

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham [3]. Memaksimumkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham, yang dalam jangka pendek yang sudah *go public* tercermin pada harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal.

Memaksimumkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena [21]:

1. Memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
2. Mempertimbangkan faktor resiko.
3. Memaksimumkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
4. Memaksimumkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Harga pasar saham perusahaan ditentukan oleh penilaian atau persepsi investor terhadap perusahaan, di mana persepsi tersebut bersifat dinamis yaitu biasa berubah setiap saat. Perubahan penilaian atau persepsi dari investor tersebut akan menyebabkan perubahan minat investor terhadap perusahaan sehingga pada gilirannya akan berdampak kepada naik turunnya permintaan terhadap saham perusahaan yang bersangkutan. Naik turunnya permintaan inilah yang menyebabkan naik turunnya atau terjadinya perubahan setiap saat atas harga pasar saham perusahaan atau nilai pasar perusahaan [1].

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan

datang, sehingga dapat tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham [2].

Nilai perusahaan (*firm value*) pada dasarnya juga menunjukkan nilai kekayaan bersih dari pemilik perusahaan (*shareholder wealth*) atau nilai kekayaan sebenarnya yang dimiliki oleh pemilik atas perusahaannya. Oleh karena itu, meningkatnya nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari pemilik perusahaan. Menurunnya nilai perusahaan berarti berkurangnya nilai kekayaan pemilik di perusahaan. Manajemen perusahaan memiliki tanggung jawab utama kepada pemilik untuk menciptakan dan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan yang dipimpinnya. Penciptaan nilai perusahaan dilakukan dengan cara mengelola kinerja perusahaan sedemikian rupa agar diperoleh peningkatan pendapatan dan menurunnya risiko [1].

Ada beberapa konsep tentang nilai perusahaan, yaitu nilai buku perusahaan (*book value of firm*), nilai pasar perusahaan (*market value of firm*), dan nilai teoritik perusahaan (*theoretical value of firm*) [1].

1. Nilai buku perusahaan (*book value of firm*)

Nilai buku perusahaan (*book value of firm*) adalah nilai perusahaan yang ditentukan berdasarkan mekanisme dari catatan pembukuan atau akuntansi.

2. Nilai pasar perusahaan (*market value of firm*)

Nilai pasar perusahaan merupakan nilai perusahaan yang ditentukan atau dihasilkan berdasarkan mekanisme pasar yaitu tarik menarik antara permintaan.

3. Nilai intrisik perusahaan

Nilai intrisik merupakan nilai yang diproduksi berdasarkan model-model teoritik yang disebut nilai valuasi.

Nilai perusahaan diukur dengan proksi *Price Book Value* (PBV). PBV adalah rasio perbandingan harga saham per lembar terhadap nilai buku per lembar saham perusahaan. Nilai buku per lembar saham menunjukkan aset bersih per lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham [22].

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan dirumuskan dengan:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \quad (2.1)$$

2.1.2. Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Perusahaan adalah sebuah organisasi yang beroperasi dengan tujuan menghasilkan keuntungan dengan cara menjual produk (barang dan/atau jasa) kepada para pelanggannya. Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan profit, baik profit jangka panjang pendek maupun profit jangka panjang. Manajemen dituntut untuk meningkatkan imbal hasil (*return*) bagi pemilik perusahaan, sekaligus juga meningkatkan kesejahteraan karyawan. Ini semua hanya dapat terjadi apabila perusahaan memperoleh laba dalam aktivitas bisnisnya [23].

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba rugi atau neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan melakukan analisis rasio keuangan secara berkala memungkinkan bagi manajemen untuk secara efektif menetapkan langkah-langkah perbaikan dan efisiensi. Selain itu, perbandingan juga dapat dilakukan terhadap target yang telah ditetapkan sebelumnya, atau juga bisa dibandingkan dengan standar rasio rata-rata industri [23].

Rasio profitabilitas juga memberikan banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Rasio profitabilitas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam praktiknya, ada banyak manfaat yang dapat diperoleh dari rasio profitabilitas, baik bagi pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan [23].

Berikut adalah tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu [24]:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.

4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

Adapun manfaat dalam penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun pihak luar perusahaan, yaitu [24]:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan, baik modal sendiri maupun modal pinjaman.

Rasio profitabilitas salah satunya ialah *Return on Equity* (ROE). Rasio profitabilitas salah satunya ialah *Return on Equity* (ROE). Rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik bisnis dari modal yang telah dikeluarkan untuk bisnis tersebut. Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan untuk mengukur dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset [23].

Dalam penelitian ini profitabilitas dirumuskan dengan [25] :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2.2)$$

2.1.3. Leverage

Dalam menjalankan kegiatannya, tentu saja setiap perusahaan membutuhkan ketersediaan dana dalam jumlah yang memadai. Dana ini tidak hanya dibutuhkan untuk membiayai jalannya kegiatan operasional saja, melainkan juga untuk membiayai aktivitas investasi perusahaan. Seorang manajer yang andal dituntut untuk memiliki kepiawaian dalam mengelola keuangan perusahaan, termasuk kepiawaian dalam mempertimbangkan alternatif sumber pembiayaan perusahaan. Besarnya penggunaan dana untuk masing-masing sumber pembiayaan harus dipertimbangkan secara cermat agar tidak membebani perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Penggunaan dana ini dapat ditunjukkan lewat rasio solvabilitas atau rasio *leverage* [23].

Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan ratio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Dalam arti luas, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Suatu perusahaan yang *solvable* berarti perusahaan tersebut mempunyai aset atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua utang-utangnya, begitu pula sebaliknya. Perusahaan yang tidak mempunyai kekayaan yang cukup untuk membayar utang-utangnya disebut perusahaan yang *insolvable* [24].

Adapun beberapa tujuan rasio solvabilitas, yaitu antara lain [24] :

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditur).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aset khususnya aset tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aset.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang; serta

7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Sementara, untuk manfaat adanya analisis terhadap rasio solvabilitas, yaitu antara lain :

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (angsuran pinjaman termasuk bunga)
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aset khususnya aset tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aset.
6. Untuk menganalisis berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang; serta
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Leverage dalam penelitian ini menggunakan proksi *debt to equity ratio* (DER). Rasio utang terhadap modal (*debt to equity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan [19]. Semakin besar rasio *leverage* menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aset semakin besar yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat, sebaliknya [23]. Hal ini dikarenakan kreditor secara umum lebih menyukai jika rasio utang yang dimiliki perusahaan lebih rendah karena semakin rendah rasio utang maka semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin besar perlindungan bagi kreditor atas risiko tidak terbayarnya utang.

Dalam penelitian ini *leverage* dirumuskan dengan [25] :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2.3)$$

2.1.4. Likuiditas

Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat [24]. Dengan kata lain, rasio likuiditas dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang tidak likuid. Untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo, perusahaan harus memiliki tingkat ketersediaan jumlah kas yang baik atau aset lancar lainnya yang juga dapat dengan segera dikonversi atau diubah menjadi kas [23].

Dalam praktiknya terdapat banyak manfaat dan tujuan dari analisis rasio likuiditas bagi perusahaan baik pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, dan pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan seperti kreditur, distributor, atau *supplier*. Adapun manfaat dan tujuan dari rasio tersebut antara lain [24]:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai batas waktu yang telah ditetapkan.
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kemampuan jangka pendek dengan aset lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur di bawah 1 tahun dibandingkan dengan aset lancar.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar tanpa memperhitungkan persediaan dan piutang. Dalam hal ini, aset lancar dikurangi persediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya rendah.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan kedepan terutama berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.

7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan dari masing-masing komponen yang ada di aset lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Namun, disamping itu, dapat diketahui hal-hal lain yang lebih spesifik dari rasio likuiditas yang juga masih berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Hal ini secara keseluruhan tergantung dari macam-macam rasio likuiditas yang digunakan. Rasio Likuiditas yaitu *Current Ratio*. *Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia [24]. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana aset lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aset lancar dan kewajiban lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan [24].

Dalam penelitian ini likuiditas dirumuskan dengan [25]:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas jangka pendek}} \quad (2.4)$$

2.1.5. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah suatu tingkatan dalam siklus kehidupan perusahaan yang mana perusahaan-perusahaan memungkinkan mereka untuk mendapatkan sumber-sumber pendapatan. Tingkatan pertumbuhan perusahaan ini memungkinkan mereka untuk meningkatkan divisi-divisi kepegawaian dan spesialisasi perusahaan dan itulah sebabnya mereka mengembangkan satu manfaat yang kompetitif. Suatu perusahaan yang mampu mendapatkan sumber-sumber keuntungan memungkinkannya untuk mengumpulkan surplus bagi sumber-sumber

keuntungan perusahaan tersebut sehingga perusahaan bisa tumbuh lebih baik lagi [18].

Perusahaan-perusahaan baru berhasil mempertahankan perusahaan-perusahaannya dari corak-corak baru dan banyak dari perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan karena tidak mengembangkan kemampuan-kemampuan yang mereka perlukan untuk menarik para konsumennya dan mendapat sumber-sumber keuntungan yang langka. Untuk mengingatkan peluang-peluang untuk bertahan sejalan dalam pertumbuhannya, perusahaan-perusahaan harus mendapatkan penerimaan dan legitimasi dimata para pemegang saham perusahaan. Teori ini menyatakan akan pentingnya untuk mempelajari bagaimana perusahaan-perusahaan mengembangkan keahlian mereka yang bisa meningkatkan legitimasi mereka dimata pemegang saham seperti halnya bagaimana pentingnya mempelajari pengembangan keahlian yang mengingatkan efisiensi teknisnya [18].

Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang akan didapat sehingga keuntungan yang diperoleh lebih besar, dan perusahaan dapat lebih mudah memilih investasi yang akan datang [26]. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan karena dapat memberikan pengaruh positif bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan. Hal ini baik bagi investor, karena pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal bahwa perusahaan mempunyai peluang yang menguntungkan dan tingkat pengembalian yang diharapkan lebih baik [26]. Apabila pertumbuhan perusahaan selalu meningkat, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan yang cukup besar, sehingga perusahaan akan mengurangi utangnya, bahkan bisa tidak menggunakan utang dalam operasi perusahaan. Tetapi sebaliknya apabila perusahaan tingkat pertumbuhannya kecil, bahkan tidak ada pertumbuhan maka kemungkinan perusahaan menggunakan utang akan lebih besar [27].

Penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi sebuah perusahaan, karena penjualan yang dilakukan harus didukung dengan harta atau aset dan bila penjualan ditingkatkan maka aset pun harus ditambah. Dengan mengetahui penjualan dari tahun sebelumnya, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang akan didapatkan. Proksi pertumbuhan

perusahaan dalam penelitian ini yaitu dengan menghitung selisih total pendapatan penjualan (sales revenue) yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dan periode sebelumnya dibagi dengan pendapatan penjualan (sales revenue) periode sebelumnya. Untuk mengukur pertumbuhan penjualan, digunakan rumus :

Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan dirumuskan dengan [20]:

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{Sales } t - \text{sales } t-1}{\text{sales } t-1} \quad (2.5)$$

2.1.6. Ukuran Perusahaan

Pada dasarnya, ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin baik teknologi dan sistem dalam perusahaan serta adanya kemudahan bagi manajemen dalam menggunakan aset perusahaan akan mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar menunjukkan kapasitas produksi perusahaan yang semakin besar sehingga semakin meningkatkan profitabilitas [20].

Perusahaan besar juga dianggap mempunyai kelebihan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar mempunyai sumber daya yang besar, sehingga relatif lebih tahan terhadap gejolak ekonomi dan tidak mudah bangkrut. Perusahaan besar mempunyai konsekuensi yang lebih besar apabila terjadi kebangkrutan, sehingga kemungkinan adanya campur tangan pemerintah untuk membantu juga besar. Hal ini diduga dapat memberikan kepercayaan yang lebih besar bagi para investor. Rasio ini bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kedudukannya [28].

Menurut UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 1, ukuran perusahaan dibagi menjadi 4 kategori yaitu [29] :

1. Usaha Mikro

Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria Usaha Mikro sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.

2. Usaha Kecil

Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan

atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari Usaha Menengah atau Usaha Besar yang memenuhi kriteria Usaha Kecil sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang ini.

3. Usaha Menengah

Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan Usaha Kecil atau Usaha Besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.

4. Usaha Besar

Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari Usaha Menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 pasal 6 adalah sebagai berikut [29] :

1. Usaha Mikro :

- a. Memiliki kekayaan masih paling banyak Rp. 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan; atau
- b. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp. 300.000.000,00 (tiga ratus rupiah)

2. Usaha Kecil :

- a. Memiliki kekayaan laba bersih dari Rp. 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
- b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp. 2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah)

3. Usaha Menengah :

- a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp. 10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp 50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah)
4. Kriteria sebagaimana dimaksud pada ayat (1) huruf a, huruf b, dan ayat (2) huruf a, huruf b, serta ayat (3) huruf a, huruf b, nilai nominalnya dapat diubah sesuai dengan perkembangan perekonomian yang diatur dengan Peraturan Presiden.

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Besaran aset perusahaan mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mendukung operasional perusahaan dan aktivitas bisnis lainnya seperti kesempatan untuk bisa mengekspansikan usaha perusahaan.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dirumuskan dengan :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aset)} \quad (2.6)$$

2.1.7. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan penempatan laba, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Laba ditahan adalah sumber dana yang penting untuk pembiayaan perusahaan [22]. Salah satu kebijakan manajemen adalah untuk memutuskan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan selama tahun buku akan diberikan semuanya ataukah akan dibagi dalam perbandingan tertentu untuk dividen dan sisanya akan disimpan sebagai laba yang ditahan untuk kepentingan investasi di masa depan. Apabila perusahaan mengambil kebijakan akan membagi laba perusahaan sebagai dividen, hal ini akan mengakibatkan berkurangnya modal intern perusahaan [7].

Faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan antara lain [30]:

1. Posisi likuiditas perusahaan

Posisi likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Semakin kuat posisi likuiditas perusahaan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

2. Kebutuhan dana untuk membayar utang

Apabila suatu perusahaan akan memperoleh utang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan, sebelumnya harus sudah direncanakan bagaimana caranya untuk membayar kembali utang tersebut. Utang dapat dilunasi dengan mengganti utang tersebut dengan utang yang baru, atau alternative lain perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari keuntungan untuk melunasi utang tersebut.

3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut, makin besar kebutuhan dana waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan biasanya lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dengan demikian, dapat dikatakan semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan. Yang berarti makin rendah dividen *payout ratio*-nya.

4. Pengawasan terhadap Perusahaan

Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber *intern* saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan kontrol dari kelompok dominan di dalam perusahaan.

Dividen adalah pembagian laba kepada pemilik saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan [7]. Dividen dapat diberikan dalam berbagai bentuk. Dilihat

dari bentuk dividen yang di distribusikan kepada pemegang saham, dividen dapat dibedakan menjadi beberapa jenis.

Adapun jenis-jenis dividen ialah sebagai berikut [31] :

1. Dividen tunai (*cash dividen*), yaitu dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai dan dikenai pajak pada tahun pengeluarannya. Dividen ini yang paling umum dan banyak digunakan dalam pembagian saham.
2. Dividen saham (*stock dividen*), yaitu dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham perusahaan sehingga jumlah saham perusahaan menjadi bertambah. Jadi, pemberian *stock dividen* ini dilakukan dengan cara mengubah sebagian laba ditahan (*retained earning*) menjadi modal saham yang pada dasarnya tidak mengubah jumlah modal sendiri.

Rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. *Dividen Payout Ratio* (DPR) adalah rasio antara dividen yang dibayarkan sebuah perusahaan dibagi dengan keuntungan bersih perusahaan. Dengan kata lain, DPR adalah perbandingan antara *Dividend per Share* (DPS) dengan *Earning per Share* (EPS) [7].

Besar kecilnya dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk investasinya, akan mempengaruhi dividen yang dibayarkan. Jika perusahaan membutuhkan dana yang besar di masa yang akan datang perusahaan dapat memperolehnya melalui penyesihan laba ditahan. Jadi kebutuhan dana semakin besar, maka semakin besar pula laba yang ditahan perusahaan dan semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham [32].

Dalam penelitian ini kebijakan dividen dirumuskan dengan [33]:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \quad (2.7)$$

2.2. Review Peneliti Terdahulu

Adapun review dari beberapa penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

1. Atika Suryandani melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2016”. Metode penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 19 perusahaan. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan [15].
2. I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Objek penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Metode penelitian yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dengan total sampel sebanyak 16 perusahaan. Hasil penelitian secara simultan ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan [10].
3. Ni Luh Surpa Dewantari, Wayan Cipta, dan Gede Putu Agus Jana Susila melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Food and Beverages* Di BEI”. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Metode penelitian yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dengan total sampel sebanyak 11 perusahaan. Hasil penelitian secara simultan ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan [16].

4. Ina Indrawaty dan Titik Mildwati melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi”. Objek penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Metode penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan total sampel sebanyak 16 perusahaan. Hasil penelitian secara simultan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial profitabilitas, likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [8].
5. Catur Fatchu Ukhriyawati dan Rika Malia melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Objek penelitian ini adalah perusahaan sub sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Metode penelitian menggunakan *purposive sampling* dengan total sampel sebanyak 8 perusahaan. Hasil penelitian secara simultan profitabilitas, keputusan investasi, dan kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial profitabilitas dan keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [9].
6. Raja Wulandari Putri dan Catur Fatchu Ukhriyawati melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Likuiditas, *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014”. Objek penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Metode penelitian menggunakan *purposive sampling* dengan total sampel sebanyak 7 perusahaan. Hasil penelitian secara simultan likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai

perusahaan, sementara profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan [12].

7. Abdur Rosyid dan Nur Laily melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Objek penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Metode penelitian dengan menggunakan *purposive sampling* dengan total sampel sebanyak 6 perusahaan. Hasil penelitian secara simultan keputusan pendanaan, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [13].
8. Merienda Fauzia Tumangkeng dan Titik Mildawati melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Objek penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Metode penelitian dengan menggunakan *purposive sampling* dengan total sampel sebanyak 14 perusahaan. Hasil penelitian secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sementara struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [17].
9. Nila Sandi Alifia Dewi dan Bambang Hadi Santoso melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Ritel di BEI”. Objek penelitian ini adalah perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Metode penelitian dengan menggunakan *purposive sampling* dengan total sampel sebanyak 7 perusahaan. Hasil penelitian secara simultan profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial

profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan [11].

Tabel 2. 1 Review Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Atika Suryandani (2018) [15].	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate	<u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen :</u> a. Pertumbuhan Perusahaan b. Ukuran Perusahaan c. Keputusan Investasi	<u>Secara Simultan :</u> Pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial :</u> a. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Keputusan investasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
I Gusti Ngurah Gede Rudangga dan Gede Merta Sudiarta (2016) [10].	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen:</u> a. Ukuran Perusahaan b. <i>Leverage</i> c. Profitabilitas	<u>Secara Simultan :</u> Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan <u>Secara Parsial :</u> Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
Ni Luh Surpa Dewantari, Wayan Cipta, Gede Putu Agus Jana Susila (2019) [16].	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada <i>Food and Beverages</i> di BEI	<u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen :</u> a. Ukuran Perusahaan b. <i>Leverage</i> c. Profitabilitas	<u>Secara Simultan :</u> Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Secara parsial :</u> a. Ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. b. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1 Sambungan

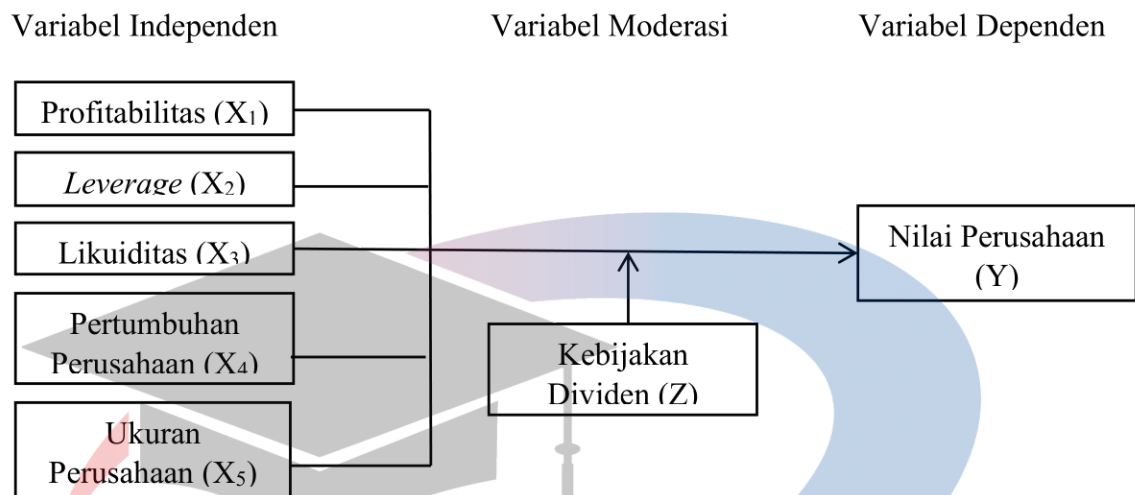
Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Ina Indrawaty dan Titik Mildwati (2018) [8].	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi	<u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen :</u> a. Profitabilitas b. <i>Leverage</i> c. Likuiditas	<u>Secara Simultan :</u> Profitabilitas, likuiditas, dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial :</u> a. Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. b. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Catur Fatchu Ukhriyawati dan Rika Malia (2018) [9].	Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen :</u> a. Profitabilitas b. Keputusan Investasi c. Kebijakan Utang	<u>Secara Simultan :</u> Profitabilitas, Keputusan investasi, dan Kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan <u>Secara Parsial :</u> a. Kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. b. Profitabilitas dan Keputusan Investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Raja Wulandari Putri dan Catur Fatchu Ukhriyawati (2016) [12].	Pengaruh Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014	<u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen :</u> a. Likuiditas b. <i>Leverage</i> c. Profitabilitas	<u>Secara Simultan :</u> Likuiditas, <i>leverage</i> , dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <u>Secara Parsial :</u> a. Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Likuiditas dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
Abdur Rosyid dan Nur Laily (2018) [13].	Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	<u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Independen :</u> a. Keputusan Pendanaan b. Kebijakan Dividen c. Pertumbuhan Perusahaan Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan :</u> Keputusan pendanaan, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan <u>Secara Parsial :</u> a. Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen,

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
			<p>pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p><u>Secara Parsial :</u></p> <p>b. Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>c. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>d. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
Merienda Fauzia Tumangkeng dan Titik Mildawati (2018) [17].	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	<p><u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan</p> <p><u>Variabel Independen :</u></p> <p>a. Struktur Modal</p> <p>b. Pertumbuhan Perusahaan</p> <p>c. Profitabilitas</p> <p>d. Ukuran Perusahaan</p>	<p><u>Secara Simultan :</u> Struktur Modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p><u>Secara Parsial :</u></p> <p>a. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>b. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>c. Struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p>
Nila Sandi Alifia Dewi dan Bambang Hadi Santoso (2019) [11].	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Ritel di BEI	<p><u>Variabel Dependen :</u> Nilai Perusahaan</p> <p><u>Variabel Independen :</u></p> <p>a. Profitabilitas</p> <p>b. Likuiditas</p> <p>c. Ukuran Perusahaan</p>	<p><u>Secara Simultan :</u> Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p><u>Secara Parsial :</u></p> <p>a. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>b. Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>

2.3. Kerangka Konseptual

Berikut adalah kerangka konseptual pada penelitian ini :



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini variabel dependen adalah nilai perusahaan. Sedangkan variabel moderasi dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity*, leverage di proksikan dengan *debt to equity ratio*, likuiditas diproksikan dengan *current ratio*, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan.

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan proksi *return on equity*. *Return on equity* didapat dari membagi laba bersih dengan total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka perusahaan semakin baik. Ini berarti profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Penelitian tersebut menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan [8].

Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Aliran kas atau profitabilitas yang baik dapat meningkatkan dividen.

Profitabilitas yang tinggi serta kebijakan dividen yang optimal mampu mencerminkan prospek perusahaan yang bagus sehingga dapat menaikkan harga saham serta meningkatkan nilai perusahaan.

H_{1a} : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{2a} : Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.4.2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Leverage menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan melunasi kewajibannya dengan memanfaatkan modal yang dimiliki. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan modal untuk menutup utang perusahaan. *Leverage* semakin tinggi menunjukkan nilai perusahaan rendah, dan sebaliknya *leverage* yang rendah menunjukkan peningkatan terhadap nilai perusahaan [8]. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan [10].

Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang yang terlalu besar akan menurunkan nilai perusahaan. *Leverage* yang dapat ditimbulkan dari utang yang terlalu tinggi memiliki resiko gagal bayar akibat dari beban bunga. Dengan tingginya beban yang ditanggung perusahaan, maka pendanaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham semakin berkurang dikarenakan perusahaan lebih mengutamakan pembayaran beban perusahaan dari pada pembayaran dividen.

H_{1b} : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{2b} : Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

2.4.3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi.

Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan proksi *current ratio*. *Current ratio* menunjukkan nilai relatif antara aset lancar terhadap utang lancar [19]. Semakin tinggi angka rasio likuiditas, akan semakin baik bagi investor. Perusahaan

yang memiliki likuiditas yang tinggi akan diminati para investor dan akan berdampak pada harga saham yang cenderung naik. Kenaikkan harga saham ini mengindikasikan meningkatnya nilai perusahaan [24]. Penelitian terdahulu menyatakan likuiditas bahwa berpengaruh terhadap nilai perusahaan [8].

Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang dilakukan oleh manajemen perusahaan sangat berdampak pada likuiditas. Perusahaan harus mampu terlebih dahulu membayarkan utang jangka pendeknya dengan aset yang dimilikinya contohnya kas. Semakin tinggi nilai likuiditas maka akan semakin tinggi juga pembayaran dividen kepada para pemegang saham karena perusahaan memiliki kas yang cukup untuk membayar dividen kepada para pemegang saham melalui dividen kas (*cash dividend*).

H_{1c} : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{2c} : Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.

2.4.4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Pertumbuhan perusahaan berkaitan dengan kemampuan mempertahankan posisi usaha dalam perekonomian pada industri. Perusahaan harus memiliki kemampuan dalam menghasilkan pendapatan atau keuntungan ke depan. Sehingga pasar dapat melihat adanya peluang pertumbuhan dari perusahaan untuk menarik para konsumennya dan mendapatkan sumber-sumber keuntungan. Untuk dapat meningkatkan peluang tersebut dan bertahan sejalan dengan pertumbuhannya, perusahaan-perusahaan harus mendapatkan penerimaan dan legitimasi di mata para pemegang saham [18]. Hal ini diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan. Para pemegang saham sangat mengharapkan pertumbuhan perusahaan karena berkembangnya perusahaan ditandai dengan pertumbuhan yang baik. Perusahaan yang terus tumbuh umumnya akan memiliki prospek yang baik bagi investor, hal ini tentu akan direspon positif oleh para investor sehingga akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan [15]. Berdasarkan penelitian terdahulu menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan [15].

Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan dimana semakin pesat pertumbuhan suatu perusahaan maka akan semakin efektif perusahaan tersebut dalam mengelola dana yang dimilikinya untuk diinvestasikan dan kebijakan dividen di suatu perusahaan akan menentukan pembagian dividen bagi pemegang saham [14].

H_{1d} : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{2d} : Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2.4.5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dari nilai total aset perusahaan [20]. Perusahaan dengan ukuran yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki ukuran yang besar, sehingga respon yang positif ini dapat mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aset yang mengalami kenaikan [2]. Berdasarkan penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan [10].

Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang baik dapat mempengaruhi kebijakan dividen sehingga perusahaan mampu membagikan dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil [34]. Hal itu dapat membuat nilai perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan akan lebih baik. Karena semakin besar ukuran perusahaan cenderung membuat nilai perusahaan juga semakin meningkat [2].

H_{1e} : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{2e} : Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.