

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1978), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam *Signalling Theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki “berita bagus” dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan dan kinerja masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar (Wolk dan Tearney dalam Dwiyanti, 2010)

Manajer pada umumnya termotivasi untuk menyampaikan informasi yang baik mengenai perusahaan ke publik secepat mungkin, misalnya melalui jumpa pers. Namun pihak diluar perusahaan tidak tahu kebenaran dari informasi yang disampaikan tersebut. Jika manajer dapat meberi sinyal yang meyakinkan, maka publik akan terkesan dan hal ini akan terefleksikan pada harga sekuritas. Jadi dapat disimpulkan karena adanya *asymmetric-informations*, pemberian sinyal kepada investor atau publik melalui keputusan-keputusan manajemen menjadi sangat penting (Atmaja, 2008:14).

Secara garis besar, teori sinyal digunakan untuk memberikan informasi bagi pihak luar perusahaan mengenai kondisi perusahaan. Dalam perkembangannya, informasi yang diberikan sebagai ‘signal’ bukan hanya tentang struktur modal perusahaan, tetapi juga mengenai kebijakan dividen, profitabilitas atau laba perusahaan, pertumbuhan perusahaan arus kas, fluktuasi harga saham, dan lain-lain. Informasi yang diberikan sebagai sinyal akan sangat mempengaruhi kinerja perusahaan. Oleh sebab itu, pertimbangan atas risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) sangat penting bagi manajer

sebelum mengambil keputusan pemilihan sinyal yang akan diterapkan (Gumanti, 2009).

Terkait dengan penelitian ini, teori sinyal menjelaskan bahwa kebijakan kenaikan dividen menandakan sinyal positif bagi investor tentang prospek bagus yang dimiliki perusahaan (Nainggolan & Listiadi, 2014). Karena perusahaan hanya akan menaikkan dividen apabila pendapatan yang didapat perusahaan tinggi (Arjana & Suputra, 2017).

Dalam teori sinyal, profitabilitas dapat menjadi sinyal positif atau negatif bagi investor tergantung besarnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Laba akuntansi memiliki hubungan positif dengan fluktuasi harga saham (Vitarini & Siswanto, 2017). Apabila terjadi kenaikan laba maka hal tersebut merupakan sinyal positif, sebaliknya apabila terdapat penurunan laba atau bahkan rugi maka hal tersebut merupakan sinyal negatif.

Kemudian Perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan yang besar dapat menyebabkan perusahaan membutuhkan pembiayaan yang lebih besar, sehingga manajemen akan mengumumkan emisi sahamnya. Hal ini dapat dipandang sebagai isyarat atau sinyal bagi investor. Apabila suatu perusahaan menerbitkan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

2.2 Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005; Sunandes, 2015). Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor apabila perusahaan dijual (Suad Husnan, 2005; Wiagustini, 2010; Dramawan, 2015; Dalam Apriliani 2020). Nilai perusahaan dapat diukur dengan nilai pasar berdasarkan harga saham di akhir tahun (Chen et al, 2011; dalam Dramawan,2015). Jadi, nilai perusahaan menggambarkan kondisi perusahaan selama perusahaan beroperasi yang dapat tercermin dari harga saham perusahaan.

Artinya, tingginya harga saham mencerminkan nilai perusahaan dan sebaliknya. Semakin tinggi nilai perusahaan akan semakin meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya yang tercermin dari tingginya pembagian dividen per lembar sahamnya. Oleh karena itu, informasi mengenai nilai perusahaan penting bagi investor untuk mengetahui saham mana yang memiliki kinerja dan prospek yang baik (Brigham dan Houston, 2010; Dalam Puspitaningtyas, 2017)

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan sering diprosikan dengan Tobin Q. Rasio Tobin's Q dikembangkan oleh Profesor Tobin pada tahun 1967. Tobin's Q adalah rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (enterprise value) terhadap replacement cost dari aktiva perusahaan (Fiakas, 2005; Sudiyatno & Puspitasari, 2010; dalam apriliani 2020). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Tobin's Q Yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (asset replacement value) perusahaan. Perusahaan dengan Tobin's Q tinggi atau $q > 1,00$ mengindikasikan bahwa kesempatan investasi lebih baik, memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, dan mengindikasikan manajemen dinilai baik dengan aset-aset dibawah pengelolaannya. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. Rumus Tobin Q yang digunakan sebagai berikut (Sukmawati,2017)

$$Tobin's Q = \frac{EMV + D}{TA} \times 100\%$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (Equity Market Value)

D = Total hutang

TA = Total Aset.

EMV (Equity Market Value) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (closing price) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar hir tahun.

2.3. Profitabilitas

Salah satu tujuan penting didirikannya perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Wati,2016). Kinerja keuangan perusahaan adalah suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Dengan kata kinerja keuangan perusahaan disebut juga suatu penentuan yang mengukur mengenai baik buruknya perusahaan dalam prestasi kerja dapat dilihat dari kondisi keuangannya pada periode tertentu. Kondisi keuangan dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan. Pengukuran kinerja keuangan dalam, perusahaan dilakukan untuk mengetahui apakah hasil yang dicapai telah sesuai dengan perencanaan. Dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan berarti perusahaan dapat mencapai tujuan dari didirikannya perusahaan tersebut. Dalam mengukur kinerja keuangan Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat menggunakan Return On Equity (ROE).

ROE merupakan pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan didalam perusahaan (Wati, 2016). ROE dapat dilihat dari laba bersih perusahaan dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan. ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan kedepannya. Sehingga dengan ROE yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan juga baik, yang mengakibatkan investor tertarik menanamkan modal. Sebaliknya, jika ROE yang rendah menunjukkan kondisi kinerja keuangan perusahaan yang tidak baik, sehingga investor kurang tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan yang bersangkutan. Kinerja Keuangan pada penelitian ini diproksikan dengan return on equity (ROE). Hal ini didasarkan alasan karena ROE dapat memberikan informasi seberapa besar modal atau ekuitas para pemegang saham digunakan untuk memperoleh laba bersih setelah pajak. Rasio ini juga dapat menunjukkan efisiensi penggunaan ekuitas para pemegang saham.

Rasio profitabilitas adalah suatu alat untuk mengukur kemampuan bank dalam memnghasilkan laba dengan membandingkan laba dengan aktiva atau modal dalam periode tertentu. Dengan kata lain profitabilitas merupakan indikator kemampuan perbankan untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh bank. Bank Indonesia telah membuat suatu standar Matriks kriteria penetapan peringkat ROE, melalui surat edaran nomor 13/ 24/ DPNP tahun 2011, dengan kriteria kondisi bank yang cukup sehat adalah jika bank memiliki nilai ROE besar dari 0,5 persen. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

2.4. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Finalia, 2016). Besaran ini mengukur sejauh mana laba per lembar saham dalam suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh leverage. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak menahan laba. Laba ditahan dari perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi

akan meningkat dan perusahaan- perusahaan dalam melakukan utang untuk mempertahankan rasio utang yang ditargetkan.

Perusahaan-perusahaan yang memprediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi dimasa depan cenderung lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan memperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang rendah, mereka akan berupaya membagi risiko pertumbuhan rendah dengan para kreditur melalui penerbitan utang yang umumnya dalam bentuk utang jangka panjang. Namun pertumbuhan perusahaan yang pesat akan menimbulkan kesenjangan informasi yang tinggi antara manager dan investor tentang kualitas proyek investasi perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan tinggi cenderung membelanjai pengeluaran investasi dengan modal sendiri untuk menghindari masalah underinvestment yaitu tidak dilaksanakannya semua proyek investasi yang bernilai positif oleh manajer perusahaan (Samudra,2019). Rumus yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan pada penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total aset } t - \text{Total aset tahun} - 1}{\text{Total aset tahun} - 1}$$

2.5.Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang terkait dengan pertanyaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan digunakan untuk menambah modal dalam rangka pembiayaan investasi di masa depan. Rasio pembayaran dividen atau dividend payout ratio (DPR) menjadi penentu berapa bagian jumlah laba yang dibagikan dalam bentuk dividen kas dan laba ditahan sebagai sumber pendanaan. Martono dan Harjito (2016).

Ada tiga pendapat yang berhubungan dengan kebijakan dividen. Pendapat pertama dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM), dalam pendapatnya kebijakan dividen tidaklah relevan, hal ini berarti bahwa tidak ada kebijakan dividen yang optimal karena tidak ada pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (Taswan, 2015). Nilai perusahaan bukan dipengaruhi oleh seberapa besar laba

dibagikan namun lebih bergantung pada kebijakan investasi asetnya. Taswan (2015) yang menyatakan bahwa risiko dividen lebih kecil daripada capital gain. Karena risiko dividen yang kecil tersebut maka perusahaan seharusnya memperbesar nilai rasio pembayaran dividen untuk meningkatkan harga sahamnya yang kemudian berdampak pada naiknya nilai perusahaannya (Fadah, 2017). Kemudian pendapat yang terakhir merupakan pendapat dari suatu kelompok yang menyatakan bahwa karena pajak cenderung dikenakan pada dividen daripada capital gain, maka investor menuntut tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan dividend yield yang tinggi. Saran dari kelompok ini bahwa dengan rasio pembayaran dividen yang lebih rendah akan memaksimalkan nilai perusahaan

Seolah ketiga pendapat tersebut saling bertentangan antara satu dengan yang lain, namun ketika kandungan informasi dilibatkan sebagai pertimbangan maka dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa pengumuman dividen seringkali diikuti dengan kenaikan harga saham. Kenaikan pembayaran harga saham dapat menjadi sinyal positif tentang prospek perusahaan yang baik begitu pun sebaliknya penurunan pembayaran dividen dapat menjadi sinyal yang buruk bagi prospek perusahaan (Taswan, 2015). Rumus dari dividend payout ratio dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\textit{Dividend per share}}{\textit{Earning per share}}$$

2.6 Penelitian Terdahulu

Table 2.1 Penelitian Terdahulu

N O	JUDUL	PENULIS	VARIABEL	HASIL
1	Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal	Karin,dkk (2020)	Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas ,	Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan diperoleh bahwa Ukuran Perusahaan, Leverage dan

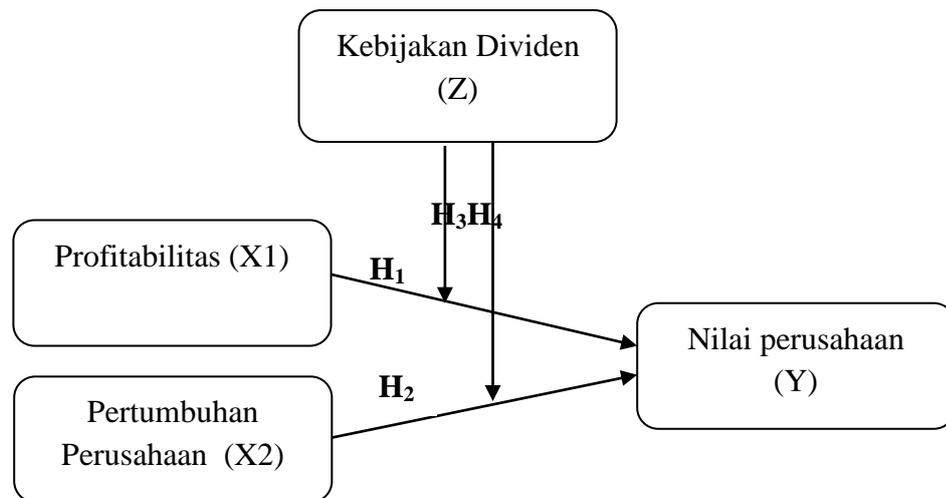
	Sebagai Variabel Moderasi Indonesia)		dan Nilai perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan dan Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. Namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan serta Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan
2	Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi	Bella Yustika Aprilliani (2020)	Inflasi, Tax avoidance, Financial risk, Kebijakan dividen, dan Nilai Perusahaan.	Inflasi Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan, Tax avoidance Tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Financial Risk berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Dividen Tidak mampu memoderasi hubungan inflasi terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Dividen mampu memoderasi hubungan Tax avoidance terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Dividen Tidak mampu memoderasi hubungan financial risk terhadap nilai perusahaan,

				Kebijakan Dividen mampu memoderasi hubungan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan
3	Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2018)	Izza Noor Fauziah Dkk, (2020)	Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Nilai Perusahaan.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, struktur modal mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan pada nilai perusahaan.
4	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018	Evita dan Vinola (2020)	Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan.	Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5	Pengaruh Kinerja Keuangan Dan	Slamet, dkk (2019)	Kinerja Keuangan,	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja

	Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan		Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Nilai Perusahaan,	keuangan dan struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
6	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Yanda, Abraham Carlos (2018)	Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa hanya struktur modal dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh

				secara simultan terhadap nilai perusahaan.
7	<i>The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable</i>	Ardina dan Isnalita (2018)	<i>Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy</i>	Profitability and high growth company are proven to increase of Firm Value, but liquidity and high leverage are proven to reduce Firm Value.

2.7 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan gambar 2.1 kerangka pemikiran dapat dijelaskan bahwa Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi. Variabel moderasi adalah tipe variabel-variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel *moderating* merupakan tipe variabel yang mempunyai pengaruh terhadap sifat atau arah hubungan antar

variabel-variabel independen dengan variabel-variabel dependen, kemungkinan positif atau negatif dalam hal ini tergantung pada variabel *moderating*. Oleh karena itu, variabel *moderating* dinamakan pula dengan variabel Kontingen.

2.8. Pengembangan Hipotesis

2.8.1. Hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang diperoleh oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Hardiyanti, 2016). Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi juga, sehingga terlihat kinerja perusahaan yang baik pula. Prospek perusahaan yang baik menunjukkan profitabilitas yang tinggi, sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian Kesuma (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis penelitian ini adalah:

H_1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.8.2. Hubungan pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan

Pertumbuhan aset yang tinggi menunjukkan bahwa peluang perusahaan untuk mendapatkan keuntungan terlalu tinggi di masa depan. Oleh karena itu diharapkan dengan pertumbuhan perusahaan yang besar akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi, sehingga Nilai Perusahaan akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dkk (2014) dan Deli dan Kurnia (2017) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis penelitian ini adalah:

H_2 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.8.3. Kebijakan deviden memperkuat hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan

Kebijakan dividen pada setiap kondisi perusahaan berbeda-beda, tergantung kebutuhan dan tujuan masing-masing perusahaan. Sehingga dengan adanya perbedaan kebijakan dividen tersebut diharapkan hubungan dengan profitabilitas perusahaan akan terus menguntungkan baik secara internal maupun eksternal. Penelitian yang dilakukan oleh Martini (2015) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan dapat dimoderasi kebijakan dividen. Sehingga hipotesis penelitian ini adalah :

H₃ :Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

2.8.4.Kebijakan deviden memperkuat hubungan pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan

Growth opportunity merupakan peluang bagi perusahaan untuk tumbuh dan berkembang ke arah yang positif. Salah satunya dapat dilihat pada pertumbuhan aset perusahaan yang efektif dan efisien dapat mendatangkan keuntungan yang cukup besar di masa yang akan datang. Keuntungan ini dikelola sedemikian rupa sehingga investor juga akan menerima pendapatan berupa dividen tunai yang besar pula. Perusahaan yang memiliki growth opportunity tinggi cenderung menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan, sehingga harga saham akan tinggi dan harga saham dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Indah (2018) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan dapat dimoderasi kebijakan dividen. Sehingga hipotesis penelitian ini adalah:

H₄:Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap nilai perusahaan.