

BAB II

TELAAH PUSTAKA, KERANGKA BERPIKIR DAN HIPOTESIS

2.1 Telaah Pustaka

2.1.1 *Trade Off Theory*

Trade Off Model Theory menggambarkan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan keuntungan atas penggunaan utang dengan *constfinancial* dan *agency problems*. Teori ini merupakan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang, di mana dalam keadaan pajak nilai perusahaan, yaitu adanya informasi yang dimiliki oleh pihak manajemen. *Trade-off* mengansumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *Trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut. Esensi *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang (Dewi, dkk, 2014). Teori ini menjelaskan sebuah perusahaan yang struktur modalnya tanpa menggunakan hutang dengan keseluruhan adalah perusahaan yang dalam keadaan buruk. (Sansoethan dan Suryono, 2016).

Perusahaan yang tidak menggunakan hutang dalam modalnya akan membayar pajak yang lebih besar daripada perusahaan yang menggunakan hutang. Hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung. Nilai perusahaan dengan menggunakan hutang akan lebih besar dibanding perusahaan tanpa menyertakan hutang dalam modalnya. Perusahaan dengan

modal keseluruhan hutang dikatakan buruk karena dalam setiap hutang terdapat bunga hutang yang dibayarnya. Dengan keseluruhan hutang dalam modal perusahaan, dalam setiap keuntungan perusahaan tersebut akan menggunakan labanya untuk membayar bunga. Tentu keadaan tersebut tidak akan menguntungkan bagi sebuah perusahaan. Perusahaan dapat melakukan perhitungan mengenai struktur modal optimal dengan mempertimbangkan peningkatan nilai perusahaan dan biaya yang akan muncul. *Trade-off theory* pada struktur modal dapat menjelaskan perbedaan struktur modal yang ditargetkan antara perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa tingkat profitabilitas mengimplikasikan hutang yang lebih besar karena lebih tidak berisiko bagi para pemberi hutang. Selain itu, kemampuan perusahaan untuk membayar bunga menunjukkan kapasitas hutang yang lebih besar pada teori ini memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, dan biaya keagenan. (Sansoethan dan Suryono, 2016).

Trade off theory menyatakan bahwa tingkat profitabilitas mengimplikasikan hutang yang lebih besar karena lebih tidak berisiko bagi pemegang hutang. Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan (Atmaja, 2008).

2.1.2 Signaling Theory

Signaling Theory menunjukkan adanya asimetris informasi antara manajer dan pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2011:184),

teori *signaling* adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi para investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efek-nya bagi perusahaan. Untuk itu, manajer akan memberikan sinyal-sinyal kepada pihak yang berkepentingan tentang kinerja perusahaan-nya melalui suatu laporan tahunan.

2.1.3 Manajemen Keuangan

Perkembangan manajemen keuangan dimulai sekitar awal abad 19. Pada tahun sekitar 1900-an istilah manajemen keuangan mulai muncul sebagai suatu bidang ilmu yang terpisah dari ilmu-ilmu lainnya. Perkembangan ilmu manajemen terus berlanjut dengan munculnya inovasi baru dalam pembiayaan seperti *leasing* dan pertumbuhan perusahaan secara eksternal melalui konglomerasi, merger dan akuisisi. Secara keseluruhan, ilmu manajemen keuangan telah muncul dari suatu sisi yang bersifat deskriptif tentang pendekatan pengelolaan operasional perusahaan ke arah konsepsi teoritis perusahaan dalam lingkungan yang dinamis dan dalam

kondisi yang penuh ketidakpastian. Ilmu manajemen keuangan terus berkembang menjadi suatu ilmu yang tidak dapat dilepaskan dari bagian suatu proses pengambilan keputusan oleh hampir semua perusahaan.

2.1.3.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah suatu disiplin ilmu yang mempelajari tentang pengelolaan keuangan perusahaan dari sisi pencairan sumber dana, pengalokasian dana atau-pun pembagian hasil keuntungan perusahaan (Anwar, 2019:5).

Menurut Irham Fahmi (2014:2), manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan.

Irfani (2020:11) mengemukakan bahwa manajemen keuangan sebagai aktivitas pengelolaan keuangan perusahaan yang berhubungan dengan upaya mencari dan menggunakan dana secara efektif dan efisien dalam mewujudkan tujuan dari perusahaan.

Berdasarkan pendapat para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa, manajemen keuangan merupakan ilmu yang membahas dan mengkaji serta menganalisis bagaimana manajer keuangan menggunakan seluruh sumber daya keuangan perusahaan untuk memberikan profit bagi para

pemegang saham dan berkaitan dengan aktivitas perusahaan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana secara efisien.

2.1.3.2 Tujuan Manajemen Keuangan

Farah Margaretha (2014:1) mengemukakan bahwa tujuan perusahaan ialah memaksimalkan kekayaan/nilai perusahaan bagi para pemegang saham/pemilik perusahaan.

Sedangkan menurut Musthafa (2017:5) bahwa tujuan manajemen keuangan dibagi menjadi dua yaitu:

- a. Pendekatan keuntungan dan risiko yaitu manajer keuangan harus menciptakan keuntungan atau laba yang maksimal dengan tingkat risiko yang minimal
- b. Pendekatan likuiditas profitabilitas yaitu menjaga agar selalu tersedia uang kas untuk memenuhi kewajiban finansial-nya dengan segera dan berusaha agar memperoleh laba perusahaan, terutama untuk jangka panjang.

Pendapat lain dikemukakan oleh Kariyoto (2018:33) menyatakan bahwa tujuan manajer keuangan untuk memaksimalkan *welfare* pemilik saham dengan mengoptimalkan *value* sekarang atau *present value* semua laba pemilik saham yang diinginkan akan didapat di masa datang.

Dengan demikian tujuan manajemen keuangan yaitu agar perusahaan dapat mengolah sumber daya dalam aspek keuangan supaya

menghasilkan laba perusahaan yang maksimal, memaksimalkan kekayaan dan juga memaksimalkan kesejahteraan bagi pemegang saham.

2.1.3.3 Fungsi Manajemen Keuangan

Ada tiga fungsi utama dalam manajemen keuangan yaitu fungsi pendanaan yang terjadi karena aktivitas mencari dana, fungsi operasional dan fungsi investasi yang terbentuk dan aktivitas penggunaan dana (Irfani, 2020:11).

Menurut Musthafa (2017:7) menyatakan bahwa fungsi manajemen keuangan ada beberapa yaitu:

a. Fungsi pengendalian likuiditas

Fungsi ini bertujuan agar selalu tersedia uang tunai atau uang kas untuk memenuhi pembayaran saat diperlukan. Selain itu berfungsi juga agar memperoleh dana yang biayanya lebih murah serta tersedianya dana saat diperlukan. Selanjutnya untuk memenuhi kebutuhan dana bila diperlukan oleh perusahaan pada saat-saat tertentu.

b. Fungsi pengendalian laba

Fungsi ini bertujuan untuk menghindari biaya yang tidak perlu dikeluarkan atau menghindari pemborosan agar harga tidak terlalu mahal dari harga barang sejenis dari pesaing dan juga agar bisa memprediksi berapa keuntungan yang diperoleh sehingga dapat merencanakan kegiatan yang lebih baik di periode selanjutnya. Semua modal, baik dari pemilik perusahaan harus diperhitungkan biayanya

karena modal tersebut jika digunakan untuk kegiatan lain juga dapat menghasilkan pendapatan.

c. Fungsi Manajemen

Fungsi manajemen seperti perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengendalian sangat diperlukan bagi seorang manajer keuangan. Dalam hal ini manajer keuangan perusahaan harus bertindak sebagai pengambil keputusan sehingga dapat mengambil langkah-langkah keputusan yang menguntungkan bagi perusahaan.

Berdasarkan definisi fungsi manajemen keuangan dapat disimpulkan bahwa seorang manajer keuangan agar dapat mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan harus menguasai fungsi-fungsi manajemen keuangan secara maksimal.

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini sangat penting karena juga berarti memaksimalkan keuntungan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor atas keberhasilan suatu perusahaan dan sering biasanya berkaitan dengan harga saham (Hery, 2017). Jadi dapat disimpulkan bahwa, nilai dari saham kepemilikan merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diciptakan melalui kebijakan hutang, di mana kebijakan hutang juga tergantung pada ukuran perusahaan. Artinya, untuk akses ke pasar modal lebih banyak dilakukan oleh perusahaan besar. Perusahaan besar di pasar modal, lebih mudah untuk memenuhi sumber pendanaan dari hutang (Prastuti & Sudiarta, 2016).

Menurut Hery (2015), Nilai perusahaan atau rasio perusahaan adalah rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan (nilai saham). Farah Margaretha (2014) mengemukakan bahwa nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin pada harga saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* terealisasi apabila perusahaan akan dijual yang dilihat dari total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain.

2.1.4.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Hery (2017:5-6), *Price Book Value* (PBV) merupakan rasio antara harga saham dan nilai buku ekuitas perusahaan, dan mengukur nilai pasar untuk manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang berkembang. PBV sering digunakan sebagai acuan untuk menentukan nilai suatu saham relatif terhadap harga pasarnya.

Menurut Vincent (2012) nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* adalah rasio harga saham terhadap nilai buku (PBV) digunakan untuk mengukur perbandingan antara harga saham terhadap nilai buku perusahaan per saham. Semakin rendah PBV, berarti harga saham tersebut murah atau berada di bawah harga

sebenarnya, namun hal ini juga dapat berarti ada sesuatu yang merupakan masalah fundamental pada perusahaan tersebut, sehingga perlu menggunakan indikator rasio yang lain, serta membandingkan dengan perusahaan sejenis dalam industri yang sama dan dalam rata-rata industri.

Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *Price Book Value* (PBV), investor dapat memprediksi saham yang *overvalued* atau *undervalued*. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

Perusahaan yang berjalan dengan baik pada umumnya memiliki rasio *Price Book Value* (PBV) di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price Book Value* (PBV) yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, di mana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan.

Rumus PBV berupa *Market Price per Share* (harga per saham) yang dipakai adalah harga penutupan harian (*closing price*) yang dirata-ratakan per-tahun dan *Book Value per share* (nilai buku per lembar saham) adalah sebagai berikut (Harjadi, 2013:178):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} \times 100\%$$

Nilai buku saham menunjukkan jumlah rupiah yang akan di bayarkan kepada setiap lembar saham apabila perusahaan pada saat itu

dibubarkan dengan anggapan bahwa semua aktiva dapat dijual dengan harga yang sama dengan nilai bukunya.

Nilai buku saham dapat dihitung sebagai berikut :

$$\textit{Book Value per Share} = \frac{\textit{Total Ekuitas}}{\textit{Jumlah Saham beredar}}$$

Dari rumus PBV di atas dapat diketahui bahwa semakin tinggi harga saham yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, dan perusahaan dipandang baik oleh investor artinya perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan. Nilai perusahaan dikatakan baik ketika nilai *Price Book Value* (PBV) di atas 1 (satu), yaitu nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan dan bila di bawah 1 (satu) menggambarkan harga jual perusahaan rendah.

2.1.5 Ukuran Perusahaan

2.1.5.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Rahmawati, dkk (2015) mengemukakan bahwa, ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya aktiva yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam menyediakan jumlah dan berbagai kapasitas produksi dan jasa (Rahmawati dkk, 2015).

Menurut Herawati (2017), ukuran perusahaan di definisikan besar-kecil suatu perusahaan dengan berbagai cara, seperti: ukuran pendapatan, jumlah karyawan, total aktiva, nilai pasar saham dan total

modal. Ukuran perusahaan merupakan suatu penetapan besar kecilnya perusahaan. Semakin tinggi total aset yang menunjukkan harta yang dimiliki perusahaan mengindikasikan bahwa besar pula harta yang dimiliki perusahaan (Yustiani, 2016).

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat bermanfaat untuk mencapai tujuan perusahaan. Namun, di sisi lain akan menimbulkan hutang yang banyak karena risiko perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya kecil. Perusahaan yang menghasilkan laba lebih besar cenderung mempunyai laba ditahan lebih besar sehingga dapat memenuhi kebutuhan dananya untuk melakukan perluasan usaha atau penciptaan produk baru dari sumber pendanaan internal. Semakin besar laba ditahan, semakin besar dana yang bersumber dari internal perusahaan sehingga akan mengurangi penggunaan dana yang bersumber dari hutang (Indriyani, 2017).

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan (Setiadewi dan Purbawangsa, 2015). Selain itu, perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-

sumber pendanaan dari eksternal dibandingkan perusahaan kecil (Hery, 2017).

Dari beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah cerminan total aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar. Perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil.

2.1.5.2 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Metode pengukuran untuk ukuran perusahaan yaitu penentuan perusahaan ini berdasarkan kepada total aset (aktiva) perusahaan. Total aktiva dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai *market capitalized* dan penjualan (Wuryatiningsih 2012, dalam Pratiwi, 2016). Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Total aset merupakan ukuran yang relatif lebih stabil dibandingkan dengan ukuran lain dalam mengukur ukuran perusahaan (Pratiwi, 2016). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *firm size* / ukuran perusahaan adalah :

$$Firm\ Size = Ln \times Total\ Aset \times 100\%$$

Keterangan :

Firm Size : Ukuran Perusahaan

Ln : Logaritma Natural

Secara umum, ukuran perusahaan diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki karena nilai total aset umumnya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya. Perusahaan yang besar memiliki total aset yang besar, jadi perusahaan dapat mengoptimalkan kinerja perusahaan dengan aset yang dimiliki. Oleh karena itu ukuran perusahaan adalah faktor yang menentukan kemampuan untuk mendapatkan keuntungan (Febia & Halmawati, 2012).

Selain itu, ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan (Prasetyorini, 2013).

2.1.6 Struktur Modal

2.1.6.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili utang, saham preferen, ekuitas saham biasa, sehingga baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan (Wahyuni & Suryantini, 2014).

Sedangkan menurut Mustafa (2017:85), struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri. Kebijakan struktur modal merupakan pemeliharaan antara risiko dan pengambilan yang diharapkan.

Menurut Mulyani (2017), struktur modal adalah proporsi dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Bila struktur modal suatu perusahaan besar, maka tingkat produktifitas akan meningkat sesuai dengan struktur modal yang dimiliki perusahaan tersebut dan akan berdampak positif bagi kelangsungan usahanya.

Berdasarkan definisi struktur modal di atas, dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan struktur modal adalah perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dan modal sendiri yang berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan.

2.1.6.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Irawan (2018) mengemukakan bahwa, struktur modal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu :

1. Risiko Bisnis

Elton dan Gruber (2018) menyatakan bahwa “pengukuran beta suatu saham biasa dilakukan dengan menggunakan *Single Index Model*. Model ini berasumsi bahwa *return* saham berhubungan dengan perubahan *return* pasar, dan untuk mengukur hubungan tersebut bisa dilakukan dengan *return* indeks pasar”.

2. Struktur Aktiva

Wild et al (2014) menyatakan bahwa aktiva sebagai aset, aset merupakan sumber daya yang dikuasai oleh suatu perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba.

3. Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2011) mengemukakan bahwa profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan.

4. Ukuran Perusahaan

Menurut Santi (2018), ukuran perusahaan adalah sebagai petunjuk bahwa semakin besar ukuran perusahaan (*frm size*), akan memberikan kemungkinan bagi perusahaan untuk memiliki utang yang semakin besar/tinggi pula.

Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Farah Margaretha (2005), perusahaan secara umum mempertimbangkan beberapa faktor ketika membuat keputusan mengenai struktur modal. Faktor-faktor tersebut adalah ukuran perusahaan (*Firm Size*), tipe industri (*Industry Type*), dan kontrol kepemilikan (*Ownership Control*).

Sari (2013) menyatakan bahwa dengan mengetahui apa dan bagaimana faktor-faktor yang paling mempengaruhi struktur modal perusahaan, dapat membantu khususnya pihak manajemen dalam menentukan bagaimana seharusnya pemenuhan kebutuhan dana untuk mencapai struktur modal yang optimal harus dilakukan. Dengan demikian tujuan pihak manajemen perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (pemilik) tercapai.

2.1.6.3 Pengukuran Struktur Modal

Menurut Kasmir (2013:158) mengemukakan bahwa analisis struktur modal dapat dilakukan dengan berbagai ukuran, di antaranya adalah :

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)
2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Berikut ini penjelasan dari masing-masing rasio di atas adalah sebagai berikut :

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR) ini mengukur mengenai seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Adapun menurut Kasmir (2013:158), rumus DAR sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER) atau sering disebut rasio yang mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan besarnya modal sendiri. Rasio ini juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utang dengan jaminan modal sendiri. Menurut Kasmir (2013:158) rumus DER sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

2.1.7 Profitabilitas

2.1.7.1 Pengertian Profitabilitas

Abdul Halim (2015:63) mengemukakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan manajemen untuk memperoleh laba. Laba terdiri dari laba kotor, laba operasi dan laba bersih. Untuk memperoleh laba di atas rata-rata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan (*revenue*) dan mengurangi semua beban (*expenses*) atas pendapatan. Itu berarti manajemen harus memperluas pangsa pasar dengan tingkat harga yang menguntungkan dan menghapuskan aktivitas yang tidak bernilai tambah.

Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar-kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka menggambarkan kemampuan tingginya memperoleh keuntungan perusahaan, dikemukakan oleh Irham Fahmi (2014:81).

Berdasarkan beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengukur efektivitas manajemen yang ditunjukkan oleh besar kecilnya keuntungan yang diperoleh, semakin baik rasio profitabilitas maka semakin tinggi diperoleh keuntungan perusahaan.

2.1.7.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Menurut Hery (2016), tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan adalah:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama 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

2.1.7.3 Pengukuran Rasio Profitabilitas

Menurut Sudana (2011:22-23), yang dimaksud dengan profitabilitas yaitu mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan, seperti aset, modal atau penjualan perusahaan. Ada beberapa cara untuk mengukur profitabilitas, antara lain sebagai yaitu:

1. Hasil pengembalian atas aset atau *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan seluruh asetnya. Rasio ini penting bagi manajemen untuk menilai efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aset perusahaan. Semakin besar ROA maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan atau dengan kata lain jumlah aset yang sama dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar.

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2. Hasil pengembalian atas ekuitas atau *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dari modal sendiri perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang

saham untuk memahami efektivitas dan efisiensi pengelolaan dana mereka sendiri oleh manajemen perusahaan. Semakin tinggi ROE maka semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan manajemen perusahaan.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

2.1.8 Kebijakan Dividen

2.1.8.1 Pengertian Dividen dan Kebijakannya

Harmono (2014) menyatakan dividen sebagai presentasi laba yang dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai dan penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu. Pembagian dividen senantiasa sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan.

Sedangkan, menurut Abdul Halim (2015), kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang.

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya

mengurangi total sumber dana internal. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar.

Murekefu dan Ochuodho (2012) kebijakan yang dividen yang dilakukan merupakan kebijakan yang krusial bagi keberlangsungan perusahaan dalam melakukan siklus bisnis-nya. Ada kecenderungan perusahaan berhati-hati dalam melakukan pembagian dividen, hal ini berkaitan dengan seberapa banyak perusahaan akan membagikan dividennya serta seberapa banyak persentase yang akan dipertahankan.

Pembagian dividen di waktu dan kondisi yang tidak tepat akan menyebabkan investor akan menganggap manajer buta terhadap peluang investasi yang bisa menguntungkan. Hal ini akan memicu penurunan minat investor untuk membelanjakan uang mereka dengan membeli saham perusahaan. Misi utama perusahaan adalah memakmurkan para pemegang saham yang dapat dilakukan dengan membagikan laba dalam bentuk dividen. Besar kecilnya pembagian dividen akan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sudah berlaku umum bahwa kebijakan dividen yang tinggi akan berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan secara riil (Wulan Noviani, et al. 2017).

Menurut I Made Sudana (2015), terdapat 3 teori kebijakan dividen, yang menjelaskan bagaimana pengaruh besar kecilnya *dividend payout ratio* terhadap harga pasar saham atau nilai perusahaan, yaitu :

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (Modigliani-Miller/MM). Menurut teori *dividend irrelevance*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak memengaruhi nilai perusahaan.

2. *Bird In-the-Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Berdasarkan teori *Bird In-the-Hand*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham atau nilai perusahaan. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena, pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

3. *Tax Preference Theory*

Berdasarkan *Tax Preference Theory*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan atau nilai perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan semakin rendah harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan yang bersangkutan.

2.1.8.2 Macam-Macam Dividen

Menurut Warsono (2003:272), dividen yang diterima oleh para pemegang saham dapat dibagi menjadi 3 macam sebagai berikut :

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai merupakan jenis dividen yang umum digunakan oleh banyak perusahaan. Dividen tunai diterima oleh pemegang saham biasa melalui cek atau terkadang para pemegang saham biasa melalui cek atau terkadang para pemegang saham menginvestasikan kembali dividen yang diperoleh ke dalam saham biasa perusahaan. Penginvestasian dividen saham diselesaikan melalui suatu rencana investasi dividen (*dividend reinvestment plan*).

2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham merupakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk lembar saham tambahan dan tidak berbentuk uang tunai. Perusahaan yang akan membagikan dividen dalam bentuk saham biasanya mengumumkan besarnya dividen tersebut dalam persentase tersebut.

3. Dividen Kekayaan (*Property Dividend*)

Dividen kekayaan merupakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk aset fisik. Aset tersebut biasanya berupa produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Dividen kekayaan diberikan apabila jumlah pemegang saham perusahaan masih sedikit dan perusahaan menghasilkan produk yang mudah untuk di-distribusikan.

2.1.8.3 Pengukuran Kebijakan Dividen

Terdapat dua indikator yang biasa digunakan untuk mengukur kebijakan dividen suatu perusahaan (Warsono, 2003:275), yaitu sebagai berikut:

1. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) merupakan indikator kedua yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. Secara sistematis, *Dividend Payout Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba yang Tersedia bagi Pemegang Saham biasa}} \times 100\%$$

Dividend Payout Ratio sering digunakan untuk mengestimasi dividen yang akan dibagikan perusahaan pada tahun berikutnya.

2. Hasil Dividen (*Dividend Yield*)

Dividend Yield merupakan rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa perusahaan. Secara sistematis, *dividend yield* (DY) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Dividend Yield = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Harga per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Beberapa pemegang saham menggunakan *dividend yield* sebagai suatu ukuran risiko dan sebagai penyaring investasi. Para pemegang saham akan berusaha untuk menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan nilai *dividend yield* yang tinggi.

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya. Meski-pun ruang lingkup hampir sama, tetapi objek dan periode waktu yang digunakan berbeda maka, terdapat banyak hal yang tidak sama sehingga dapat dijadikan sebagai referensi untuk saling melengkapi. Berikut ringkasan beberapa penelitian terdahulu, sebagai berikut :

Tabel 2
Penelitian Terdahulu

No	Penelitian (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil
1	Alqorina Wahyu Utami & Hari Nurweni (2020)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018.	Hasil dari penelitian ini adalah bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Arifan Ade Fitra & Ika Utami Widyarningsih (2022)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel <i>Intervening</i> pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Periode 2014-2019.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan <i>path analysis</i> membuktikan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai

			perusahaan dan juga tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3	Christine Alvionita, Fery Panjaitan & Deara Lestari (2020)	Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan sub sektor otomotif dan komponennya yang terdaftar di BEI Tahun 2014-2018).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi secara parsial berpengaruh keputusan investasi secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan utang dan kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian, variabel keputusan investasi, kebijakan utang, kebijakan dividen dan profitabilitas secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Deby Julyana Putri & Sugeng Priyanto (2018)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan variabel struktur modal dan likuiditas tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.
5	Defi Islamiati	Pengaruh Struktur Modal,	Hasil penelitian ini

	(2019)	Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Industri Otomotif dan Komponen).	menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan variabel Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
6	Dewa Ayu Dewi & Gede Sudiarta (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri barang konsumsi di BEI Periode 2012-2014.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, Struktur Modal dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
7	Endang Wahyuni & Endang Purwaningsih (2021)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan <i>Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Keluarga yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2019.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan <i>Intellectual Capital</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, variabel Profitabilitas (ROE) dan keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai

			perusahaan. Dan variabel struktur modal berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
8	Erna Ardiana & Mochammad Chabachib (2018)	Erna Ardiana dan Mochammad Chabachib (2018) dengan judul Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel <i>Intervening</i> (studi pada perusahaan <i>consumer goods</i> yang terdaftar di BEI periode 2012-2016).	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif secara tidak signifikan terhadap ROE. <i>SIZE</i> dan CR berpengaruh positif secara signifikan terhadap PBV. Sedangkan ROE mampu memediasi pengaruh <i>SIZE</i> dan CR terhadap PBV. Variabel independen (DER, CR, <i>SIZE</i>) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel <i>intervening</i> profitabilitas (ROE). Variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
9	Fikarul Chamidah (2018)	Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2012-2016)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen sebagai variabel moderasi mempengaruhi hubungan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
10	Heven Manoppo & Fitty Valdi	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan dan

	Arie (2016)	Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014	profitabilitas berpengaruh secara bersama terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
11	Ichda Lutfi dan Fetria Yudiana (2021)	Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) periode 2013-2019	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel bebas mempengaruhi variabel PBV secara positif. Kemudian, profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen melemahkan hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen menguatkan hubungan <i>leverage</i> dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.
12	Indriawati Inasfatin, Marsiska Ariesta, Edy Budi Santoso (2018)	Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, keputusan investasi dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan

			kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
13	Jove Vernando & Teguh Erawati (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel <i>Moderrating</i> pada Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Property</i> yang terdaftar di BEI Periode 2014-2016.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA, ROE), struktur modal dan ukuran perusahaan (<i>size</i>), berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel moderasi kebijakan dividen (DPR, DY), tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi secara signifikan pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
14	M. Fahriyal Aldi, Erlina dan Khaira Amalia (2020)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2018.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , dan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Dan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi secara signifikansi pengaruh ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan. Namun kebijakan

			dividen mampu memperkuat secara signifikansi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.
15	Ni Putu Diah Pratiwi & Made Mertha (2017)	Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015	Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan manufaktur. Kebijakan dividen memperkuat pengaruh kebijakan hutang pada nilai perusahaan manufaktur. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.
16	Ni Putu Yuniastri, I Dewa Made Endiana dan Putu Kumalasari (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2017-2019.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
17	Pyalda Monic Ivangga, Sutarjo dan Ria Kurniawan	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor	Variabel ukuran perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel struktur modal tidak

	(2021)	<i>Property and Real Estate</i> yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.	berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan variabel ukuran perusahaan, struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
--	--------	--	--

Sumber: Data Diolah, 2023.

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Hipotesis

2.3.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Adapun faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen.

Martini, dkk (2014) menyatakan bahwa, sebuah ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai penilaian seberapa besar atau kecil perusahaan yang akan diwakili oleh total aktiva atau total penjualan bersih. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

Trade-off theory menjelaskan bahwa, jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan

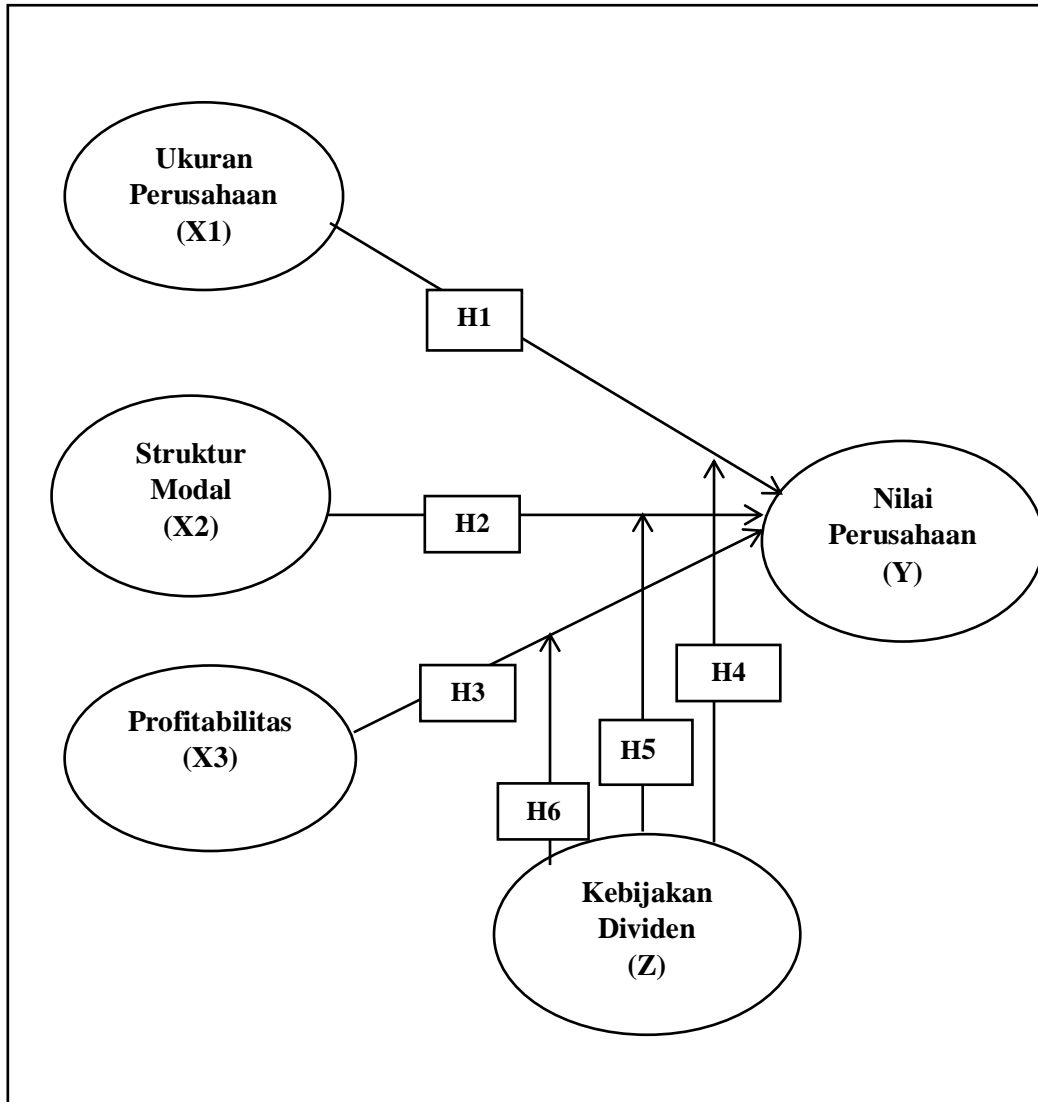
meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Myres & Majluf, 1984). Oleh karenanya, *Trade-off theory* memprediksi adanya pengaruh yang positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011:184), berdasarkan *signaling theory* perusahaan akan memberikan informasi berupa profitabilitas atau besar laba yang didapat dari ekuitas atau aset yang dimiliki. Tingginya profitabilitas perusahaan akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor sehingga investor tertarik untuk menginvestasikan dananya, yang berdampak pada peningkatan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat.

Sudana (2011:167) menyatakan bahwa, kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besar kecilnya laba bersih yang dibagikan sebagai dividen atau laba ditahan. Teori *Bird in the hand* menjelaskan bahwa, semakin tinggi dividen yang dibagikan maka harga saham perusahaan akan semakin meningkat dan akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa terdapat hubungan antara ukuran perusahaan, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023.

Keterangan:

X1: variabel independen ukuran perusahaan

X2 : variabel independen struktur modal

X3: variabel independen profitabilitas

Z: variabel moderasi kebijakan dividen

Y1: variabel dependen nilai perusahaan

2.3.2 Hipotesis

Hipotesis merupakan pernyataan atau dugaan sementara dari pertanyaan yang ada pada perumusan masalah penelitian. “Dikatakan jawaban sementara oleh karena jawabannya adalah jawaban yang berasal dari teori” (Marihot dan Manunutun, 2014).

Sedangkan pendapat lain dari Rusiadi (2013) yaitu, hipotesis adalah pernyataan keadaan populasi yang akan diuji kebenarannya menggunakan data atau informasi yang dikumpulkan melalui sampel”. Pernyataan atau dugaan diformulasikan dalam bentuk variabel agar bisa diuji secara empiris.

Berdasarkan paradigma pemikiran dan rumusan masalah, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. Ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
2. Struktur modal (DAR, DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
3. Profitabilitas (ROA, ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Manufaktur sub sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
4. Kebijakan dividen (DPR, DY) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Manufaktur sub sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.

5. Kebijakan dividen (DPR, DY) memoderasi secara signifikan pengaruh ukuran perusahaan (*Size*) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Manufaktur sub sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
6. Kebijakan dividen (DPR, DY) memoderasi secara signifikan pengaruh struktur modal (DAR, DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Manufaktur sub sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
7. Kebijakan dividen (DPR, DY) memoderasi secara signifikan pengaruh profitabilitas (ROA, ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Perusahaan Manufaktur sub sektor Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.