

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Kajian Teori

##### a. *Agency Theory*

*Agency theory* adalah teori yang berkaitan dengan hubungan kontraktual antara anggota sebuah perusahaan atau organisasi. Model yang pada umumnya digunakan yaitu model yang berfokus pada *principal* (pimpinan atau atasan) dengan *agent* (manajemen atau bawahan) dan dilihat melalui sudut pandang perilaku dan struktur organisasi (Jensen dan Meckling, 1976). *Principal* menyerahkan kepercayaannya kepada *agent* dalam urusan pengambilan keputusan perusahaan. Kinerja perusahaan dengan meminimalisasi dan meningkatkan efisiensi merupakan hasil yang diharapkan dari pandangan teori keagenan. Pada teori ini ketika owner (pemilik) perusahaan dipisahkan dengan manajemen maka akan menimbulkan masalah dan biaya keagenan yang kemudian digunakan untuk menyelesaikan permasalahan ini, jadi pemisahan fungsi antara pemilik perusahaan dengan manajemen merupakan kunci utama dari teori keagenan (Ghozali, 2020).

*Agency Theory* menyatakan bahwa ada dua pertimbangan bagi *principal* dalam menangani masalah keagenan, yang mana kedua hal tersebut dapat tetap menghalangi perilaku oportunistik manajemen

(Ghozali, 2020). Pertama, membuat struktur kepemimpinan yang mampu mengawasi dan menilai perilaku manajemen yang sesungguhnya. Kedua, membuat struktur kepemimpinan pada kontrak yang dibuat didasarkan pada hasil kerja yang dihasilkan perilaku manajemen, misal adanya pemberian insentif yang didasarkan pada tingkat kinerja yang semakin tinggi maka insentif yang diberikan juga semakin tinggi (Imam Ghozali, 2020).

Zakiya (2017) menyatakan bahwa dalam teori keagenan, manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai principal berhubungan satu sama lain. Zakiya (2017) juga menyatakan bahwa salah satu wewenang yang didelegasikan oleh pemegang saham kepada dewan direksi yaitu wewenang dalam mengendalikan kebijakan dividen mengenai apakah dividen akan dibayarkan atau tidak serta bagaimana sifat dan jumlah dividen yang dimiliki perusahaan. pembayaran dividen dapat menyebabkan konflik antara manajer dan pemegang saham karena manajer lebih memilih untuk mempertahankan sumber daya yang dimiliki dalam bentuk laba ditahan daripada membayar dividen. Di sisi lain, pemegang saham lebih menyukai dividen yang dibayarkan daripada laba ditahan karena adanya risiko dan ketidakpastian. Jika keuntungan tidak dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, manajer mungkin mengubah niat mereka terhadap keuntungan manajemen, atau

mereka dapat melibatkan sumber daya ke dalam proyek yang tidak menguntungkan. Akibatnya, timbullah konflik kepentingan di antara mereka yang dapat diselesaikan melalui kebijakan pembagian dividen (Tijjani & Bello, 2019).

#### **b. *Signalling Theory***

Rahman & Riyadi (2022) mengungkapkan bahwa *signalling theory* atau teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973. Dia menjelaskan bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan dapat mencakup informasi tentang apa yang telah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mencapai tujuan atau keinginan dari *owner* perusahaan.

*Signalling theory* merupakan cara pandang pemegang saham atau investor mengenai peluang perusahaan untuk memberikan sinyal untuk meningkatkan nilainya di masa yang akan datang, yang mana hal ini dilakukan dengan tujuan untuk memberi sinyal kepada para pemegang saham atau investor tentang manajemen perusahaan dalam melihat proyek-proyek masa depannya untuk membedakan antara perusahaan yang berkualitas baik dan buruk ( Sholatika & Triyono, 2022).

Sinyal yang dimaksud dapat berbentuk informasi baik yang dapat langsung diamati atau informasi yang perlu penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahui maksud dari informasi tersebut (Ghozali, 2020).

Sinyal yang disampaikan oleh perusahaan kepada pihak *external* biasanya disampaikan melalui laporan keuangan yang dipublikasikan. Laporan keuangan ini digunakan oleh pemegang saham atau investor dalam pengambilan keputusan dan merupakan bagian terpenting dalam melakukan analisis dasar pada kondisi keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang disampaikan melalui laporan keuangan merupakan sinyal yang diberikan kepada investor untuk menilai bagaimana kondisi dan nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin baik sinyal yang diberikan (Jayanti, 2018).

Kondisi keuangan perusahaan dapat dilihat dari nilai profitabilitasnya, Komara dkk, (2020) menyatakan bahwa sesuai dengan tujuan dari teori sinyal maka profitabilitas akan mencerminkan informasi dan sinyal mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Tingginya keuntungan yang diperoleh menunjukkan prospek perusahaan yang baik di masa mendatang, hal ini diartikan sebagai sinyal yang direspon positif oleh investor sehingga nilai perusahaan meningkat (Chabachib dkk, 2020).

Pihak internal (manajemen kontrol) memiliki hubungan secara langsung dengan perusahaan dan dapat dengan cepat menyadari aktivitas perusahaan, sehingga ketergantungannya pada informasi akuntansi yang disampaikan lebih sedikit dibandingkan dengan kebutuhan informasi yang diperlukan oleh pihak eksternal perusahaan (Damayanti & Sucipto, 2022).

Perusahaan dapat menyampaikan informasi mengenai kemampuannya dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui likuiditas, seperti yang dikemukakan oleh Chabachib dkk, (2020) bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan memperoleh kepercayaan investor karena hal tersebut memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki stabilitas dan kinerja yang baik sehingga akan direspon positif oleh pasar.

Dengan sinyal yang diberikan oleh perusahaan para pengguna informasi eksternal terutama para investor dapat memberikan penilaian kepada perusahaan dalam bentuk penilaian yang bernilai baik ataupun penilaian yang bernilai buruk. Kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjangnya disebut *leverage* (Kolamban dkk, 2020). Komara dkk, (2020) menyatakan bahwa menurut teori sinyal tingginya nilai hutang perusahaan menunjukkan informasi negatif bagi perusahaan dan juga memberikan sinyal negatif bagi investor.

**c. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah suatu posisi telah berhasil dicapai oleh perusahaan yang merupakan refleksi dari penilaian masyarakat kepada perusahaan yang dihasilkan setelah melalui waktu yang lama dari awal *go public* hingga perkembangan saat ini (Putra & Sunarto, 2021). Berkembangnya nilai perusahaan di masyarakat tentunya memberikan

umpan balik yang positif bagi perusahaan untuk semakin meningkatkan kinerja perusahaannya. Kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan merupakan sebuah keberhasilan atau prestasi perusahaan karena telah mampu mengelola manajemen perusahaannya dengan baik dan efektif.

Menurut Nurrahman dkk, (2018) , nilai perusahaan memiliki peran penting bagi perusahaan karena nilai kemakmuran pemegang saham yang tinggi akan diikuti oleh nilai perusahaan yang tinggi. Harga pasar saham mencerminkan keputusan manajemen, pendanaan, dan investasi perusahaan. Harga saham yang tinggi memberikan skor yang tinggi bagi perusahaan dan dapat meningkatkan kepercayaan pasar, yang berdampak pada kinerja keuangannya dan prospek masa depan perusahaan (Febiyanti & Anwar, 2022).

Dari deskripsi di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah kondisi yang dicapai oleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu yang ditunjukkan dengan harga saham perusahaan di pasar modal. Menurut Rutin dkk, (2019), ada sejumlah metrik yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, antara lain :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Sumardi & Suharyono (2020) mengungkapkan bahwa ratio ini dapat diperoleh dengan membagi harga pasar dengan tinggi *price to*

*earning* (P/E) atau biasa disebut juga *earning per-share*. Perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik jika memiliki nilai rasio PER yang tinggi dan sebaliknya.

## 2. *Tobin's Q*

Menurut Herninta (2019), *tobin's Q* menunjukkan nilai perusahaan sebagai kombinasi dari aset berwujud dan tidak berwujud. *Tobin's Q* juga dapat menggambarkan tingkat keefektifan dan keefisienan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki dalam bentuk aset (Dzahabiyya dkk, 2020). Maryati dan Bida (2020) mengungkapkan bahwa *tobin's Q* merupakan nilai pasar yang dihasilkan dari aset perusahaan yang dibagi dengan biaya pengantiannya yang mana jika nilai yang diperoleh lebih tinggi dari nilai sebelumnya maka dapat diasumsikan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik dan dapat menghasilkan laba. Aldi dkk, (2020) menyebutkan bahwa nilai perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

## 3. *Price to Book Value* (PBV)

*Price to Book Value* dapat diperoleh dengan membandingkan nilai buku perlembar saham dengan harga perlembar saham (Kalsum, 2017). Nilai buku per lembar saham diperoleh dari jumlah ekuitas

dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar di pasar (Maryati & Bida, 2018). Ali dkk, (2021) menyatakan bahwa PBV selain dapat digunakan dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan, PBV juga dapat menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan mampu menghasilkan nilai PBV yang tinggi maka kepercayaan masyarakat kepada prospek perusahaan juga tinggi. Kolamban dkk, (2020) menyebutkan bahwa PBV dapat dicari dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

#### **d. Profitabilitas**

Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan dan meningkatkan keuntungan dari operasinya dikenal sebagai profitabilitas (Sholatika & Triyono, 2022). Menurut Putra & Sunarto (2021) menyatakan bahwa profitabilitas dapat digunakan sebagai barometer untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu. Kasmir (2016) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan memperoleh laba atau keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Rasio ini menunjukkan seberapa efektif manajemen suatu perusahaan dalam mencapai keuntungan dari hasil operasionalnya baik dari hasil penjualan maupun dari hasil investasi (Damayanti & Sucipto, 2022).

Kasmir (2016) juga menyatakan bahwa rasio profitabilitas dapat digunakan oleh pihak lain selain pihak perusahaan diantaranya untuk :

- a. Mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan pada suatu titik waktu tertentu
- b. Membandingkan laba perusahaan dari tahun sebelumnya
- c. Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
- d. Menghitung laba bersih setelah pajak dari penggunaan modal sendiri
- e. Menentukan total dana perusahaan untuk modal sendiri dan penggunaannya.

Hidayat (2018) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan efisiensi pengelolaan usaha dalam menghasilkan laba. Rasio ini digunakan untuk mengetahui apakah pemilik atau pemegang saham mendapatkan tingkat pengembalian yang wajar atas investasi mereka. Rasio yang biasanya digunakan terdiri dari :

1. *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Hidayat (2018), rasio ini dapat digunakan untuk menghitung nilai profitabilitas dengan membandingkan nilai laba bersih dengan total pendapatan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Pendapatan}}$$

## 2. *Return on Total Asset (ROA)*

Menurut Hidayat (2018), rasio ini dapat digunakan untuk menghitung nilai profitabilitas dengan membandingkan nilai laba bersih setelah pajak dengan total aktiva.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

## 3. *Return in Equity (ROE)*

Menurut Hidayat (2018), rasio ini dapat digunakan untuk menghitung nilai profitabilitas dengan membandingkan nilai laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

## e. **Likuiditas**

Menurut Hidayat (2018), rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*short term liquidity*) secara tepat, sedangkan menurut Darmawan (2020) rasio likuiditas menunjukkan seberapa mampu sebuah perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban finansial jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Rasio ini juga menunjukkan seberapa mudah suatu aktiva relatif untuk segera dicairkan ke dalam bentuk kas dengan tidak mengurangi nilainya, dan juga menunjukkan seberapa pasti jumlah kas yang dapat diperoleh (Hidayat, 2018).

Suatu perusahaan yang dapat membayar belum tentu dapat memenuhi kewajibannya, kekuatan ini baru dapat diketahui setelah dilakukan perbandingan kekuatan membayar di satu pihak dengan kewajiban finansial di lain pihak (Cahyadi, 2020). Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk membayar dan memenuhi kewajiban finansialnya segera dianggap likuid. Sebaliknya, perusahaan yang tidak memiliki kemampuan untuk membayar dan memenuhi kewajiban finansialnya dianggap sebagai perusahaan ilikuid (Sumardi & Suharyono, 2020). Beberapa rasio yang pada umumnya digunakan untuk mengukur nilai likuiditas perusahaan, rasio-rasio tersebut antara lain :

1. *Current Ratio*

Rasio ini merupakan rasio yang pada umumnya digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan hutang jangka pendek ketika jatuh tempo (Hidayat 2018). Nilai aset lancar yang lebih besar dibandingkan dengan kewajiban lancar mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya. Nilai rasio lancar yang lebih kecil mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami masalah dalam likuidasi dan sebaliknya (Darmawan, 2020).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

## 2. *Quick Ratio (Acid Test Ratio)*

Rasio ini merupakan rasio cepat yang mana ukuran uji solvensi jangka pendek yang dihasilkan lebih teliti dibandingkan dengan hasil solvensi pada rasio lancar. Hal ini dikarenakan pada rasio ini nilai persediaan dikurangkan pada akti lancarnya karena dianggap sebagai aktiva yang tidak begitu likuid dan memiliki kemungkinan dapat menjadi sumber kerugian (Hidayat,2018).

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar-Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

## 3. *Cash Ratio*

*Cash ratio* merupakan rasio yang menggambarkan posisi kas yang dapat *mengcover* kebijakan lancar atau dengan kata lain *cash ratio* ialah rasio yang menunjukkan kemampuan kas yang dimiliki oleh perusahaan dalam manajemen kewajiban lancar pada periode yang sedang berjalan (Darmawan, 2020).

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Hutang Lancar}}$$

## 4. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover Ratio*)

Rasio perputaran kas merupakan rasio yang mengungkapkan nilai relatif dari hubungan antara nilai penjualan bersih terhadap modal kerja bersih atau disebut juga *net working capital* (Darmawan,2020). Rasio ini merupakan hasil perhitungan dari membagi nilai pendapatan bersih dengan modal kerja bersih.

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

**f. *Leverage***

Hidayat (2018) mengungkapkan bahwa rasio *leverage* atau disebut juga sebagai rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak pendanaan perusahaan dibiayai menggunakan hutang, sedangkan Darmawan (2018) menyatakan bahwa rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa banyak utang membiayai aktiva perusahaan. Rasio *leverage* dipergunakan perusahaan untuk menganalisis kegiatan pembelanjaan yang dilakukan perusahaan mengenai komponen pendanaan yang berupa hutang dan modal serta kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan beban tetap lainnya (Arief & Edi, 2016).

Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk membayar atau menutup hutang yang dimiliki dapat disebut sebagai perusahaan yang solvabel, namun sebaliknya jika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk membayar dan menutup hutang yang dimiliki maka perusahaan dapat disebut sebagai perusahaan yang insolvabel. Menurut Darmawan (2018) ada beberapa jenis rasio yang pada umumnya digunakan untuk mengukur nilai dari *leverage* perusahaan, diantaranya yaitu :

### 1. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Menurut Darmawan (2018) DAR merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan total hutang dengan total aktiva. Semakin tinggi nilai dari rasio ini maka artinya pendanaan yang diperoleh dari hutang semakin banyak dan akan sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajibannya.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100$$

### 2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Darmawan (2018) menyatakan bahwa rasio ini merupakan rasio yang diukur dengan membagi nilai total kewajiban dengan total ekuitas. Semakin rendah nilai rasio yang dihasilkan maka perusahaan dinilai memiliki kemampuan yang baik untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100$$

### **g. Kebijakan Dividen**

Perusahaan menggunakan kebijakan dividen untuk membayar dividen atau menahan keuntungan untuk diinvestasikan kembali ke dalam bisnis (Tijjani & Bello, 2019). Menurut Zulhawati dan Rofiqoh (2014) mengungkapkan bahwa manajemen finansial memiliki tujuan dalam menetapkan kebijakan dividen perusahaannya yaitu yang pertama ialah

memaksimalkan kesejahteraan pemilik dan selain itu tujuan berikutnya ialah menyediakan pendanaan yang memadai bagi perusahaan

Dividen yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai dan dividen saham, namun di Indonesia pada umumnya dividen dibagikan dalam bentuk tunai (Fajaria & Isnalita, 2018). Persentase *Dividend Payout Ratio* (DPR), menentukan ukuran dividen yang diberikan kepada pemegang saham (Sudiartana & Yudiantara, 2020). Semakin tinggi persentase, semakin banyak laba yang diperoleh pemegang saham.

Kebijakan dividen pada umumnya dikeluarkan dengan beberapa tipe bentuk kebijakan seperti yang dikemukakan oleh Zulhawati dan Rofiqoh (2014) yaitu :

1. *Stable Dividend-per share Policy* (kebijakan dividen per lembar saham yang stabil). Perusahaan yang menggunakan kebijakan dividen ini akan membuat investor memberikan penilaian terhadap perusahaan bahwa perusahaan ini memiliki risiko yang rendah. Penting bagi perusahaan untuk mengeluarkan kebijakan dividen yang stabil, karena dengan begitu perusahaan akan memberikan sinyal kepada lembaga-lembaga finansial untuk membeli sahamnya.
2. *Constant Dividend-payout-ratio Policy* atau *Constant Dividend per share Earning per share Policy* (kebijakan *Dividend Payout Ratio* yang

stabil). Dengan kebijakan dividen ini, persentase keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan bersifat konstan.

3. *Compromise Policy*, kebijakan ini merupakan kebijakan yang menggabungkan antara kebijakan dividen yang jumlah rupiahnya stabil dengan kebijakan dividen yang mendasarkan pada presentase yang bertujuan agar perusahaan membayar dividen per lembar saham dalam jumlah rupiah yang rendah ditambah dengan dividen sebesar persentase tertentu dari tambahan keuntungan.

4. *Residual-dividend Policy*, kebijakan ini merupakan kebijakan yang dikeluarkan oleh perusahaan pada saat perusahaan memiliki kesempatan berinvestasi yang tidak stabil. Kebijakan dividen ini dilakukan manajemen dengan mempertimbangkan pembagian dividen secara fluktuatif.

Menurut Fajaria & Isnalita (2018) rumus yang digunakan dalam menghitung kebijakan dividen yaitu:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

## B. Hasil Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1 berikut menunjukkan temuan penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi :

**Tabel 2.1**  
**Hasil Penelitian terdahulu**

No	Penulis dan Identitas  Jurnal	Variabel yang  digunakan	Hasil
1	Kalsum, 2017 Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran perusahaan</li> <li>- Likuiditas</li> <li>- Kinerja keuangan</li> <li>- Dan kebijakan hutang</li> <li>- Nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Secara simultan ukuran perusahaan, likuiditas, kinerja keuangan, dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Secara parsial ukuran perusahaan dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan hutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
2	Mery dkk, 2017 Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas</li> <li>- <i>Leverage</i></li> <li>- Profitabilitas</li> <li>- Nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>- <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen memoderasi pengaruh</li> </ul>

			profitabilitas terhadap nilai perusahaan
3	Tias dkk, 2018 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas</li> <li>- Nilai perusahaan</li> </ul>	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
4	Jayanti, 2018 Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas</li> <li>- Struktur modal</li> <li>- Likuiditas</li> <li>- Ukuran perusahaan</li> <li>- Nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
5	Fajaria & Isnalita, 2018 The Effect of Profitability, Liquidity, <i>Leverage</i> and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas</li> <li>- Likuiditas</li> <li>- <i>Leverage</i></li> <li>- Pertumbuhan perusahaan</li> <li>- Nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan</li> <li>- Likuiditas dan <i>leverage</i> yang tinggi menurunkan nilai perusahaan</li> </ul>
6	Rutin dkk, 2019 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas</li> <li>- <i>Leverage</i></li> <li>- Rasio aktivitas</li> <li>- Profitabilitas</li> <li>- Kebijakan dividen</li> <li>- Nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan</li> <li>- <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Aktivitas berpengaruh</li> </ul>

			<ul style="list-style-type: none"> <li>positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
7	Yanti & Darmayanti, 2019 Pengaruh Profitabilitas, ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas</li> <li>- Ukuran perusahaan</li> <li>- Struktur modal</li> <li>- Likuiditas</li> <li>- Nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
8	Oktaviarni dkk, 2019 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas</li> <li>- Likuiditas</li> <li>- <i>Leverage</i></li> <li>- Kebijakan dividen</li> <li>- Ukuran perusahaan</li> <li>- Nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
9	Astuti & Yadnya,	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas berpengaruh</li> </ul>

	2019 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Likuiditas</li> <li>- Ukuran perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
10	Aldi dkk, 2020 Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran perusahaan</li> <li>- <i>Leverage</i></li> <li>- Profitabilitas</li> <li>- Likuiditas</li> <li>- Nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dan <i>leverage</i></li> <li>- Kebijakan dividen memoderasi dengan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen memoderasi dengan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
11	Amrullohh & Amalia, 2020 Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas</li> <li>- Struktur modal</li> <li>- Likuiditas</li> <li>- Ukuran perusahaan</li> <li>- Kebijakan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> </ul>

	Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	dividen - Nilai perusahaan	Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
12	Kolamban dkk, 2020 Analisis Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan yang terdaftar di BEI	- <i>Leverage</i> - Profitabilitas - Ukuran perusahaan - Nilai perusahaan	- <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan - Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
13	Putra dkk, 2020 The Effect of Liquidity, Profitability and <i>Leverage</i> on Company Value With Dividends as a Moderation Variable in a Company Include in the LQ45 Index	- Likuiditas - Profitabilitas - <i>Leverage</i> - Nilai perusahaan - Kebijakan dividen	- Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas, profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan
14	Ali dkk, 2021 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	- Profitabilitas - Nilai perusahaan	- Secara parsial ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - Secara parsial ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Secara parsial NPM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

			- Secara simultan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
15	Handayani & Utiyati, 2021 Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Otomotif	- Struktur modal - Likuiditas - Profitabilitas - Nilai perusahaan	- Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan - Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
16	Gilang Pratama dan Ida Nurhayati, 2022 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi	- Profitabilitas - Likuiditas - <i>Leverage</i> - Kebijakan dividen - Nilai perusahaan	- Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan - Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan - Kebijakan dividen memoderasi dengan memperkuat pengaruh profitabilitas dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan - Kebijakan dividen dapat memoderasi dengan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan
17	Rachman & Riyadi, 2022 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility	- Profitabilitas - Likuiditas - <i>Leverage</i> - Nilai perusahaan - CSR	- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - CSR tidak mampu

	Sebagai Variabel Moderasi		<p>memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- CSR memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan</li> <li>- CSR memperlemah pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
18	Damayanti & Sucipto, 2022 The Effect of Profitability, Liquidity, and <i>Leverage</i> on Firm Value with Dividend Policy as Intervening Variabel	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas</li> <li>- Likuiditas</li> <li>- <i>Leverage</i></li> <li>- Kebijakan dividen</li> <li>- Nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen</li> <li>- <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen tidak dapat memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Likuiditas tidak memiliki efek langsung terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen</li> <li>- Kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak langsung pada <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
19	Sholatika & Triyono, 2022 The Effect of Profitability, Liquidity, and <i>Leverage</i> on Company Value	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas</li> <li>- Likuiditas</li> <li>- <i>Leverage</i></li> <li>- Kebijakan dividen</li> <li>- Nilai perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan</li> <li>- Likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan</li> <li>- <i>Leverage</i> mempengaruhi nilai perusahaan</li> </ul>

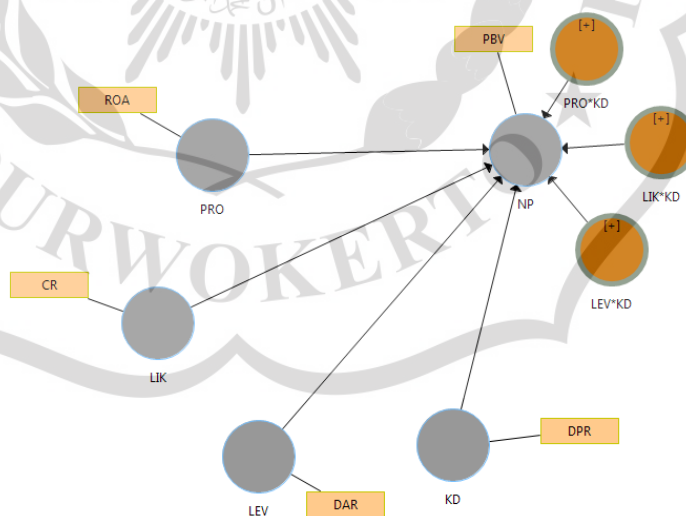
	with Dividend Policy as Moderating Variables		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
20	Febiyanti & Anwar, 2022 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi terhadap Perusahaan Properti dan Real Estate	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas</li> <li>- Nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> </ul>

### C. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Penelitian ini menggunakan kebijakan divide sebagai variabel moderasi untuk menguji bagaimana profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel indepede yang dipertimbangkan dalam penelitia ini adalah profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA), likuiditas yang diukur dengan *Cash Ratio* (CR) , dan *leverage* yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang dinyatakan sebagai *Price to Book*

Value (PBV), dan ketiga faktor independen tersebut akan diperiksa untuk melihat apakah mereka memiliki pengaruh pada variabel ini.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen adalah variabel moderasi. Variabel ini dihitung dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) untuk menentukan apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan menggunakan SmartPLS, semua variabel akan diuji dalam dua tahap, yaitu evaluasi outer model dan inner model yang akan menunjukkan seberapa besar pengaruh masing-masing variabel. Selain itu, hasil dari pengujian outer model dan inner model akan menunjukkan apakah variabel moderasi mampu memoderasi hubungan antara masing-masing variabel.



**Gambar 2.1**

### **Kerangka Pemikiran**

Gambar 2.1 menunjukkan hubungan antar variabel dalam penelitian yang dilakukan. Hubungan antara variabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

### **1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas perusahaan adalah kapabilitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasinya (Mery dkk, 2017). Pada teori sinyal, manajemen perusahaan akan memberikan sinyal positif yang menggambarkan masa depan perusahaan sesuai dengan tingkat profitabilitas yang dihasilkan (Sholatika & Triyono, 2022). Penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh M. Rafi (2022), Kalsum (2017) dan Fajaria & Isnalita (2018) memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang dapat dibuat yaitu :

#### **H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

Profitabilitas berdampak positif pada nilai perusahaan. Ini berarti bahwa peningkatan nilai profitabilitas akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, atau penurunan nilai profitabilitas akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan (Murni & Sabijono, 2018).

### **2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas adalah kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan tepat waktu oleh perusahaan (Mery dkk, 2017). Perusahaan dengan

kemampuan likuiditas yang baik dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan cepat. Ini memberikan sinyal yang bagus untuk menarik perhatian investor dan mendapatkan kepercayaan kreditur, menurut teori sinyal (Fajaria & Isnalita, 2018).

Yanti & Darmayanti (2019) meneliti pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dan menemukan bahwa likuiditas meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh Oktaviarni dkk. (2019), yang menemukan hasil yang sama. Berdasarkan temuan, hipotesis berikut yang dapat dibuat :

## **H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yaitu setiap kenaikan nilai likuiditas akan menaikkan nilai perusahaan. Dengan naiknya permintaan saham akan menyebabkan kenaikan nilai pasar saham yang menggambarkan kondisi nilai perusahaan (Oktaviarni dkk, 2019)

### **3. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* merupakan kemampuan yang berkaitan dengan bagaimana perusahaan menggunakan hutang dalam upaya pembiayaan yang berkaitan dengan operasional perusahaan (Putra dkk, 2020). Kolamban dkk, (2020) menyebutkan bahwa besar yang dimiliki perusahaan memiliki risiko yang tinggi dalam pengembalian biaya hutangnya. Nilai perusahaan terpengaruh negatif oleh *leverage*, yaitu apabila terjadi penurunan nilai *leverage* maka

akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan dan sebaliknya. Berdasarkan teori sinyal, investor dapat menilai prospek perusahaan dengan melihat sinyal yang diberikan dari keputusan manajemen mengenai penggunaan hutang (Octaviany dkk, 2019).

Penelitian yang berhubungan dengan pengaruh nilai *leverage* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Murni & Sabijono (2018) dengan hasil *leverage* berpengaruh negatif. Studi yang dilakukan oleh Kolamban dkk, (2020) mendukung penelitian ini, yang menemukan bahwa *leverage* berdampak negatif pada nilai perusahaan. Berdasarkan temuan ini, maka hipotesis berikut dapat dibuat :

**H3 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan**

Keputusan investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan dipengaruhi oleh hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan. Menurunnya minat investor menyebabkan menurunnya nilai perusahaan di masa mendatang (Kolamban dkk, 2020).

**4. Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Pratama & Nurhayati (2022) pada penelitiannya menyebutkan bahwa apabila profitabilitas suatu perusahaan tinggi maka perusahaan diindikasikan mampu untuk menghasilkan laba yang tinggi. Perusahaan yang menghasilkan laba tinggi memiliki kemampuan untuk membagikan

dividen kepada para investornya. Berdasarkan teori sinyal, kebijakan dividen yang dikeluarkan manajemen merupakan sinyal baik yang dapat menarik minat investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Nurhayati (2022) dan diperkuat oleh Mery dkk, (2017) menemukan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan temuan ini, hipotesis berikut dapat dibuat:

**H4 : Kebijakan dividen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Profitabilitas tinggi dan kebijakan dividen yang ideal dapat menunjukkan prospek yang baik bagi perusahaan, yang dapat meningkatkan harga saham dan menurunkan nilainya (Anggraeni & Sulhan, 2020).

**5. Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Tingkat likuiditas perusahaan tergantung pada kecakapan perusahaan dalam mengelola aset non kasnya menjadi kas. Kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki berkolerasi positif dengan nilai likuiditasnya (Anggraeni & Sulhan, 2020). Likuiditas merupakan kondisi pada saat perusahaan harus memenuhi kewajibannya yang kemudian berdampak

pada tingkat pembayaran dividen kepada investor, hal ini karena pembayaran dividen adalah kewajiban jangka pendek di posisi likuiditas dan sumber dana keluar perusahaan (Prasetya & Musdholifah, 2020).

Penelitian yang telah dilakukan oleh Mery dkk, (2017) dan diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Rutin dkk, (2019) menemukan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dapat dimoderasi oleh kebijakan dividen. Hasil tersebut, menghasilkan hipotesis berikut:

**H5 : Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan**

Dalam perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan peningkatan nilai dividen yang akan dibayarkan, hal ini karena kas yang dimiliki perusahaan dalam jumlah besar (Mery dkk, 2017). Peningkatan tersebut dapat menarik minat investor terhadap permintaan saham yang sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan (Anggraeni & Sulhan, 2020).

**6. Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* menunjukkan bagaimana pengelolaan dan pembayaran hutang yang dilakukan perusahaan (Anggraeni & Sulhan, 2020). Menurut teori sinyal Hanafi (2014) yang menyatakan bahwa meningkatkan jumlah hutang akan membawa prospek yang baik untuk masa depan. Penelitian

sebelumnya tentang masalah ini telah dilakukan oleh Pratama & Nurhayati (2022) dan oleh penelitian Fajaria & Isnalita (2018). Hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. berdasarkan temuan ini, maka hipotesis yang dapat dibuat yaitu :

**H6 : Kebijakan dividen memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan**

Dividen menjadi suatu timbal balik yang diharapkan oleh investor dari investasi yang ditanamkan pada perusahaan (Maduma & Naibaho, 2022 ). Besaran nilai dividen merupakan cerminan dari keefektifan dari kinerja perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan (Prasetya & Musdholifah, 2020).