

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada penelitian-penelitian terdahulu, untuk mempermudah pengumpulan data, analisis data, pengolahan data dan perbandingan hasil penelitian. Adapun beberapa penelitian terdahulu yaitu sebagai berikut :

Penelitian pertama, (Alivia dan Chabachib 2013) menyatakan bahwa hasil penelitian ini adalah *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA) dan *Price to Book Value* (PBV). Berdasarkan *Path Analysis*, *Total Asset Turnover* (TATO) secara tidak langsung mempengaruhi *Price to Book Value* (PBV) melalui *Return on Asset* (ROA), *Sales Growth* (SG) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA). *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap *Return on Asset* (ROA) dan pengaruh negatif terhadap *Price to Book Value* (PBV). Berdasarkan analisis Jalur. *Net Profit Margin* (NPM) secara tidak langsung mempengaruhi *Price to Book Value* (PBV) melalui *Return on Asset* (ROA). Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *Total Asset Turnover* (TATO), *Sales Growth* (SG), dan *Net Profit Margin* (NPM) yang digunakan sebagai alat ukur untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta *Price to Book Value* (PBV) yang menjadi variabel dependen. Pada penelitian ini terdapat variabel tambahan yaitu variabel mediasi. Variabel mediasi yang digunakan pada penelitian ini adalah *Return on Asset* (ROA) yang digunakan sebagai alat ukur rasio profitabilitas. Alat ukur yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda dan analisis jalur dengan bantuan SEM.

Penelitian kedua, Sari (2015) menyatakan bahwa variable profitabilitas, leverage berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan

sebagai alat ukur struktur modal, *Return on Equity* (ROE) yang digunakan sebagai alat ukur rasio profitabilitas, dan ukuran perusahaan, serta nilai perusahaan yang menjadi variabel dependen pada penelitian ini. Alat ukur yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda.

Penelitian ketiga, (Eka Sari 2013) menyatakan bahwa hasil penelitian ini adalah Profitabilitas dan Economic Value Added terhadap nilai perusahaan secara berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *leverage* dan Resiko sistematis berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan sebagai alat ukur *financial leverage ratio*, serta *Price to Book Value* (PBV) yang menjadi variabel dependen. Pada penelitian ini terdapat variabel tambahan yaitu variabel mediasi. Variabel mediasi yang digunakan pada penelitian Economic Value Added (EVA) yang digunakan untuk mengukur nilai tambah bagi perusahaan dan *Return on Asset* (ROA) yang digunakan sebagai alat ukur rasio profitabilitas. Alat ukur yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda.

Penelitian keempat, (Wastam Wahyu Hidayat 2019) menyatakan bahwa hasil penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). *Size* dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan sebagai alat ukur untuk mengetahui struktur modal dan *Price to Book Value* (PBV) yang menjadi variabel dependennya. Pada penelitian ini terdapat variabel tambahan yaitu variabel mediasi. Variabel mediasi yang digunakan pada penelitian ini adalah *Size* yang digunakan untuk menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan menggunakan total aktiva, penjualan dan modal perusahaan. *Return on Equity* (ROE) yang digunakan sebagai alat ukur rasio profitabilitas. Alat ukur yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan program SPSS versi 22.

Penelitian kelima, (Matheous Tamonsang, Maqbula Arochman 2014) menyatakan bahwa hasil penelitian ini adalah *profitabilitas* berpengaruh positif

terhadap kebijakan deviden, *profitabilitas* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), dan Kebijakan Deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Alat ukur yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode analisis jalur dengan program SPSS versi 22.

Penelitian keenam, (Dewi dan Wirajaya 2013) menyatakan bahwa hasil penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan sebagai alat ukur struktur modal, *Return on Equity* (ROE) yang digunakan sebagai alat ukur rasio *profitabilitas*, dan ukuran perusahaan, serta nilai perusahaan yang menjadi variabel dependen pada penelitian ini. Alat ukur yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda.

Penelitian ketujuh, (Odum et al. 2019) menguji pengaruh kebijakan pembayaran deviden pada nilai pasar perusahaan diantara pabrik bir dan minuman di Nigeria pada tahun 2006-2017. Hasil penelitian ini adalah Cash Holding, leverage dan Nopat menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Selama ditinjau di Nigeria. Alat ukur yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode analisis regresi data panel dengan program Eviews 8.0.

Penelitian kedelapan, (Do an 2013) dalam studi ini, data dari 200 perusahaan yang aktif di Bursa Efek Istanbul (ISE) antara tahun 2008-2011 telah digunakan. Hasil analisis menunjukkan hubungan positif antara indikator ukuran dan *profitabilitas*. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah Size of firm meliputi ukuran aset, ukuran penjualan, dan jumlah karyawan dan *Return on Asset* (ROA) yang menjadi variabel dependennya. Pada penelitian ini terdapat variabel tambahan yaitu variabel mediasi. Variabel mediasi yang digunakan pada penelitian ini adalah usia perusahaan, *Debt Ratio* (DR) yang digunakan sebagai alat ukur *financial leverage ratio*, dan *Current Ratio* (CR)

yang digunakan sebagai alat ukur rasio likuiditas. Alat ukur yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode analisis regresi dan korelasi.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Nilai Perusahaan

Menurut (Keown dan Dkk 2000) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Menurut (Brigham dan Gapenski. 2006) mengatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai yang dapat ditentukan dari pembagian hasil sebagai kinerja perusahaan, nilai perusahaan dilihat dari maksimalisasi kekayaan pemegang saham yang dimaksudkan kedalam memaksimumkan harga saham perusahaan. Tujuan utama perusahaan yaitu memaksimumkan nilai perusahaan ini digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau para pemegang saham (Brigham dan Houston 2010)

Dalam penilaian perusahaan mengandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan judgement. Ada beberapa konsep dasar penelitian yaitu: 1) nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu; 2) nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; 3) penilaian tidak dipengaruhi sekelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penelitian dan perusahaan, diantaranya adalah : a) pendekatan laba antara metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyek laba; b) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas; c) pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen; d) pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva; e) pendekatan harga saham, dan f) pendekatan *economic value added*. Beberapa penelitian terdahulu menggunakan *spread value over cost*, *return saham*, *market value*, *total asset* (Fama & French,1998; McConnel Muscarella,1984; Masulis,1980; Wright & Ferris,1997) untuk menentukan nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2010: 150) terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian market value, terdiri dari pendekatan *price earning ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *market/book* (M/B) *ratio*, *dividend yield*

ratio, dan *dividend payout ratio* (DPR). Dalam penelitian ini penulis juga lebih menekankan nilai perusahaan pada harga pasar yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV).

Menurut Brigham (2010:151) nilai perusahaan juga dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) atau *market/book* (M/B) *ratio*. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor yaitu perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman, hal itu dapat dicerminkan melalui *Price to Book Value* (PBV).

Price to Book Value Ratio dapat dihitung dengan :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Dimana nilai buku per lembar saham (*Book Value per Share*) dapat dihitung dengan :

$$\text{Nilai Buku Per lembar saham} = \frac{\text{Jumlah Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Manfaat dari *Price to Book Value Ratio* (PBV) adalah untuk menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Dengan demikian *Price To Book Value* (PBV) atau *M/B ratio* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Menurut Brigham dan Houston (2010:152) rasio M/B umumnya lebih besar dari 1 (satu), yang berarti investor bersedia membayar saham lebih besar daripada nilai bukunya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai PBV atau M/B rasio maka semakin mahal harga saham suatu perusahaan. Berdasarkan perbandingan tersebut harga saham perusahaan akan dapat diketahui berada di atas atau di bawah nilai buku saham.

2.2.2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total assets yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan sudah dilakukan oleh Desemliyani (2003) dan vebrianawati (2002). Ia meneliti tiga variabel yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan, yakni ukuran perusahaan (total asset), hutang dan bunga. Penelitian ini memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan, dan bunga memberikan hubungan yang positif dengan nilai perusahaan. Investor dalam penyertakan modalnya juga perlu untuk melihat ukuran perusahaan. Pada penelitian ini jumlah aktivasi log untuk mempersempit perbedaan jumlah dalam skala interval.

2.2.3. *Leverage*

Salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah hutang (*leverage*). Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. (Weston dan Copeland, 1992). Sedangkan Kusmawati dan Sudento (2005) menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil.

Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Horne,1997). Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi namun risiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan asset tinggi tersebut didapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu.

Keputusan manajemen untuk berusaha menjaga agar rasio *leverage* tidak bertambah tinggi mengacu pada teori *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* dan apabila pendanaan dari luar negeri (*eksternal financing*) diperlukan. Maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu obligasi kemudian diikuti sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila belum mencukupi, perusahaan akan menerbitkan saham. Pada intinya apabila perusahaan masih bisa mengusahakan sumber pendanaan internal maka sumber pendanaan eksternal tidak akan diusahakan. Maka dapat disimpulkan rasio *leverage* yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan (Weston dan Copeland,1992).

2.2.4. Profitabilitas

Menurut Van Horne dan Machowicz (2005: 145) rasio profitabilitas adalah rasio yang menghubungkan laba dengan penjualan dan investasi. Ini berarti, profitabilitas merupakan rasio yang menghasilkan laba dari penjualan dan aktivitas investasi perusahaan.

Menurut Ross, Westerfield, Jordan, Lim dan Tan (2015) ukuran untuk mengukur profitabilitas perusahaan ada tiga yaitu *Profit Margin*, *Return on Asset* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE). Ketiga rasio tersebut dimaksudkan untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dan mengelola kegiatan operasi. Dalam penelitian ini, rasio yang dianggap paling

cocok untuk digunakan sebagai alat mengukur rasio profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE).

1. *Return on Asset Ratio* (ROA)

Menurut Brigham and Houston (2013: 101), *Return On Asset Ratio* (ROA) adalah rasio aset pendapatan bersih yang mengukur laba atas total aset setelah bunga dan pajak. Sedangkan menurut Barry E. Cushing (2008:289) *Return On Asset Ratio* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas sebelum bunga dibayarkan kepada pemberi pinjaman perusahaan dan sebelum penarikan atau retained earning diklaim oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi hasil ROA suatu perusahaan mencerminkan bahwa rendahnya penggunaan aset untuk menghasilkan laba untuk setiap \$ total aset.

Rumus.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah aktiva perusahaan}}$$

Manfaat *Return On Asset* (ROA) adalah jika ROA bernilai positif ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan dari total aktiva yang digunakan untuk beroperasi. Sebaliknya apabila ROA bernilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan kerugian dari total aktiva yang dipergunakan.

2. *Return on Equity* (ROE)

Menurut Harrison dan Horngren dalam buku *Financial Edition* (2008:812) menjelaskan bahwa *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan hubungan antara laba bersih dan investasi pemegang saham di perusahaan. Sedangkan menurut (Ross et al. 2005 : 70), *Return On Equity Ratio* (ROE) adalah ukuran bagaimana pemegang saham bernasib sepanjang tahun. Karena menguntungkan pemegang saham adalah tujuan kami, ROE dalam pengertian akuntansi, ukuran kinerja paling bawah ini. ROE juga berguna untuk mengura imbal hasil yang diterima oleh para

investor per tahunnya. Sehingga perhitungan ROE sebuah perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

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

ROE sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor. ROE dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen. Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena dalam ROE ditunjukkan, semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan (Home dan John, 2005).

Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan.

2.2.5. Kebijakan Dividen

Kebijakan perusahaan membagikan dividen kepada para investor adalah kebijakan yang sangat penting. Kebijakan pemberian dividen (*Divident Policy*) tidak saja membagikan keuntungan yang lebih diperoleh perusahaan kepada para investor. Tetapi kebijakan perusahaan membagikan dividen harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan. Investasi kembali (*reinvestment*), ada dua asumsi yang mendasari kebijakan dividen (Bodie, et al, 1999). Pertama, kebijakan dividen pada perusahaan yang tidak sedang tumbuh (*A low Investment Rate plane*) pada perusahaan-perusahaan kategori ini mampu membayarkan dividen yang lebih tinggi pada awal periode tetapi pertumbuhan dividen pada tahun-tahun berikutnya menjadi lebih rendah. Kedua, kebijakan dividen dalam perusahaan yang sedang tumbuh (*A High Reinvestment Rate Plan*). Perusahaan yang sedang tumbuh akan memberikan dividen relatif rendah pada awalnya. Hal ini berkaitan dengan adanya rendah reinvestasi dari sebagian laba yang diperolehnya

(Sulistiyatuti,2002). Rasio pembayaran dividen (*Dividen Pay out Ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan lab ayang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan.

Besarnya dividen tergantung kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Menurut Navelli adalah Suharli (2006), secara umum kebijakan dividen ditempuh perusahaan adalah salah satu dari kebijakan ini, yaitu:

1. *Constant dividen pay out ratio*

Terdapat beberapa cara mengatur dividen pay out ratio yang dibagikan secara tetap dalam presentase atau rasio tertentu, yaitu: (a) membayar dengan jumlah presentase yang tetap dari pendapatan tahunan, (b) menentukan dividen yang akan diberikan dalam setahun sama dengan jumlah presentase tetap dari keuntungan tahun sebelumnya, dan (c) menentukan proyeksi pay out ratio untuk jangka waktu panjang.

2. *Stable per share dividend*

Kebijakan yang menetapkan besaran dividen dalam jumlah yang tetap. Kebijakan ini menunjukkan perusahaan untuk mempertahankan laba yang tinggi.

2.3. Hubungan antar Variable

2.3.1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut.

Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H₁ : Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2.3.2. Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE (*return on equity*). ROE mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham (Kim et al,1993;dan Kusumawati:2005). Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham (EPS atau *earning per share*) perusahaan. Adanya peningkatan EPS akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan.

Kinerja perusahaan dalam mengelola manajemen dapat digambarkan dengan profitabilitas. Angg (1997) menyatakan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas merupakan salah satu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dari pemaparan diatas diinformasikan hipotesis :

H₂ : Profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.3.3. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Sebuah perusahaan dikatakan tidak solveable apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur (Mahduh dan Hanafi, 2005). Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leverage* nya tinggi karena semakin tinggi rasio *leveragenya* semakin tinggi pula resiko investasinya (Weston dan Copeland, 1992). Dalam hal ini *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari pemaparan dapat diinformasikan hipotesis:

H₃ : *Leverage* terhadap nilai perusahaan.

2.3.4. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Modigliani Miller berpendapat bahwa dividen tidak relevan yang berarti tidak ada kebijakan yang optimal karena dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Gordon-Lintner berpendapat dividen lebih kecil risikonya daripada *capital gain*, sehingga dividen setelah pajak dan menawarkan *Dividend Yield* yang lebih tinggi akan meminimumkan biaya modal. Sedangkan kelompok lain berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividen yield*. Kelompok ini menyarankan dengan *dividend pay out ratio* (DPR) yang lebih rendah akan memaksimalkan nilai perusahaan. Dari ketiga pendapat yang nampak bertentangan tersebut, jika mempertimbangkan kandungan informasi maka dapat dikatakan bahwa pembayaran dividen dilihat sebagai signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk. Maka dalam hal ini kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari pemaparan diatas diinformasikan :

H₄ : Kebijakan Dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan.

2.4. Kerangka Konseptual Penelitian

2.4.1. Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan pemaparan diatas, maka terdapat kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1.
Kerangka Pemikiran Teoritis
Hubungan antara Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage dan
Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

