

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Review Penelitian Terdahulu

Beberapa studi yang dapat dikonsultasikan dan dimanfaatkan sebagai sumber informasi tentang *leverage*, profitabilitas, nilai perusahaan, dan dividen antara lain sebagai berikut:

1. Hasil penelitian Arifin dan Fitriana tahun 2022 yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi” menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi positif signifikan oleh profitabilitas, nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *leverage* dan likuiditas, kebijakan dividen dapat memoderasi *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara signifikan, serta kebijakan dividen tidak bisa memperkuat atau memperlemah profitabilitas dan likuiditas atas nilai perusahaan (Arifin & Fitriana, 2022).
2. Hasil penelitian Septianti tahun 2023 yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi” mengutarakan bahwasannya likuiditas memiliki pengaruh negatif, profitabilitas membawa pengaruh positif, *leverage* tidak membawa pengaruh, kebijakan dividen tidak bisa memperkuat atau memperlemah dampak dari likuiditas dan *leverage* atas nilai perusahaan, serta kebijakan dividen bisa memperkuat atau memperlemah dampak profitabilitas atas nilai perusahaan (Septianti, 2023).
3. Hasil penelitian Badriyah dan Rahardjo tahun 2022 yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan” menunjukkan bahwasannya kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage* membawa pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Badriyah & Rahardjo, 2022).
4. Hasil penelitian Ramadhani, Akhmadi, dan Kuswantoro tahun 2018 yang berjudul “Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening” mengutarakan bahwasannya *leverage* dan profitabilitas membawa pengaruh positif signifikan atas nilai perusahaan, *leverage* tidak membawa pengaruh atas kebijakan dividen, profitabilitas membawa pengaruh positif signifikan atas kebijakan dividen, dan kebijakan dividen membawa pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Ramadhani et al., 2018).

5. Hasil penelitian Sintyana dan Artini tahun 2019 yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan” menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen membawa pengaruh positif signifikan atas nilai perusahaan, serta struktur modal dan ukuran perusahaan tidak membawa pengaruh atas nilai perusahaan (Sintyana & Artini, 2019).
6. Hasil penelitian Saleh tahun 2020 yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi” mengutarakan bahwa kebijakan hutang membawa pengaruh tidak signifikan atas nilai perusahaan, profitabilitas membawa pengaruh signifikan atas nilai perusahaan, keputusan investasi membawa pengaruh tidak signifikan atas nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak bisa memperkuat atau memperlemah hubungan kebijakan hutang atas nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak bisa memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas atas nilai perusahaan, serta kebijakan dividen tidak mampu memperkuat atau memperlemah hubungan keputusan investasi atas nilai perusahaan (Saleh, 2020).

B. Tinjauan Pustaka

1. Signaling Theory

Michael Spence mengembangkan *signaling theory* untuk pertama kalinya di tahun 1973 dengan studinya “*Job Market Signaling*”. Teori ini melibatkan pihak intern dan ekstern. Artinya pihak intern seperti manajemen merupakan pemberi sinyal, dan peran pihak eksternal seperti investor merupakan penerima sinyal. Michael Spence mengatakan bahwa manajemen berupaya memberikan informasi yang relevan agar dapat digunakan investor

dengan memberikan sinyal yang kemudian investor menyesuaikan keputusan berdasarkan sinyal yang dipahaminya (Komala et al., 2021). *Signaling theory* merupakan info yang diberikan oleh perusahaan dan menjadi sangat berharga untuk mengambil keputusan investasi pihak luar. Pada dasarnya, data ini menawarkan detail, anotasi, dan diagram mengenai skenario historis, sekarang, dan potensial untuk kelangsungan hidup perusahaan dan efek yang mungkin mereka miliki terhadapnya. Tentu saja, investor membutuhkan informasi yang cepat, akurat, relevan, dan komprehensif untuk mengevaluasi hasil putusan investasi. *Annual report* adalah satu dari data yang harus diperhatikan investor. Informasi yang relevan dengan pengguna pelaporan internal dan eksternal harus disertakan dalam laporan tahunan. Whiting dan Miller menegaskan bahwa bisnis berkualitas tinggi akan mengomunikasikan keunggulannya kepada para pesaingnya. sehingga investor dapat memutuskan dengan cara yang paling sesuai untuk bisnis dan meningkatkan nilainya (Ulum et al., 2021).

2. Leverage

Menurut Van Horne *leverage* merupakan pemanfaatan asal dana yang mempunyai biaya tetap yang diharapkan dapat meningkatkan keuntungan. Perusahaan dengan *leverage* yang terlalu besar dianggap tidak dapat menggunakan sumber dananya secara efektif dan juga efisien, sehingga nilai perusahaan akan menurun (Kanta et al., 2021). Sementara Syamsuddin mengatakan *leverage* adalah kecakapan perusahaan dalam mengelola aset untuk memperoleh keuntungan perusahaan. Hutang juga menawarkan keuntungan bagi perusahaan, seperti pengurangan pajak tidak langsung dan dapat mengontrol arus kas bebas yang berlebihan sehingga mengurangi investasi yang boros dan kurang maksimal bagi perusahaan. Pengukuran yang digunakan yaitu *Debt to Equity Ratio* (Kanta et al., 2021).

3. Profitabilitas

Menurut Sartono, profitabilitas merupakan suatu keterampilan kinerja perusahaan untuk memperoleh keuntungan atas pengelolaan aset perusahaan yang berkaitan dengan modal, total aset, dan juga penjualan. Kian besar

profitabilitas perusahaan, kian besar pula efisiensi perolehan laba perusahaan. Sehingga dapat memaksimalkan kekayaan para pemegang saham dengan menciptakan nilai perusahaan yang lebih besar (Amro & Asyik, 2021). Untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aktivitya, maka profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return on Assets*.

4. Nilai Perusahaan

Sujoko dan Soebiantoro mendefinisikan nilai perusahaan sebagai penilaian pemegang saham atas kemungkinan keberhasilan suatu perusahaan berdasarkan harga sahamnya. Septiyuliana berpendapat bahwa kinerja perusahaan, yang ditunjukkan oleh penawaran dan permintaan di pasar modal, adalah yang menentukan nilai perusahaan. Gagasan lain mengungkapkan bahwa kian besar harga saham maka kian besar pula nilai perusahaan, sehingga dapat memaksimalkan kesejahteraan investor. Menurut Weston dan Copelan nilai perusahaan bisa dihitung dengan mengimplementasikan Tobin's Q (Ningrum, 2022).

Tobin's Q adalah nilai pasar aset perusahaan dengan biaya penggantinya. Rasio Q dianggap lebih baik karena fokus pada seberapa banyak biaya yang digunakan untuk menukarnya saat ini. Faktanya, rasio Q ini sukar untuk dihitung secara tepat dikarenakan sulitnya memprediksi dana pengganti terhadap aset suatu perusahaan.

5. Dividen

Menurut Hanafi dividen merupakan kompensasi yang akan diperoleh para investor dan dibagikan setara dengan banyaknya lembar saham yang dipunya investor. Pembagian dividen perusahaan dapat berfungsi sebagai panduan tentang cara terbaik untuk memaksimalkan kemakmuran para investor. Dalam teori *signaling hypothesis* Modigliani & Miller menyatakan naiknya dividen umumnya menjadi sinyal atau isyarat bagi para pemegang saham bahwasannya manajemen perusahaan mempediksikan pendapatan yang baik di masa yang akan datang. Berbeda jika dividen menurun atau meningkat tidak seperti biasanya, investor meyakini sebagai isyarat bahwasannya perusahaan mengalami kesulitan di masa yang akan datang.

Menurut Darsono dividen dapat diukur dengan *payout ratio* yaitu dengan membagikan jumlah dividen kas dengan laba bersih. Rasio ini merefleksikan dengan lebih baik pada keuntungan investor ketimbang keuntungan perusahaan. Karena kian besar rasio, kian besar juga keuntungan para investor dan taraf pengembalian atas saham yang punya (Ningrum, 2022).

C. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset dalam memperoleh keuntungan perusahaan (Kanta et al., 2021). *Leverage* yang berlebihan memungkinkan untuk menurunkan nilai suatu perusahaan dan meningkatkan risiko. Sehingga menjadikan investor lebih berhati-hati untuk menanamkan modalnya. Jika dikaitkan dengan *signaling theory*, maka dapat memberikan sinyal negatif bagi para pemegang saham. Ini selaras dengan studi sebelumnya yang tidak menemukan adanya pengaruh leverage atas nilai perusahaan (Arifin & Fitriana, 2022; Septianti, 2023). Maka dapat dibuat hipotesis:

H1: *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memiliki hubungan yang positif atas nilai perusahaan. Kian besar profitabilitas, nilai perusahaan juga akan membesar begitu juga sebaliknya. Nilai perusahaan akan bertambah sebanding dengan seberapa baik pengembalian modal kepada pemegang saham (Ningrum, 2022). Profitabilitas perusahaan yang tinggi mungkin merupakan tanda kesuksesan dan potensinya di masa depan. Teori sinyal mengutarakan bahwa perusahaan dengan informasi yang berkualitas dapat membagikan isyarat yang baik bagi investor. Dengan demikian, investor sangat ingin menggunakan uang mereka. Hal ini didukung oleh studi sebelumnya yang menemukan nilai perusahaan membawa pengaruh secara positif oleh profitabilitasnya (Arifin & Fitriana, 2022; Septianti, 2023). Maka dapat dibuat hipotesis:

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dividen memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi dividen yang diberikan kepada para investor, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal mengutarakan bahwasannya info terkait pembayaran dividen akan memberikan pengaruh penilaian para investor dikarenakan keadaan tersebut bisa memberitahukan keadaan keuangan yang baik serta prospek perusahaan ke depannya akan sangat bermanfaat. Hal ini dibuktikan oleh penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwasannya dividen mempunyai dampak yang menguntungkan pada nilai perusahaan. (Badriyah & Rahardjo, 2022; Ramadhani et al., 2018; Sintyana & Artini, 2019). Maka dapat dibuat hipotesis:

H3: Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

4. Peran Dividen Dalam Memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage diilustrasikan untuk melihat kecakapan perusahaan dalam membayarkan hutang perusahaan atas aset yang dimilikinya. *Leverage* yang terlalu besar dapat menurunkan nilai perusahaan dan meningkatkan risiko dalam berinvestasi (Kanta et al., 2021). Bagi investor, *leverage* yang tinggi akan menjadi peringatan buruk atau sinyal negatif karena perusahaan biasanya memprioritaskan pembayaran bunga, utang jangka panjang, dan dividen yang lebih rendah. (Septianti, 2023). Oleh karena itu, para pemegang saham akan berhati-hati untuk mengambil sebuah keputusan berinvestasi. Ini dibuktikan oleh studi sebelumnya yang mengatakan bahwasannya dividen tidak bisa memperkuat atau memperlemah hubungan *leverage* atas nilai perusahaan (Saleh, 2020; Septianti, 2023). Maka dapat dibuat hipotesis:

H4: Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

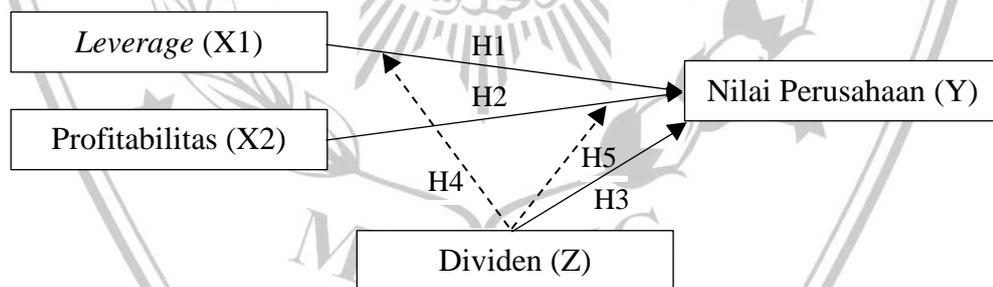
5. Peran Dividen Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kecakapan perusahaan untuk memperoleh laba. Peningkatan laba menunjukkan bahwa bisnis dapat mengelola modalnya secara efektif, dan akan menaikkan nilai perusahaan (Pratama & Nurhayati, 2022). Namun, jika profitabilitas meningkat pembagian dividen tidak selamanya bisa menguatkan penilaian investor atas saham perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh penelitian sebelumnya yang mengutarakan bahwasannya dividen tidak bisa memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas atas nilai perusahaan (Arifin & Fitriana, 2022; Saleh, 2020). Maka dapat dibuat hipotesis:

H5: Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

D. Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir dalam penelitian ini yaitu dengan mempertimbangkan latar belakang, rumusan masalah, dan tinjauan pustaka yang telah dibahas sebelumnya, sehingga dapat digambarkan kerangka berpikir dari penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Pikir Penelitian