam mencapai tujuan pemegang saham. Informasi positif yang dipublikasikan perusahaan tidak hanya berfungsi sebagai sarana komunikasi, tetapi juga sebagai mekanisme untuk meningkatkan kepercayaan investor. Kepercayaan ini selanjutnya dapat mendorong kenaikan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Secara keseluruhan, teori sinyal menggarisbawahi bahwa informasi

yang dipublikasikan perusahaan merupakan faktor utama dalam menilai prospek dan kinerja perusahaan. Konsistensi dalam kebijakan dividen dan tingginya profitabilitas akan dipandang sebagai sinyal positif yang mencerminkan stabilitas keuangan serta kemampuan menghasilkan laba. Kedua faktor ini meningkatkan keyakinan investor, memperkuat kepercayaan terhadap prospek perusahaan, dan pada akhirnya berimplikasi pada kenaikan harga saham sekaligus peningkatan nilai perusahaan.

4. Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2015:10) dalam (Fitriana, 2024), laporan keuangan merupakan catatan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat tertentu atau dalam periode tertentu. Senada dengan itu, Hanafi (2012) dalam (Fitriana, 2024) menjelaskan bahwa laporan keuangan adalah format informasi yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan, baik oleh investor, calon investor, maupun pihak manajemen perusahaan. Informasi yang disajikan dalam laporan ini mencakup profitabilitas, risiko, serta arus kas, yang semuanya akan memengaruhi harapan pihak-pihak berkepentingan.

Laporan keuangan dapat dipahami sebagai dokumen yang menyajikan informasi mengenai kondisi dan kinerja keuangan suatu entitas bisnis dalam kurun waktu tertentu. Laporan ini disusun untuk memberikan gambaran yang jelas kepada para pemangku kepentingan, seperti pemilik, investor, karyawan, kreditor, maupun pihak eksternal lainnya. Dengan demikian, laporan keuangan tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan

terkini (melalui neraca pada tanggal tertentu), tetapi juga menampilkan hasil usaha dalam periode tertentu (melalui laporan laba rugi). Pandangan ini sejalan dengan Munawir melalui Analisa Laporan Keuangan (ALK) edisi 2018, bahwa laporan keuangan adalah alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi mengenai posisi keuangan dan hasil usaha yang telah dicapai perusahaan. Melalui laporan ini, pengguna (*user*) dapat mengevaluasi kinerja dan kondisi perusahaan, sehingga dapat membuat keputusan yang tepat terkait aspek finansial.

Berdasarkan Pedoman Standar Akuntansi Keuangan (PSAK), terdapat lima jenis laporan keuangan utama yang lazim digunakan perusahaan (PSAK), (Fitriana, 2024) yaitu:

1) Laporan Neraca

Menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada periode tertentu, meliputi aset, kewajiban, dan ekuitas. Neraca berfungsi sebagai dasar untuk menilai struktur permodalan serta menghitung tingkat pengembalian perusahaan.

2) Laporan Laba Rugi

Menggambarkan hasil usaha perusahaan selama periode tertentu. Laporan ini memuat pendapatan, biaya, dan beban, serta menjadi indikator utama profitabilitas dan kinerja ekonomi perusahaan.

3) Laporan Perubahan Modal

Menyajikan informasi tentang jumlah dan perubahan modal yang dimiliki perusahaan, termasuk penyebab terjadinya perubahan tersebut.

Laporan ini membantu mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi ekuitas pemilik.

4) Laporan Arus Kas

Berisi ringkasan penerimaan dan pengeluaran kas dalam periode tertentu, yang diklasifikasikan ke dalam tiga aktivitas: operasi, investasi, dan pendanaan. Laporan ini penting untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan memenuhi kewajiban.

5) Catatan atas Laporan Keuangan (CaLK)

Memberikan penjelasan tambahan atas pos-pos laporan keuangan, sehingga memudahkan pembaca memahami isi laporan secara lebih detail dan menyeluruh.

Menurut Margaretha (2011) dalam (Astuti *et al.*, 2021) tujuan utama laporan keuangan adalah menyajikan informasi terkait posisi, kinerja, serta perubahan keuangan perusahaan yang relevan dan andal. Tujuan tersebut dapat dirinci sebagai berikut:

- 1) Menyediakan informasi tentang aset, liabilitas, dan ekuitas perusahaan.
- 2) Memberikan gambaran mengenai pendapatan serta beban yang terjadi dalam periode tertentu.
- 3) Menjelaskan perubahan pada pos-pos keuangan utama, termasuk aset, liabilitas, dan ekuitas.
- 4) Menyampaikan informasi tambahan berupa catatan atas laporan keuangan.
- 5) Menunjukkan kinerja manajemen serta prospek perusahaan di masa mendatang.

5. Kebijakan Dividen

A. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan yang paling strategis dalam manajemen perusahaan karena berhubungan langsung dengan alokasi laba bersih antara kepentingan pemegang saham dan kebutuhan pembiayaan internal. Sudana (2011) dalam (Syahputra & Kurnia, 2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan proporsi laba bersih yang akan didistribusikan sebagai dividen kepada pemegang saham serta bagian laba yang akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Keputusan ini mencerminkan keseimbangan antara tujuan jangka pendek, yaitu memberikan imbal hasil kepada investor, dan tujuan jangka panjang berupa penguatan posisi keuangan perusahaan melalui akumulasi modal internal.

Sejalan dengan itu, Darsono (2014) dalam (Ningrum, 2022) menambahkan kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penentuan proporsi laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan bagian laba yang akan ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Laba ditahan berperan sebagai salah satu sumber pembiayaan internal yang penting untuk mendukung pertumbuhan dan ekspansi perusahaan di masa mendatang. Namun, di sisi lain, pembayaran dividen kepada pemegang saham menciptakan arus kas keluar yang mengurangi dana yang tersedia bagi perusahaan untuk kegiatan investasi dan pengembangan usaha. Yuniastri *et al.*, (2021) juga

menjelaskan bahwa kebijakan dividen mencakup keputusan manajerial mengenai bentuk distribusi laba, baik dalam bentuk dividen tunai, dividen saham, maupun laba ditahan untuk investasi di masa depan. Dengan demikian, kebijakan dividen tidak hanya berimplikasi terhadap arus kas perusahaan, tetapi juga memengaruhi struktur modal, tingkat pertumbuhan, dan persepsi pasar terhadap kinerja serta stabilitas perusahaan.

Menurut Sunariyah (2011) dalam (Ningrum, 2022) perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham dalam dua bentuk utama.

- 1) dividen tunai (*cash dividend*) yaitu pembagian keuntungan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki.
- 2) dividen saham (*stock dividend*) yaitu pembagian dividen dalam bentuk tambahan saham yang diberikan kepada pemegang saham secara proporsional dengan kepemilikan saham yang ada. Dengan demikian, dividen saham tidak menambah kekayaan pemegang saham secara langsung, tetapi meningkatkan jumlah saham yang dimiliki dan potensi keuntungan di masa mendatang.

B. Teori Kebijakan Dividen

Menurut Sjahrial (2009) dalam (Ningrum, 2022) terdapat beberapa teori utama yang menjelaskan kebijakan dividen dan bagaimana kebijakan tersebut memengaruhi nilai perusahaan:

1. Teori Dividen Tidak Relevan (Modigliani & Miller)

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan, selama pasar modal bersifat sempurna, tidak ada pajak maupun biaya emisi saham baru, serta kebijakan investasi perusahaan tidak berubah. Namun, dalam praktiknya, asumsi tersebut jarang terpenuhi. Adanya biaya emisi dan pajak menyebabkan laba ditahan menjadi sumber pendanaan yang lebih disukai dibanding penerbitan saham baru. Oleh karena itu, besarnya laba ditahan dapat memengaruhi struktur modal dan nilai perusahaan.

2. Teori *The Bird in the Hand* (Gordon & Lintner)

Teori ini berpendapat bahwa investor lebih menyukai dividen yang pasti diterima saat ini dibandingkan *capital gain* yang bersifat tidak pasti. Semakin rendah *dividend payout ratio* (DPR), semakin tinggi biaya modal perusahaan karena investor menuntut imbal hasil yang lebih besar. Berbeda dengan pandangan Modigliani dan Miller, teori ini menekankan bahwa dividen memiliki pengaruh langsung terhadap persepsi risiko investor dan nilai perusahaan.

3. Teori Perbedaan Pajak (Litzenberger & Ramaswamy)

Teori ini menjelaskan bahwa investor lebih memilih *capital gain* daripada dividen karena pajak atas *capital gain* biasanya lebih rendah dan pembayarannya dapat ditunda. Akibatnya, saham dengan *dividend yield* tinggi akan dianggap kurang menarik kecuali menawarkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi untuk mengimbangi beban pajak.

4. Teori *Signaling Hypothesis*

Teori ini menyatakan bahwa perubahan kebijakan dividen digunakan sebagai sinyal bagi investor tentang prospek perusahaan. Kenaikan dividen sering diartikan sebagai indikasi optimisme manajemen terhadap laba masa depan, sedangkan penurunan atau stagnasi dividen dapat laba sebagai tanda melemahnya kondisi keuangan perusahaan.

5. Teori *Clientele Effect*

Teori ini menyoroti perbedaan preferensi antar kelompok pemegang saham. Investor yang membutuhkan pendapatan saat ini cenderung menyukai perusahaan dengan *dividend payout ratio* tinggi, sedangkan investor yang berorientasi jangka panjang atau memiliki beban pajak tinggi lebih memilih perusahaan yang menahan laba untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian, struktur kepemilikan saham turut memengaruhi kebijakan dividen yang optimal bagi perusahaan.

C. Jenis-Jenis Rasio Pembagian Dividen

Menurut Kanakriyah R (2020) dalam (Raed, 2020) terdapat dua indikator yang umum digunakan untuk mengukur kebijakan dividen, yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *dividend yield*.

1. *Dividend Yield*

Dividend Yield menurut Arum dan Rahayu (2022) menunjukkan bahwa *dividend yield* dihitung dengan membandingkan jumlah dividen yang dibayarkan dengan harga saham biasa. Rasio ini sering digunakan oleh investor sebagai indikator dalam proses seleksi investasi karena mencerminkan tingkat pengembalian dividen terhadap harga saham.

Semakin tinggi *dividend yield* yang ditawarkan, semakin besar pula minat investor untuk berinvestasi,

$$Dividend Yield = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Nilai Pasar Per saham}} \times 100\%$$

karena hal tersebut dianggap sebagai potensi keuntungan yang lebih menarik dengan tingkat risiko yang relatif dapat dipertimbangkan.

2. *Dividend Payout Rasio (DPR)*

Menurut Darsono (2009), payout ratio merupakan perbandingan antara dividen kas yang dibayarkan kepada pemegang saham dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba yang dialokasikan sebagai dividen tunai dan memberikan gambaran mengenai sejauh mana keuntungan perusahaan dibagikan kepada para pemegang saham dibandingkan dengan laba yang ditahan untuk keperluan internal perusahaan.

$$Dividend Payout Ratio (DPR) = \frac{\text{Dividend Per s__are}}{\text{Earning Per S__are}} \times 100\%$$

$$Earning Per S__are (EPS) = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

6. Pertumbuhan Perusahaan

a. Pengertian Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang mencerminkan tingkat keberhasilan suatu entitas bisnis. Keberhasilan tersebut menjadi dasar penting dalam menilai prospek investasi dan kemampuan perusahaan untuk berkembang di masa yang akan datang.

Pertumbuhan yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertahankan keberlangsungan usaha serta meningkatkan kinerja operasionalnya dari waktu ke waktu.

Menurut Ukhriyawati dan Dewi (2019) dalam (Faizra *et al.*, 2022) pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran atau *size* usahanya. Pertumbuhan ini menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat memperluas kapasitas dan aktivitas ekonominya dalam menghadapi dinamika pasar. Senada dengan itu, Kusumajaya (2011) dalam (Husna & Rahayu, 2024) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tercermin dari peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki. Aset merupakan aktiva yang digunakan dalam kegiatan operasional, sehingga peningkatan jumlah aset baik aset lancar maupun aset jangka panjang menunjukkan adanya ekspansi usaha. Namun, peningkatan aset tersebut membutuhkan dukungan dana yang memadai, baik melalui pendanaan internal seperti laba ditahan maupun pendanaan eksternal seperti penambahan utang atau modal baru.

Pertumbuhan perusahaan memiliki arti penting bagi berbagai pihak yang berkepentingan. Dari sisi internal, pertumbuhan mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan kinerja yang optimal. Sementara itu, bagi pihak eksternal seperti investor dan kreditur, pertumbuhan perusahaan menjadi sinyal positif mengenai kesehatan dan prospek keuangan perusahaan. Investor menilai bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang baik memiliki potensi

keuntungan yang lebih tinggi, sehingga diharapkan dapat memberikan tingkat pengembalian investasi yang optimal.

Menurut Pradana (2013) dalam (Hergianti & Retnani, 2020) , alat ukur untuk pertumbuhan perusahaan ada 2 yaitu:

1) Rasio Pertumbuhan Aset (*Assets Growth Ratio*)

Rasio ini digunakan untuk menilai sejauh mana total aset perusahaan meningkat dibandingkan dengan periode sebelumnya. Aset mencerminkan seluruh sumber daya ekonomi yang digunakan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Semakin besar pertumbuhan aset, maka semakin besar pula potensi perusahaan untuk meningkatkan hasil operasional dan profitabilitas di masa mendatang.

Adapun rumus *Assets Growth Ratio*;

$$Assets\ Growth\ Ratio = \frac{Total\ Aset_t - Total\ Aset_{t-1}}{Total\ Aset_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

Total Aset_t = Total aset pada tahun berjalan

Total Aset_{t-1} = Total aset pada tahun sebelumnya

2) Rasio Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth Ratio*)

Rasio ini mengukur sejauh mana pendapatan penjualan perusahaan meningkat dibandingkan tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan dalam memperluas pasar, meningkatkan permintaan produk, serta memperkuat posisi

kompetitifnya di industri. Selain itu, peningkatan penjualan yang berkelanjutan menjadi sinyal positif bagi investor karena mengindikasikan prospek laba yang semakin besar.

Adapun rumus *Sales Growth Ratio*;

$$\text{Sales Growth Ratio} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

S_t = Penjualan pada tahun berjalan

S_{t-1} = Penjualan pada tahun sebelumnya

7. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu indikator penting untuk menilai secara tepat tingkat pengembalian yang dapat diperoleh dari kegiatan investasi. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh potensi dan sumber daya yang dimilikinya. Oleh karena itu, analisis rasio keuangan yang relevan untuk mengamati pergerakan harga saham adalah analisis rasio profitabilitas (Windi Novianti, 2018:23) dalam (Jirwanto *et al.*, 2024).

Menurut Kasmir (2016:196) dalam (Jirwanto *et al.*, 2024), rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio ini juga menjadi ukuran efektivitas pengelolaan suatu perusahaan, yang tercermin dari keuntungan hasil penjualan maupun pendapatan investasi. Dengan demikian, penggunaan rasio ini dapat

menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk mencapai tujuan keuangannya.

Sementara itu, Brigham dan Houston (2019) dalam (Vidyana & Buchory, 2024) juga menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan dan menjadi indikator utama yang menggambarkan kesehatan keuangan perusahaan secara keseluruhan. Dengan demikian, profitabilitas tidak hanya menilai kinerja laba, tetapi juga mencerminkan efektivitas dan keberlanjutan operasional perusahaan dalam jangka panjang.

Dalam penelitian ini, pengukuran profitabilitas menggunakan ROE. ROE merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari modal sendiri (ekuitas pemegang saham). Semakin tinggi ROE, semakin efektif perusahaan dalam mengelola dana pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan (Wahyuni & Gani, 2022).

b. Fungsi Profitabilitas

Menurut (Vidyana & Buchory, 2024) fungsi utama rasio profitabilitas antara lain:

- 1) Untuk menghitung dan mengetahui seberapa besar laba yang mampu diperoleh perusahaan dalam periode waktu tertentu.
- 2) Sebagai alat perbandingan atau penilaian terhadap posisi laba perusahaan antara tahun-tahun sebelumnya dengan tahun berjalan.

- 3) Rasio profitabilitas dapat dimanfaatkan oleh investor sebagai acuan dalam menilai kinerja suatu perusahaan.
- 4) Berfungsi sebagai dasar pertimbangan bagi pelaku pasar saham dalam menentukan kelayakan pembelian saham suatu perusahaan.
- 5) Untuk mengetahui besarnya laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan jumlah modal sendiri.
- 6) Dapat membantu dalam mengevaluasi kinerja perusahaan sekaligus memantau perkembangan laba dari waktu ke waktu.

c. Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

a. *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets atau ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menciptakan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin efektif perusahaan dalam menggunakan total asetnya untuk menghasilkan laba bersih.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Return on Assets* (ROA) sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity atau ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal sendiri (ekuitas) untuk

menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini menggambarkan sejauh mana dana yang diinvestasikan pemegang saham mampu memberikan pengembalian (*return*). Dengan kata lain, ROE menjadi indikator efisiensi manajemen dalam mengelola modal sendiri guna memperoleh keuntungan yang maksimal.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Return on Equity* (ROE) sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

c. *Profit Margin Ratio*(OPM)

Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan yang dilakukan. Profit Margin Ratio menunjukkan tingkat efisiensi operasional perusahaan secara keseluruhan, terutama dalam mengendalikan biaya produksi, pemasaran, dan administrasi. Rasio ini terdiri atas tiga jenis, yaitu *Gross Profit Margin* (GPM), *Operating Profit Margin* (OPM), dan *Net Profit Margin* (NPM), yang masing-masing memberikan gambaran berbeda terkait tahapan perolehan laba.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Net Profit Margin* (NPM) sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

d. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total penjualan.

Rasio ini menggambarkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan dari setiap rupiah penjualan setelah dikurangi seluruh beban, termasuk pajak. Nilai NPM yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki efisiensi yang baik dalam aspek produksi, pemasaran, personalia, dan pengelolaan keuangan.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Net Profit Margin* (NPM) sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin (GPM)} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

e. *Operating Profit Margin* (OPM)

Operating Profit Margin digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba operasi (sebelum bunga dan pajak) dari total penjualan. Rasio ini menilai seberapa efisien perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional utamanya. Semakin tinggi nilai OPM, semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya operasional seperti produksi, tenaga kerja, dan pemasaran untuk menciptakan laba.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Operating Profit Margin* (OPM) sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin (OPM)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

f. *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross Profit Margin mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dari penjualan sebelum memperhitungkan

biaya operasional lainnya. Rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola proses produksi dan pengendalian harga pokok penjualan (HPP). GPM yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu menekan biaya produksi dan memiliki margin keuntungan yang baik dari kegiatan penjualannya.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Gross Profit Margin* (GPM) sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin (GPM)} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Total Pendapatan}}$$

g. *Basic Earning Power* (BEP)

Basic Earning Power atau BEP digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi (*Earnings Before Interest and Taxes/EBIT*) dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan aset dalam kegiatan operasional tanpa mempertimbangkan pengaruh struktur pendanaan dan beban pajak. Semakin besar nilai BEP, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba operasional dari seluruh aset yang dikuasai.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Basic Earning Power* (BEP) sebagai berikut:

$$\text{Basic Earning Power (BEP)} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

8. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dalam arti menguntungkan atau menyenangkan dan memudahkan pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingan-kepentingannya yang berkaitan dengan nilai tersebut. Sebaliknya, nilai menjadi sesuatu yang tidak diinginkan apabila bersifat negatif, yaitu menimbulkan kerugian atau kesulitan bagi pihak yang berkepentingan, sehingga nilai tersebut cenderung dihindari (Susanti, 2019) dalam (Ningrum, 2022). Menurut F. H. T. Putri & Hernawati, (2024) nilai perusahaan merupakan cerminan nilai pasar dari surat berharga, baik berupa utang maupun ekuitas yang dimiliki dan diperdagangkan oleh perusahaan. Nilai ini mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan kinerja perusahaan, yang umumnya tercermin melalui pergerakan harga sahamnya.

Nilai perusahaan merupakan rasio nilai pasar yang menggambarkan kondisi aktual yang terjadi di pasar. Rasio ini memberikan pemahaman bagi pihak manajemen mengenai kondisi penerapan kebijakan yang akan dilakukan serta dampaknya di masa mendatang (Fahmi, 2015) dalam (Ningrum, 2022). Sementara itu, Gitosudarmo dan Basri (2000) dalam (Pricella *et al.*, 2021) menambahkan bahwa nilai perusahaan mencakup nilai perusahaan saat ini serta nilai yang akan datang dengan mempertimbangkan faktor waktu dan uang. Pertimbangan ini digunakan

untuk menilai pengeluaran atau pemasukan yang akan diterima di masa depan, sedangkan evaluasi dan pengambilan keputusan harus dilakukan pada saat ini (*present value*).

Nilai perusahaan tidak hanya dicirikan oleh harga saham perusahaan, mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara dan salah satu ukuran yang dapat digunakan adalah *price to book value*. PBV mencerminkan nilai pasar dibandingkan dengan nilai buku suatu saham dan menjadi indikator nilai intrinsik, yaitu nilai sesungguhnya dari saham tersebut. Wawan Hendrayanto (2019) dalam (Sumarsidi *et al.*, 2021) menjelaskan bahwa nilai intrinsik saham merupakan nilai sesungguhnya dari suatu saham yang berbeda dari nilai bukunya, yang dapat dikategorikan menjadi tiga, yaitu: (1) harga saham mahal (*overvalued*), (2) harga saham wajar (*fair valued*), dan (3) harga saham murah (*undervalued*).

Rasio harga saham terhadap nilai buku atau *Price to Book Value* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang lebih tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham, sehingga menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Menurut Hery (2015:169) dalam (Pratama & Asyik, 2022), *Price to Book Value Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk menilai

apakah suatu saham tergolong *overvalued* atau *undervalued*. Semakin rendah nilai PBV suatu saham, maka saham tersebut dikategorikan *undervalued* dan berpotensi baik untuk investasi jangka panjang. Namun, rendahnya PBV juga dapat menjadi indikasi menurunnya kualitas serta kinerja fundamental perusahaan.

b. Jenis-Jenis Rasio Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham yang terbentuk di pasar modal, karena harga tersebut mencerminkan penilaian publik terhadap kinerja keuangan serta prospek masa depan perusahaan. Harga saham dianggap sebagai indikator utama nilai perusahaan, sebab mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mempertahankan pertumbuhan yang berkelanjutan (Harmono, 2014) dalam (Ningrum, 2022). Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Menurut Fahmi (2015) dalam (Ningrum, 2022), terdapat beberapa indikator yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, antara lain sebagai berikut:

1) *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) atau laba per lembar saham merupakan ukuran yang menunjukkan besarnya laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar. EPS mencerminkan tingkat profitabilitas perusahaan serta efektivitas

manajemen dalam mengelola sumber daya untuk menciptakan keuntungan bagi pemegang saham. Adapun rumus untuk menghitung *Earning Per Share* (EPS) adalah:

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2) *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) atau rasio harga terhadap laba merupakan indikator yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham yang dihasilkan perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai sejauh mana investor bersedia membayar atas setiap rupiah laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung *Price Earning Ratio* (PER) adalah:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Pasar saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

3) *Price Book Value* (PBV)

Price Book Value (PBV) merupakan rasio yang mengukur tingkat penghargaan pasar terhadap nilai buku saham perusahaan. Rasio ini menunjukkan sejauh mana harga pasar saham mencerminkan nilai buku perusahaan yang sesungguhnya. Adapun rumus untuk menghitung *Price Book Value* (PBV) adalah:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham (BPVS)}}$$

c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Beberapa faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan antara lain (Ningrum, 2022):

1) Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan, aset, dan modal yang digunakan (Hanafi, 2014). Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya untuk memperoleh keuntungan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi daya tarik bagi investor karena mencerminkan kinerja keuangan yang baik, sehingga dapat meningkatkan permintaan saham dan berdampak positif pada nilai perusahaan.

2) Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai modal investasi masa depan (Sartono, 2001; Hanafi, 2014). Dividen berfungsi sebagai kompensasi bagi investor selain *capital gain*. Pembayaran dividen yang konsisten dianggap sebagai sinyal positif tentang kemampuan perusahaan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, sehingga dapat memengaruhi harga saham dan nilai perusahaan.

3) Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan pendanaan dan struktur modal perusahaan (Kieso *et al.*, 2007) dalam (Sumanti & Mangantar,

2013). Penggunaan hutang dapat menjadi sumber dana untuk kegiatan operasional dan ekspansi, namun juga menimbulkan risiko melalui beban bunga tetap. Meski demikian, bunga hutang dapat mengurangi beban pajak, sehingga secara tidak langsung meningkatkan nilai perusahaan jika dikelola dengan proporsional.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan acuan yang digunakan peneliti dalam penyusunan penelitian ini. Adapun beberapa penelitian yang relevan sebagai berikut:

Tabel 2. Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Peneliti	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Yuni & A. Sri Wahyudi (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor <i>Consumer Goods</i>	Regresi Linier Berganda (E-Views 10)	Ukuran perusahaan (<i>SIZE</i>) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV); ROA, DER, CR, dan DPR tidak berpengaruh.

No.	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Peneliti	Metode Analisis	Hasil Penelitian
		<i>Industry.</i>		
2.	Irnowati Sakinah & Ai Hendrani (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.	Regresi Linier Berganda (SPSS)	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan.
3.	Yesi Oktavia & Ummi Kalsum (2021)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan di BEI.	Regresi Linier Berganda	Keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai

No.	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Peneliti	Metode Analisis	Hasil Penelitian
				perusahaan.
4.	Yulia Laila Faizra, Puteri Anggi Lubis, Laily Ifazah & Mutmainnah (2022)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi di BEI.	Regresi Linier Berganda	Pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; ukuran perusahaan tidak berpengaruh.
5.	Candra Kurnia saputri & Axel Giovanni (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan; pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh; likuiditas berpengaruh negatif

No.	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Peneliti	Metode Analisis	Hasil Penelitian
				signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Maharesi Satrio Nugrohojati Hidayatul Aziz & Listyorini Wahyu Widati (2023)	Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi.	Regresi Linier Berganda (IBM SPSS 25)	Leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan.
7.	Brigita Maharani, david Pengaribuan & Triana Yuniati (2024)	Pengaruh Sales Growth, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan	Regresi Linier Berganda	Pertumbuhan penjualan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; kebijakan dividen

No.	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Peneliti	Metode Analisis	Hasil Penelitian
		Sektor <i>Consumer Non-Cyclicals.</i>		berpengaruh negative.
8.	Jonatan Fronli Assa, Arie Kawulur, Mariatje Keintjem (2021)	Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen yang Dimoderasi oleh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Consumer Goods</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015–2019	Metode kuantitatif asosiatif, analisis regresi data panel dengan model Random Effect dengan teknik purposive sampling.	Hasil menunjukkan bahwa <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (ROA) berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
9.	Dita Nurfadia, Aknes	Kebijakan Dividen dan	Metode kuantitatif,	Kebijakan dividen dan

No.	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Peneliti	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	Klaudia, Muhammad Agung Lestari (2024)	Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Barang Konsumsi.	teknik analisis regresi linier berganda dengan metode purposive sampling.	Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara individual terhadap Nilai Perusahaan.
10.	Rafifatul Husna & Yuliasuti Rahayu (2020)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016– 2018.	Analisis regresi linier berganda (SPSS 21).	Pertumbuhan Perusahaan (Total Asset Growth) dan Profitabilitas (Return on Asset) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Price to Book Value). Sementara Kebijakan Dividen (Dividend

No.	Nama Peneliti/ Tahun	Judul Peneliti	Metode Analisis	Hasil Penelitian
				Payout Ratio) berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

C. Kerangka Konseptual

Menurut *Business Research* (1992) dalam menyatakan bahwa kerangka berpikir adalah model konseptual yang menunjukkan bagaimana teori berkaitan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai isu penting dalam penelitian. Kerangka berpikir yang baik berfungsi menjelaskan secara teoritis keterkaitan antar variabel yang akan diteliti yaitu variabel *independen* dan variabel *dependen* (Sugiyono, 2023). Berdasarkan penjelasan teoritis dan hasil penelitian-penelitian terdahulu maka yang menjadi variabel-variabel dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diwakilkan oleh variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR), pertumbuhan perusahaan yang diwakilkan oleh variabel *Sales Growth* (SG) dan profitabilitas yang diwakilkan oleh variabel *Return on Equity* (ROE) sebagai variabel *independen* dan nilai perusahaan yang diwakilkan oleh variabel *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel *dependen*.

1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan untuk

menentukan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba guna membiayai kegiatan operasional di masa mendatang (Syahputra & Kurnia, 2021). Kebijakan ini dapat berdampak positif apabila peningkatan dividen memicu kenaikan harga saham dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika sebagian besar laba dibayarkan sebagai dividen, maka dana internal untuk ekspansi bisnis akan berkurang, berpotensi menurunkan laba di periode berikutnya serta nilai perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020).

Menurut *signaling theory*, pengumuman kenaikan dividen menjadi indikator bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi di masa depan. Sinyal positif ini meningkatkan kepercayaan investor, yang kemudian berdampak pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Jayantika & Sapari, 2020) yang menyatakan bahwa kebijakan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor tersebut. Ada pula penelitian yang dilakukan oleh (Kalsum & Oktavia, 2021) juga menyatakan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan juga dengan penelitian yang dilakukan oleh (Arry *et al.*, 2021) dimana menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan.

2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Husna & Rahayu, (2024) pertumbuhan perusahaan

mencerminkan peningkatan atau penurunan total aset yang menunjukkan apakah perusahaan sedang mengalami perkembangan atau tidak. Pertumbuhan ini juga dapat dijadikan indikator dari tingkat profitabilitas serta keberhasilan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Investor dan pasar biasanya memberikan respons positif terhadap informasi mengenai peningkatan aset perusahaan, karena hal tersebut menandakan prospek yang baik. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan yang positif dapat mendorong kenaikan harga saham sekaligus meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya Faizra *et al.*, (2022) yang menemukan bahwa Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

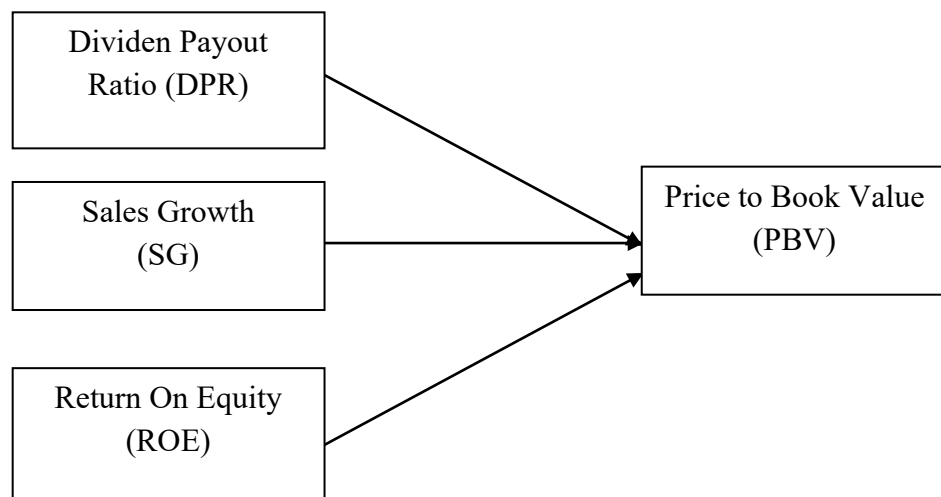
3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Husna & Rahayu, 2024) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian (*return*) yang diperoleh investor dari investasi yang ditanamkan, dapat dilihat dari tingkat pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Semakin besar laba yang dicapai, semakin tinggi pula *return* yang diterima investor. Kondisi tersebut akan menarik lebih banyak investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham serta nilai perusahaan secara keseluruhan.

Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian Pitaloka *et al.*, (2025) serta Irnawati Sakinah & Ai Hendrani (2022), yang menunjukkan

bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pada uraian diatas, sehingga kerangka konseptual yang terbentuk adalah sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Konseptual

C. Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang disusun dalam bentuk pertanyaan. Disebut sementara karena jawaban tersebut masih bersumber dari teori-teori yang relevan dan belum didukung oleh data empiris hasil penelitian. Oleh karena itu, hipotesis dapat diartikan sebagai jawaban yang bersifat teoritis terhadap permasalahan penelitian sebelum dilakukan pengujian secara empiris (Sugiyono, n.d.). Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka penulis dapat menetapkan hipotesis sebagai berikut:

1. *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* pada Sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* pada Sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* pada Sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.