

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

Kajian pustaka merupakan kegiatan mendalami, mencermati, menelaah dan mengidentifikasi pengetahuan-pengetahuan (Suharsimi, 2013:58). Pada bab ini akan dijelaskan mengenai pengertian manajemen, manajemen keuangan, serta teori-teori yang mendukung penelitian mengenai Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.

2.1.1. Pengertian Manajemen

Manajemen berasal dari kata *manage* yang artinya mengatur. Pengaturan dilakukan melalui proses dan diatur berdasarkan urutan dan fungsi-fungsi manajemen seperti perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian. Manajemen merupakan suatu proses memelihara lingkungan dimana sekumpulan orang-orang bekerja sama untuk mencapai suatu tujuan secara efektif dan efisien. Manajemen juga suatu ilmu yang mempelajari secara komprehensif tentang bagaimana mengarahkan dan mengelola orang-orang dengan berbagai latar belakang yang berbeda-beda dengan tujuan untuk mencapai tujuan yang diinginkan (Irham, 2013:2).

Musdalifah, Sri, dan Maryam (2015:2) mengemukakan bahwa manajemen adalah suatu rangkaian aktivitas (termasuk perencanaan dan pengambilan keputusan, pengorganisasian, kepemimpinan dan pengendalian) yang diarahkan pada sumber-sumber daya organisasi (manusia, *financial*, fisik dan informasi) untuk mencapai tujuan organisasi dengan cara yang efektif dan efisien. Sedangkan menurut Malayu (2014:10) menyatakan bahwa manajemen adalah ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber-sumber lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai suatu tujuan tertentu.

Pengertian lainnya yang dikemukakan oleh Kotter (2014:8) bahwa :

“Management is a set of processes that can keep a complicated system of people and technology running smoothly. The most important aspects of management include planning, budgeting, organizing, staffing, controlling, and problem solving”.

Artinya yaitu manajemen adalah serangkaian proses yang dapat membuat sistem teknologi yang rumit dari orang-orang dan berjalan dengan lancar. Aspek yang paling penting dari manajemen meliputi perencanaan, penganggaran, pengorganisasian, pegawai, pengendalian, dan pemecahan masalah.

Sedangkan menurut Robbins dan Coulter (2016:8) yang dialihbahasakan oleh Sabran dan Putra bahwa manajemen adalah aktifitas-aktifitas yang melibatkan koordinasi dan pengawasan terhadap pekerjaan orang lain sehingga pekerjaan tersebut dapat diselesaikan secara efektif dan efisien.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen merupakan ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber-sumber lainnya secara efektif dan efisien mulai dari perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian, dan dengan melalui orang lain untuk mencapai tujuan organisasi.

Dalam manajemen terdapat fungsi manajemen yang terkait erat didalamnya, dalam hal ini fungsi manajemen sering kali diartikan sebagai tugas-tugas manajer dalam mengatur karena inti dari manajemen adalah supaya kita mudah untuk mengelolanya. Beberapa klasifikasi fungsi-fungsi manajemen menurut G.R. Terry yang diterjemahkan oleh Malayu (2014:21) adalah sebagai berikut:

1. Perencanaan (*Planning*)

Merupakan fungsi manajemen yang fundamental, karena fungsi ini dijadikan sebagai landasan atau dasar bagi fungsi-fungsi manajemen lainnya. Perencanaan meliputi tindakan pendahuluan mengenai apa yang harus dikerjakan dan bagaimana hal tersebut akan dikerjakan agar tujuan yang dikehendaki tercapai.

2. Pengorganisasian (*Organizing*)

Merupakan proses penyusunan kelompok yang terdiri dari beberapa aktivitas dan personalitas menjadi satu kesatuan yang harmonis guna ditunjukkan kearah pencapaian tujuan.

3. Penggerakan (*Actuating*)

Merupakan suatu tindakan menggerakkan semua anggota kelompok agar mereka mau berusaha untuk mencapai tujuan yang telah direncanakan.

4. Pengawasan (*Controlling*)

Merupakan usaha mencegah terjadinya atau timbulnya penyimpangan-penyimpangan aktivitas yang telah dilakukan dari sasaran yang telah ditetapkan sebelumnya.

2.1.2. Pengertian Manajemen Keuangan

Keuangan memiliki ruang lingkup yang luas dan dinamis. Keuangan dapat berpengaruh secara langsung terhadap kehidupan manusia dan organisasi, untuk dapat memperoleh laba dalam melakukan suatu usaha diperlukan keuangan yang optimal untuk dapat berjalan dengan baik sehingga untuk dapat mengoptimalkan keuangan perusahaan diperlukan manajemen yang baik. Manajemen keuangan memainkan peranan penting dalam perkembangan sebuah perusahaan, dalam penerapannya tidak dapat berdiri sendiri selalu berkaitan erat dengan berbagai disiplin ilmu yang lain. Manajemen keuangan juga menyangkut kegiatan perencanaan, analisis, dan pengendalian kegiatan keuangan. Mereka yang melaksanakan kegiatan tersebut sering disebut sebagai Manajer Keuangan (Suad dan Enny, 2015:4).

Menurut Suad dan Enny (2015:4), berpendapat bahwa manajemen keuangan sebagai berikut:

“Manajemen keuangan dapat diartikan membahas tentang investasi, pembelanjaan, dan pengelolaan aset-aset dengan beberapa tujuan menyeluruh yang direncanakan. Jadi, fungsi keputusan dari manajemen keuangan dapat dipisahkan kedalam tiga bidang pokok yaitu keputusan investasi, keputusan pembelanjaan, dan keputusan manajemen aset”.

Sedangkan Menurut Agus Sartono (2012:6), mengemukakan manajemen keuangan sebagai berikut:

“Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana, baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien”.

Gitman dan Zutter (2012:7) berpendapat dalam bukunya yang berjudul *Principles of Managerial Finance* yang menyatakan bahwa:

“Finance can be defined as the art and science of managing money. Virtually all individuals and organizations earn or raise money and spend or invest money. Finance is concerned with the process, institutions, markets, and instrument involved in the transfer of money among and between individuals, business, and government”.

Artinya adalah keuangan dapat di definisikan sebagai suatu seni dan ilmu pengetahuan dari pengelolaan uang. Sesungguhnya setiap individu dan organisasi menghasilkan uang dan membelanjakan atau menginvestasikan uang. Keuangan berhubungan dengan proses, institusi, pasar dan instrumen yang terlibat dalam perpindahan atau transfer uang antara individu, bisnis, dan pemerintah.

Sedangkan menurut Irham (2013:2) menjelaskan bahwa 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 memberikan *profit* atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan.

Berdasarkan beberapa pengertian telah dipaparkan mengenai manajemen keuangan, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan suatu proses dalam kegiatan keuangan perusahaan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset secara optimal yang digunakan untuk membiayai segala aktivitas yang dilakukan perusahaan sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan.

2.1.2.1. Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memiliki aktivitas yang luas dalam bidang keuangan karena setiap perusahaan membutuhkan seorang manajer keuangan yang

menangani fungsi-fungsi keuangan. Berikut adalah 3 fungsi utama dalam manajemen keuangan menurut Sutrisno (2012:5), antara lain sebagai berikut:

1. Keputusan investasi, yaitu bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang.
2. Keputusan pendanaan, pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjakan kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.
3. Keputusan dividen, dividen merupakan keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu dividen ini merupakan bagian penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham.

Menurut Irham (2013:13) ada 7 Fungsi Manajemen Keuangan, yaitu sebagai berikut:

- a. Perencanaan Keuangan yaitu membuat rencana pemasukan dan pengeluaran serta kegiatan-kegiatan lainnya untuk periode tertentu.
- b. Penganggaran Keuangan yaitu tindak lanjut dari perencanaan keuangan dengan membuat detail pengeluaran dan pemasukan.
- c. Pengelolaan Keuangan yaitu menggunakan dana perusahaan untuk memaksimalkan dana yang ada dengan berbagai cara.
- d. Pencarian Keuangan yaitu mencari dan mengeksploitasi sumber dana yang ada untuk operasional kegiatan perusahaan.
- e. Penyimpanan Keuangan yaitu mengumpulkan dana perusahaan serta menyimpan dana tersebut dengan aman.

- f. Pengendalian Keuangan yaitu melakukan evaluasi serta perbaikan atas keuangan dan sistem keuangan pada perusahaan.
- g. Pemeriksaan Keuangan yaitu melakukan audit internal atas keuangan perusahaan yang ada agar tidak terjadi penyimpangan.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa fungsi manajemen keuangan adalah mengambil keputusan-keputusan perusahaan dalam investasi, pendanaan, dan pembagian dividen.

2.1.2.2. Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan yang efisien membutuhkan tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian efisien keputusan keuangan (Horne dan Wachowicz, 2014:4).

Untuk bisa mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena dapat meningkatkan kemakmuran para pemilik perusahaan (pemegang saham). Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Suad dan Enny, 2015:6).

Menurut Sutrisno (2012:4) tujuan dari manajemen keuangan adalah bagaimana perusahaan mengelola baik itu mendapatkan dana maupun mengalokasikan dana guna mencapai nilai perusahaan yaitu kemakmuran para pemegang saham. Sedangkan menurut Harmono (2011:1) tujuan manajemen

keuangan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan.

Dengan demikian, dapat disimpulkan tujuan manajemen keuangan adalah mengelola baik itu mendapatkan dana maupun mengalokasikan dana guna memaksimalkan nilai perusahaan karena dapat meningkatkan kemakmuran para pemilik perusahaan (pemegang saham).

2.1.3. Laporan Keuangan

Sebelum manajer keuangan mengambil keputusan keuangan, ia perlu memahami kondisi keuangan perusahaan. Untuk memahami kondisi keuangan perusahaan, diperlukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan. Disamping manajer keuangan (pihak intern perusahaan), beberapa pihak diluar perusahaan juga perlu memahami kondisi keuangan perusahaan. Pihak-pihak tersebut diantaranya adalah para (calon) pemodal dan kreditur. Kepentingan mereka mungkin berbeda, tetapi mereka mengharapkan untuk memperoleh informasi laporan keuangan perusahaan. Bagi perusahaan, laporan keuangan tersebut akan disusun menurut prinsip-prinsip akuntansi, dan karenanya para pemakai laporan keuangan perlu memahami cara penyajian informasi keuangan tersebut (Suad dan Enny, 2015:63).

2.1.3.1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan penelaahan dengan mempelajari hubungan-hubungan untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasional serta

perkembangan perusahaan menurut laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan yang bersangkutan (Suad dan Enny, 2015:63).

Menurut Kasmir (2014:61) menjelaskan bahwa sudah merupakan kewajiban setiap perusahaan untuk membuat dan melaporkan keuangan perusahaannya pada suatu periode tertentu. Hal yang dilaporkan kemudian dianalisis sehingga dapat diketahui kondisi dan posisi perusahaan terkini. Kemudian laporan keuangan juga akan menentukan langkah apa yang dilakukan perusahaan sekarang dan ke depan, dengan melihat berbagai persoalan yang ada baik kelemahan maupun kekuatan yang dimilikinya.

Sedangkan Ikatan Akuntan Indonesia (2013:20) menyatakan bahwa laporan keuangan meliputi bagian dari proses laporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas/laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

Lain halnya dengan Irham (2013:18) mengemukakan bahwa pada umumnya laporan keuangan itu terdiri dari neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan ekuitas. Neraca menggambarkan jumlah aset, kewajiban dan ekuitas dari suatu perusahaan pada periode tertentu. Sedangkan perhitungan laporan laba-rugi memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta beban yang telah terjadi selama periode tertentu, dan laporan perubahan ekuitas menunjukkan sumber dan penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan ekuitas perusahaan. Sedangkan menurut Sofyan (2013:15), laporan

keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah neraca, laporan laba-rugi atau hasil usaha, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan laporan posisi keuangan.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan untuk perusahaan terdiri dari laporan-laporan yang melaporkan posisi keuangan perusahaan pada suatu waktu tertentu, yang dilaporkan dalam neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan ekuitas dan laporan arus kas.

2.1.3.2. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut Sofyan (2013:16) tujuan laporan keuangan adalah untuk membuat keputusan-keputusan alokasi modal bagi para pemakainya terutama bagi investor dan kreditor, dimana alokasi modal merupakan suatu proses penentuan bagaimana dan dengan biaya berapa uang dialokasikan ke dalam kepentingan-kepentingan yang saling bersaing.

Ikatan Akuntan Indonesia (2013:21) menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggung jawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Sedangkan menurut Kasmir (2014:62) tujuan dari pembuatan atau penyusunan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

- 1) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan saat ini;

- 2) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini;
- 3) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu;
- 4) Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva dan modal perusahaan;
- 5) Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode;
- 6) Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan;
- 7) Memberikan informasi keuangan lainnya.

Dengan demikian, tujuan dari laporan keuangan adalah memberikan informasi yang berguna bagi para pengguna untuk suatu pengambilan keputusan dengan memperoleh laporan keuangan suatu perusahaan. Manfaat dari laporan keuangan itu sendiri terletak pada pandangan masing-masing pemakai laporan keuangan tersebut.

2.1.3.3. Jenis Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomi suatu perusahaan. Laporan keuangan merupakan bagian dari proses laporan-laporan yang melaporkan posisi keuangan perusahaan yang disajikan manajemen untuk semua pihak yang berkepentingan. Menurut Kasmir (2014:63) berpendapat bahwa laporan keuangan menggambarkan pos-pos

keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode. Dalam praktiknya dikenal beberapa macam laporan keuangan seperti neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan modal, laporan catatan atas laporan keuangan dan laporan kas. Sama halnya dengan pendapat Fraser dan Ormiston yang dikutip Irham (2013:20) yang menyatakan bahwa suatu laporan tahunan *corporate* terdiri dari empat laporan keuangan pokok, yaitu:

1. Neraca, menunjukkan posisi keuangan aktiva, utang dan ekuitas pemegang saham suatu perusahaan pada tanggal tertentu, seperti pada akhir triwulan atau akhir tahun.
2. Laporan Laba-Rugi, menyajikan hasil usaha pendapatan, beban, laba atau rugi bersih, dan laba atau rugi per saham untuk periode akuntansi tertentu.
3. Laporan Ekuitas Pemegang Saham, merekonsiliasi saldo awal dan akhir semua akun yang ada dalam seksi ekuitas pemegang saham pada neraca. Beberapa perusahaan menyajikan saldo laba, seringkali dikombinasikan dengan laporan laba-rugi yang merekonsiliasi saldo awal dan akhir akun saldo laba. Perusahaan-perusahaan yang memilih format penyajian yang terakhir biasanya akan menyajikan laporan ekuitas pemegang saham sebagai pengungkapan dalam catatan kaki.
4. Laporan Arus Kas, memberikan informasi tentang arus kas masuk dan keluar dari kegiatan operasi, pendanaan dan investasi dalam suatu periode akuntansi. Laporan kas diperlukan karena dalam beberapa situasi laporan laba-rugi tidak cukup akurat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan.

2.1.4. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan untuk mempermudah penganalisa (analisis) memahami kondisi keuangan perusahaan. Dengan melihat angka-angka apa adanya yang tercantum pada neraca dan laba rugi, sering sulit untuk memperoleh gambaran yang jelas tentang kondisi keuangan. Untuk melakukan analisis rasio keuangan diperlukan perhitungan rasio-rasio keuangan yang mengukur aspek-aspek tertentu (Suad dan Enny, 2015:75).

Kasmir (2014:64) mengemukakan bahwa analisis rasio keuangan merupakan penyusunan laporan keuangan berdasarkan data yang relevan, serta dilakukan dengan prosedur akuntansi dan penilaian yang benar sehingga akan terlihat kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Sedangkan menurut Horne dan Wachowicz (2014:12) analisis rasio keuangan adalah seni untuk mengubah data dari laporan keuangan ke informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan.

Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa analisis rasio keuangan merupakan metode analisis yang digunakan oleh perusahaan untuk mempermudah penganalisa (analisis) memahami kondisi keuangan perusahaan dengan mengubah data dari laporan keuangan ke informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan.

2.1.4.1. Jenis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan banyak digunakan oleh perusahaan dan calon investor. Menurut Kasmir (2014:65) mengemukakan bahwa terdapat beberapa bentuk dasar rasio keuangan, yaitu:

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya (kurang dari satu tahun). Perusahaan yang mempunyai cukup kemampuan untuk membayar utang jangka pendek disebut perusahaan yang likuid begitupun sebaliknya perusahaan yang tidak mempunyai kemampuan untuk membayar utang jangka pendek disebut perusahaan yang ilikuid. Adapun yang tergabung dalam rasio ini adalah rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*) dan rasio kas (*cash ratio*).

2. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam penjualan, pembelian atau kegiatan lainnya. Yang tergolong dalam rasio ini adalah perputaran piutang (*receivable turnover*), perputaran persediaan (*inventory turnover*), perputaran modal kerja (*working capital turnover*), perputaran aktiva tetap (*fixed aset turnover*) dan total perputaran aktiva (*total assets turnover*).

3. Rasio Profitabilitas/Keuntungan (*Profitability Ratio*)

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui seluruh kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas dan sebagainya. Jenis-jenis rasio ini adalah *net profit margin* (NPM), *return on asset* (ROA), *return on investment* (ROI) dan *return on equity* (ROE).

4. Rasio Solvabilitas/Utang (*Leverage Ratio*)

Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban apabila

perusahaan dilikuidasi. Rasio-rasio yang tergabung dalam rasio solvabilitas yaitu rasio utang terhadap total aktiva (*debt to asset ratio*), rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*), *long term debt to equity ratio* dan rasio kemampuan membayar bunga (*times interest earned*).

5. Rasio Pasar (*Market Ratio*)

Rasio pasar adalah rasio yang menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham yang digunakan untuk mengukur prestasi pasar relatif terhadap nilai buku, pendapatan atau dividen. Rasio pasar terdiri dari *earning per share*, *price earning ratio*, *market to book value ratio*, *dividen yield* dan *dividend payout ratio*.

2.1.5. Kebijakan Dividen

Kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran bagi perusahaan dan pemegang saham akan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Salah satu kebijakan di perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah mengenai kebijakan dividen.

2.1.5.1. Pengertian Dividen

Menurut Mamduh (2012:361) Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham disamping *capital gain*. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Dividen ditentukan berdasarkan rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan.

Menurut Rudianto (2012:290), mengemukakan pengertian dividen sebagai berikut:

“Dividen merupakan bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh suatu perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai imbalan atas ketersediaan mereka menanamkan hartanya ke dalam suatu perusahaan tersebut”.

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011:210) mengemukakan bahwa dividen adalah distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi mereka dan jenis modal tertentu.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa dividen adalah laba yang dibagikan kepada pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan diperusahaan.

2.1.5.2. Jenis – Jenis Dividen

Menurut Tatang (2013:21), ada sejumlah cara untuk membedakan dividen. Pertama, dividen dapat dibayarkan bentuk tunai (*cash dividend*) atau dalam bentuk saham (*stock dividend*). Pembagian dividen umumnya didasarkan atas akumulasi laba (yaitu laba ditahan) atau atas beberapa pos modal lainnya seperti tambahan modal disetor.

Sedangkan Menurut Rudianto (2012:290), jenis-jenis dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham terdiri dari beberapa macam, yaitu :

1. Dividen Tunai

Dividen tunai yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus

mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen. Jika perusahaan memilih untuk membagi dividen tunai, itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.

2. Dividen Harta

Bagian laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan. Jika surat berharga yang dimiliki suatu perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang sahamnya, maka nilai wajar atau harga pasar surat berharga tersebut yang dijadikan dasar pencatatan. Dividen harta, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan

3. Dividen Skrip atau Dividen Hutang

Dividen skrip atau dividen hutang yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang. Dividen skrip atau dividen hutang ini terjadi karena perusahaan ingin membagi dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia uang kas yang cukup, walaupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Karena itu, pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada para pemegang saham. Dividen skrip dapat disertai dengan bunga, dan dapat pula tanpa bunga.

4. Dividen Saham

Dividen saham yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen

saham ini dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen. Jika dividen saham dibagikan, tidak ada aset yang akan dibagikan dan setiap pemegang saham memiliki bagian (proporsi) kepemilikan yang sama pada perusahaan. Pembagian dividen saham akan mengakibatkan jumlah lembar saham yang beredar bertambah banyak. Tetapi total aset dan kewajiban perusahaan tidak akan mengalami perubahan, baik sebelum maupun sesudah pembagian dividen.

5. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan.

2.1.5.3. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan menyangkut penentuan porsi dari keuntungan yang dibayarkan sebagai dividen, dengan tetap memperhatikan kemampuan perusahaan tumbuh dengan dana internal (laba ditahan). Oleh karena itu, kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dari keputusan pendanaan perusahaan, karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi jumlah laba ditahan sebagai sumber modal internal perusahaan (Gendro dan Hadri, 2017:11).

Gitman dan Zutter (2012:8) mengatakan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang memutuskan apakah perusahaan akan mendistribusikan

laba yang diperoleh kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali sebagai *retained earnings*.

Sebagaimana yang dikemukakan oleh Suad dan Enny (2015:309) bahwa Kebijakan dividen merupakan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Sedangkan menurut Lease et al. dalam Tatang (2013:7) bahwa:

“The practice that manajement follows in making dividend payout decisions or in other word, the size and pattern of cash distributions over time to shareolders.”

Artinya yaitu praktik yang dilakukan oleh manajemen dalam membuat keputusan pembayaran dividen, yang mencakup besaran rupiah, pola distribusi kas kepada pemegang saham.

Berdasarkan beberapa penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk diinvestasikan kembali dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan

2.1.5.4. Teori Kebijakan Dividen

Ada beberapa teori kebijakan dividen yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2011:211) yaitu sebagai berikut:

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada harga saham. Teori MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan ditentukan pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, bukan pada bagaimana laba tersebut dibagi menjadi dividen dan laba ditahan. Sehingga kebijakan dividen merupakan suatu yang tidak relevan untuk dipersoalkan. Teori MM menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*, tetapi hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko usahanya, dengan asumsi bahwa tidak ada pajak yang dibayarkan atas dividen, saham dapat dibeli dan dijual tanpa adanya biaya transaksi, semua hak baik manajer maupun pemegang saham memiliki informasi yang sama tentang laba perusahaan di masa yang akan datang. Oleh sebab itu, menurut MM jika dividen dibagi atau ditahan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, atau dengan kata lain kebijakan dividen tidak relevan.

2. *Bird in the Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan bahwa para investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gains*. Dividen memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan *capital gains*, oleh karenanya investor akan merasa lebih aman untuk mengharapkan dividen saat ini dibandingkan menunggu *capital gains* yang di masa depan.

3. *Tax Differential Theory*

Teori ini didasarkan atas pada perbedaan pajak antara dividen dengan keuntungan modal (*capital gains*). Pajak atas dividen harus dibayarkan pada

tahun saat dividen tersebut diterima, sedangkan pajak atas *capital gains* tidak dibayarkan sampai saham dijual.

2.1.5.5. Pengertian *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Kebijakan dividen berhubungan erat dengan penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan dividen dengan laba bersih yang diperoleh (Tjiptono dan Hendy, 2012:159).

Menurut I Made Sudana (2011:167) pengertian *dividend payout ratio* adalah:

“*Dividend payout ratio* yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan.”

Gitman dan Zutter (2012:577), *dividend payout ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase setiap laba yang diperoleh perusahaan untuk di distribusikan kepada pemilik saham dalam bentuk uang tunai. *Dividen payout ratio* dapat dihitung dengan membagi dividen tunai perusahaan per saham dengan laba per saham. Secara sistematis, *dividend payout ratio* menurut (Gitman dan Zutter, 2012:577) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\textit{Dividend Payout Ratio} = \frac{\textit{Dividen Per Lembar Saham}}{\textit{Laba Per Lembar Saham}}$$

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* adalah persentase dividen tunai perusahaan per saham dengan laba per saham. Semakin tinggi *dividend payout ratio* maka akan menguntungkan para pemegang saham atau investor, tetapi akan memperlemah *internal financial* perusahaan karena laba ditahan kecil.

2.1.6. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Salah satu kebijakan di perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah mengenai kebijakan hutang. Dengan demikian, peningkatan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, namun pada titik tertentu juga akan dapat menurunkan nilai perusahaan.

2.1.6.1. Pengertian Hutang

Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Menurut Irham (2013:160) hutang adalah kewajiban (*liabilities*). Maka *liabilities* atau hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Karena itu suatu kewajiban adalah mewajibkan bagi perusahaan melaksanakan kewajiban tersebut dan jika kewajiban tersebut tidak dilaksanakan secara tepat waktu akan memungkinkan bagi suatu perusahaan menerima sanksi atau akibat. Sanksi dan akibat yang diperoleh tersebut berbentuk pemindahan kepemilikan aset pada suatu saat.

Hutang menunjukkan sumber modal yang berasal dari kreditur. Dalam jangka waktu tertentu pihak perusahaan wajib membayar kembali atau wajib memenuhi tagihan yang berasal dari pihak luar tersebut. Pemenuhan kewajiban ini dapat berupa pembayaran uang, penyerahan barang atau jasa kepada pihak yang telah memberikan pinjaman kepada perusahaan.

Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa hutang adalah semua kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi yang merupakan sumber dana dan modal perusahaan yang berasal dari kreditor.

2.1.6.2. Jenis – Jenis Hutang

Menurut Irham (2013:163) secara umum hutang terbagi dalam dua yaitu :

1. Hutang jangka pendek (*current liabilities* atau *short-term liabilities*)

Hutang jangka pendek merupakan hutang yang diharapkan akan dilunasi dalam waktu 1 tahun atau siklus operasi normal perusahaan dengan menggunakan sumber-sumber aset lancar atau dengan menimbulkan hutang jangka pendek yang baru. Hutang jangka pendek meliputi :

- a. Hutang dagang adalah hutang yang timbul karena adanya pembelian barang dagangan.
- b. Hutang wesel adalah janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada suatu tanggal tertentu dimasa depan dan dapat berasal dari pembelian, pembiayaan, atau transaksi lainnya.
- c. Biaya yang masih harus dibayar adalah biaya-biaya yang sudah terjadi tetapi belum dilakukan pembayarannya.
- d. Hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo adalah sebagian atau seluruh hutang jangka panjang yang sudah menjadi hutang jangka pendek, karena harus segera dilakukan pembayaran.
- e. Penghasilan yang diterima dimuka (*deferred revenue*) adalah penerimaan yang untuk penjualan barang dan jasa yang belum terealisasi.

2. Hutang jangka panjang (*non current liabilities* atau *long term liabilities*)

Hutang jangka panjang merupakan hutang yang jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca dan sumber-sumber untuk melunasi hutang jangka panjang adalah sumber bukan dari kelompok aset lancar.

Hutang jangka panjang terdiri dari :

- a. Hutang obligasi merupakan surat pengakuan hutang (dengan bunga) jangka panjang yang akan dibayar pada tanggal tertentu.
- b. Hipotik merupakan penggadaian kekayaan nyata tertentu untuk mendapatkan suatu pinjaman dengan beban bunga yang tetap. Kekayaan nyata didefinisikan sebagai *real estate*, gedung, dan lain-lain.
- c. Hutang bank merupakan pinjaman modal kerja dari Bank untuk perluasan usaha.

2.1.6.3. Pengertian Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang akan memberikan dampak pada pendisiplinan bagi manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada. Karena hutang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan kebangkrutan dan kesulitan keuangan.

Kebijakan hutang mempunyai pengaruh pendisiplinan perilaku manajer karena hutang yang cukup besar akan menimbulkan kesulitan keuangan dan atau risiko kebangkrutan. Hutang akan mengurangi konflik keagenan, hutang pun memaksa perusahaan membayar pokok hutang dan bunga secara teratur, sehingga

mengurangi *free cash flow* dan menurunkan insentif manajer untuk berperilaku memuaskan diri sendiri.

Menurut Bambang (2011:98) pengertian kebijakan hutang adalah sebagai berikut:

“Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.”

Menurut Putri dan Rachmawati (2017:16) mengemukakan pengertian kebijakan hutang adalah sebagai berikut:

“Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang”

Dari pengertian diatas dapat dikatakan bahwa kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan dalam memperoleh sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaannya dengan menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang.

2.1.6.4. Teori Kebijakan Hutang

Ada beberapa teori kebijakan hutang yang dikemukakan oleh I Made Sudana (2011:153), yaitu sebagai berikut:

1. *Trade Of Theory*

Teori *trade-off* merupakan keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang berdasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan (I Made Sudana 2011:153).

Menurut Brigham dan Houston (2011:183) Teori pertukaran (*trade-off theory*) merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan.

Berikut ada beberapa pengamatan tentang teori ini, yaitu:

- a. Adanya fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat hutang menjadi lebih murah dibandingkan saham biasa atau preferen. Secara tidak langsung pemerintah membayar sebagian biaya hutang atau dengan kata lain hutang memberikan manfaat perlindungan pajak. Sebagai akibatnya, penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan semakin banyak laba operasi (EBIT) perusahaan yang mengalir kepada investor.
- b. Dalam dunia nyata, perusahaan memiliki sasaran rasio hutang yang meminta hutang kurang dari 100 persen, dan alasannya adalah untuk membendung dampak potensi kebangkrutan yang buruk.

2. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory menyatakan bahwa manajer lebih menyukai pendanaan internal dari pada pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari luar, manajer cenderung memilih surat berharga yang paling aman, seperti hutang. Perusahaan dapat menumpuk kas untuk menghindari pendanaan dari luar perusahaan (I Made Sudana 2011:156).

Teori *Pecking order* memberikan dua aturan dunia praktik, yaitu:

a. Menggunakan pendanaan internal

Manajer tidak dapat menggunakan pengetahuan khusus tentang perusahaannya untuk menentukan jika hutang yang kurang beresiko mengalami *mispriced* (terjadi perbedaan harga saham dengan harga teoritis) karena harga hutang ditentukan semata-mata oleh suku bunga pasar.

b. Menerbitkan sekuritas yang risikonya kecil

Ditinjau dari sudut pandang investor, hutang perusahaan masih memiliki risiko yang relatif kecil dibandingkan dengan saham karena jika kesulitan keuangan perusahaan dapat dihindari, investor masih menerima pendapatan yang tetap.

3. *Signaling Theory*

Signaling Theory menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan hutangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak (I Made Sudana 2011:156).

Brigham dan Houston (2011:186) menyatakan sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Jadi, suatu perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan akan melakukan pendanaan menggunakan saham dimana artinya membawa investor baru masuk untuk berbagi kerugian.

2.1.6.5. Pengertian *Debt to Equity Ratio* (DER)

Kebijakan hutang perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Sumber pendanaan

dapat diperoleh dari dalam perusahaan (*internal financing*) dan dari luar perusahaan (*external financing*). Modal internal berasal dari modal sendiri, sedangkan modal eksternal berasal dari hutang pinjaman. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara modal eksternal dengan modal sendiri.

Kasmir (2014:94) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Sedangkan Irham (2013:30) berpendapat bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan imbalan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dengan utangnya.

Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang membandingkan jumlah utang terhadap ekuitas. Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa besar utang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut (Kasmir, 2014:94):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu skala yang mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara antara lain dinyatakan dalam total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan lain-lain.

2.1.7.1. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik suatu organisasi atau perusahaan dimana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar atau kecilnya) suatu perusahaan, seperti banyaknya jumlah karyawan yang digunakan dalam perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan, jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, serta jumlah saham yang beredar. Menurut Brigham & Houston (2011:201) ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

“Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain”.

Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva. Perusahaan yang lebih besar memiliki pertumbuhan yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Suatu perusahaan besar akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil (Bhekti, 2013:187).

Berdasarkan beberapa definisi diatas maka menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang diklasifikasikan berdasarkan besar total aset, total penjualan, jumlah laba dan kapitalisasi pasar perusahaan.

2.1.7.2. Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Keputusan ketua Bapepam No. Kep. 11/PM/1997 menyebutkan perusahaan kecil dan menengah berdasarkan aktiva (kekayaan) adalah badan hukum yang memiliki total aktiva tidak lebih dari seratus milyar, sedangkan perusahaan besar adalah badan hukum yang total aktiva di atas seratus milyar.

Menurut UU No. 20 Tahun 2008 ukuran perusahaan diklasifikasikan ke dalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut.

UU No. 20 Tahun 2008 pasal 1 tersebut mendefinisikan usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Dalam Undang-Undang ini yang dimaksud dengan:

1. 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 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 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 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 UU No.20 tahun 2008 Pasal 6 adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1.
Kriteria Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Aset (tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha)	Penjualan Tahunan
Usaha mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha kecil	> 50 juta – 500 juta	> 300 juta – 2,5 M
Usaha menengah	> 500 juta – 10 M	2,5 M – 50 M
Usaha besar	> 10 M	> 50 M

Sumber: UU No.20 tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil, Menengah dan Besar

2.1.7.3. Metode Ukuran Perusahaan

Menurut Kusumawardhani (2012:24), ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator yang digunakan investor dalam menilai aset maupun kinerja perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari total aset dan total penjualan (*netsales*) yang dimiliki oleh perusahaan.

Sedangkan menurut Machfoedz (1994) dalam (Rizqia, Aisjah, dan Sumiati, 2013:121) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain.

Menurut Jogiyanto (2013:282) ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Ukuran perusahaan diukur sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Asset}$$

Uraian diatas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan ditentukan melalui ukuran aktiva. Ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total asset.

Aset adalah harta kekayaan atau sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2014:31) komponen atau isi yang terkandung dalam suatu aset dibagi ke dalam tiga kategori, yaitu:

1. Aset lancar yaitu aset-aset yang relatif mudah untuk dikonversi menjadi uang, dijual atau digunakan dalam jangka waktu satu tahun. Aset lancar meliputi; kas, piutang, persediaan, biaya dibayar dimuka.
2. Aset tetap adalah harta kekayaan milik perusahaan yang dapat diukur dengan jelas (*tangible*) dan yang bersifat permanen. Aset tetap dibeli dengan tujuan dipakai sendiri oleh perusahaan dan tidak dijual kembali. Aset tetap dapat dibagi menjadi 2 yaitu: aset tetap berwujud (gedung, tanah, mesin, peralatan, dan kendaraan) dan aset tetap tidak berwujud (*goodwill*, hak cipta, hak paten, *franchise* dan merek dagang) .
3. Aset lainnya adalah aset yang tidak termasuk dalam aset lancar dan aset tetap yang tidak bisa dikelompokkan ke dalam kriteria di atas.

Semakin besar aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka perusahaan dapat melakukan investasi baik untuk aset lancar maupun aset tetap dan juga memenuhi permintaan produk. Hal ini akan semakin memperluas pangsa pasar yang akan dicapai yang kemudian akan mempengaruhi nilai perusahaan.

2.1.8. Profitabilitas

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba biasa disebut dengan profitabilitas. Profitabilitas sangatlah penting untuk perusahaan dalam rangka mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang, hal ini dikarenakan profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang atau tidak. Salah satu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah mengenai profitabilitas.

2.1.8.1. Pengertian Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai oleh suatu perusahaan yaitu menghasilkan laba atau keuntungan yang maksimal, dengan cara berorientasi pada *profit oriented*. Jumlah laba yang dihasilkan dapat dipakai sebagai salah satu alat ukur, efektivitas, karena laba sendiri adalah selisih antara pendapatan dan pengeluaran. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang sudah di rencanakan, perusahaan menjalankan kegiatan yang dapat mensejahterakan bagi pemilik, karyawan, investor, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan atau telah direncanakan. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan dengan menggunakan rasio profitabilitas.

Menurut Kasmir (2014:196) mengemukakan bahwa profitabilitas sebagai berikut :

“Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya dalam penggunaan rasio ini, menunjukkan efisiensi perusahaan.”

Menurut Agus Sartono (2012:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini. Misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Rasio profitabilitas ini 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 semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Irham, 2013:135).

Perusahaan yang memiliki kemampuan kinerja keuangan yang baik akan memiliki kepercayaan diri yang tinggi untuk menginformasikan pemangku kepentingan, terutama investor dan kreditur, karena mereka dapat menunjukkan kepada mereka bahwa mereka dapat memenuhi harapan mereka. Kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas, yang merupakan ukuran utama efisiensi dan kinerja keseluruhan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan prospek masa depan perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Suteja, Gunardi dan Mirawati, 2016:1363).

Berdasarkan beberapa pengertian profitabilitas dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui jumlah aktiva dan modal perusahaan atau untuk menunjukkan tingkat efisiensi suatu perusahaan.

2.1.8.2. Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Menurut Kasmir (2014:197) rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan dan kepentingan bagi perusahaan. Berikut tujuan dari rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu,
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang,
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu,
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri,
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri,
6. Untuk tujuan lainnya.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk;

1. Untuk mengetahui tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu,
2. Mengetahui posisi laba perusahaan 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 pinjaman maupun modal sendiri,
6. Manfaat lainnya.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa tujuan rasio profitabilitas yaitu untuk mengukur laba yang diperoleh perusahaan, untuk menilai posisi laba pada perusahaan, untuk menilai perkembangan laba, untuk menilai besarnya laba sedangkan manfaat dari rasio profitabilitas yaitu untuk mengetahui besarnya tingkat laba, mengetahui posisi laba, mengetahui perkembangan laba, mengetahui besarnya laba, dan untuk mengetahui produktivitas dari seluruh dan perusahaan yang digunakan.

2.1.8.3. Jenis – Jenis Rasio Profitabilitas

Menurut Agus Sartono (2012:123) ada 5 perhitungan rasio profitabilitas yaitu sebagai berikut :

1. *Gross Profit Margin* (Marjin Laba Kotor)

Gross profit margin merupakan persentase laba kotor dibandingkan dengan penjualan (*sales*). Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan *sales*, demikian pula sebaliknya, semakin rendah *gross profit margin* semakin kurang baik operasi perusahaan.

Menurut Agus Sartono (2012:123) *gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan ketika harga pokok penjualan naik maka *gross profit margin* akan menurun dan begitupun sebaliknya. *Gross Profit Margin* dapat dihitung menggunakan formula :

$$Gross\ Profit\ Margin = \frac{Penjualan - Harga\ Pokok\ Penjualan}{Penjualan}$$

2. *Net Profit Margin* (Marjin Laba Bersih)

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha.

Hubungan antara laba bersih dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu risiko. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak. Menurut Agus Sartono (2012:123) apabila *Gross profit margin* selama suatu periode tidak berubah sedangkan *net profit margin*nya mengalami penurunan maka berarti bahwa biaya meningkat *relative* lebih besar dari pada peningkatan penjualan. *Net profit Margin* dapat dihitung menggunakan formula :

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak\ atau\ Laba\ Bersih}{Penjualan}$$

3. *Return On Assets (ROA) / Return On Investment (ROI)*

ROA menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola seluruh aktivitya untuk memperoleh pendapatan. Menurut Agus Sartono (2012:13) *return on investment* atau *return on assets* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. *Return On Assets/ Return On Investment* dapat dihitung menggunakan formula :

$$\text{Return On Assets/Invesment} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. *Return On Equity (ROE)*

Menurut Agus Sartono (2012:124) mengemukakan bahwa ROE yaitu mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin membesar. ROE dapat dihitung dengan menggunakan formula :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

5. *Earning Power*

Menurut Agus Sartono (2012:125) mengemukakan bahwa *Earning Power* merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang digunakan. Rasio ini juga menunjukkan pula tingkat efisiensi investasi yang nampak pada tingkat perputaran aktiva. Apabila perputaran aktiva meningkat dan *net profit margin* tetap maka *Earning Power* juga akan meningkat. Dua perusahaan mungkin akan mempunyai *Earning Power* yang sama meskipun perputaran aktiva dan *Net Profit Margin* keduanya berbeda. *Earning Power* dapat dihitung dengan menggunakan formula :

$$Earning\ Power = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva} \times \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Penjualan}$$

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti menggunakan *Return On Equity* (*ROE*). Investor sangat memperhatikan *ROE*. *Return on Equity* akan meningkat ketika *Return on after tax* bisa melampaui beban bunga setelah pajak. Pada penelitian ini digunakan *return on equity* sebagai indikator dari profitabilitas dikarenakan *return on equity* mengukur profitabilitas dari ekuitas atau menggambarkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemegang saham, memberikan indikasi mengenai seberapa baik sebuah perusahaan akan menggunakan uang investasi para investor untuk menghasilkan keuntungan. Naiknya *return on equity* dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadinya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik, karena naiknya laba bersih perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan.

2.1.8.4. Pengertian *Return On Equity* (ROE)

Menurut Kasmir (2014:204), *return on equity* (ROE) adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Menurut Sutrisno (2012:223), *return on equity* (ROE) ini sering disebut dengan *rate of return on net worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki.

Sedangkan menurut I Made Sudana (2011:22) ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan

menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Dengan demikian, *return on equity* merupakan alat yang digunakan investor dan perusahaan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROE, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan sehingga kemungkinan suatu perusahaan dalam kondisi bermasalah semakin kecil.

Pemilik perusahaan lebih tertarik pada seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan terhadap modal yang mereka tanamkan. Alasannya adalah rasio ini banyak diamati oleh para pemegang saham serta para investor di pasar modal yang ingin membeli saham perusahaan yang bersangkutan. Kenaikan dalam rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Selanjutnya, kenaikan tersebut akan menyebabkan kenaikan harga saham dan nilai perusahaan (Silvia, 2013).

Menurut Agus Sartono (2012:124) ROE dapat dihitung dengan menggunakan formula :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2.1.9. Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, nilai perusahaan digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan

karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham.

2.1.9.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Menurut Suad dan Enny (2015:6) nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

“Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.”

Sedangkan menurut Harmono (2011:233) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Farah (2011:7) mengemukakan bahwa:

“Nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha, dan lain lain).”

Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai

perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Brigham Gapensi, 1996) dalam (Bhekti, 2013:186),

Berdasarkan definisi di atas, dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, seperti yang dikemukakan oleh Suad dan Enny (2015:6) bahwa secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan.

2.1.9.2. Tujuan Memaksimalkan Nilai Perusahaan

Tujuan utama suatu perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi para pemegang saham, yang dalam jangka pendek bagi perusahaan *go public* tercermin pada harga saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal.

Menurut I Made Sudana (2011:7) teori-teori di bidang keuangan memiliki satu fokus, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (*wealth of the shareholders*). Tujuan normatif ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai pasar perusahaan (*market value of firm*). Bagi perusahaan yang sudah *go public*, memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham.

2.1.9.3. Harga Saham

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Brigham Gapensi, 1996) dalam (Bhekti, 2013:186).

Menurut (Jogiyanto, 2013:143) harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan disesuaikan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Dari beberapa pengertian dapat disimpulkan bahwa harga saham akan terbentuk dari adanya transaksi yang terjadi di pasar modal yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham.

2.1.9.4. Rasio Pengukuran Nilai Perusahaan

Adapun penjelasan dari rasio pengukuran nilai perusahaan menurut (Irham, 2013:138) adalah sebagai berikut:

1. *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share atau pendapatan per lembar saham adalah pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar yang dimiliki. Adapun rumus *Earning Per Share* adalah:

$$EPS = \frac{EAT}{Jsb}$$

Keterangan:

EPS = *Earning Per Share*

EAT = *Earning After Tax* atau Pendapatan setelah pajak

Jsb = Jumlah saham yang beredar

2. *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio ini diperoleh dari harga pasar saham biasa dibagi dengan laba per lembar saham (*Earning Per Share*) sehingga semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin membaik. Adapun rumus *Price Earning Ratio (PER)* adalah:

$$PER = \frac{MPS}{EPS}$$

Keterangan:

PER = *Price Earning Ratio*

MPS = *Market Price Per Share* atau Harga pasar per saham

EPS = *Earning Per Share* atau Laba per lembar saham

3. *Price Book Value (PBV)*

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar makin percaya akan prospek perusahaan tersebut. Adapun rumus *Price Book Value (PBV)* adalah :

$$PBV = \frac{MPS}{BVS}$$

Keterangan:

PBV = *Price Book Value*

MPS = *Market Price per Share* atau Harga pasar per saham

BVS = *Book Value per Share* atau Nilai buku per saham

Dalam penelitian ini, penulis hanya akan menggunakan *Price Book Value (PVB)* dalam mengukur nilai perusahaan, alasannya *price book value (PBV)* karena seperti yang dikemukakan oleh Weston dan Brigham (2000) dalam Lexi (2017:56) bahwa keberadaan PBV lebih sering digunakan oleh para investor dalam menilai sebuah perusahaan dan sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price book value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*. *Price book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price book value* diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan salah satu tujuan dari perusahaan.

2.1.9.5. Price Book Value (PBV)

Price book value dapat dihitung dengan cara membandingkan antara harga pasar dengan nilai buku saham. Harga pasar merupakan nilai sekarang (*present value*) dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dimasa yang akan datang, sedangkan nilai buku dapat diperoleh dari total ekuitas dibagi dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Rasio harga pasar saham terhadap nilai buku saham memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang relatif

tinggi biasanya menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya, dibanding dengan perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah (Suad dan Enny, 2015:151). *Price Book Value* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Price\ Book\ Value = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Jika PBV lebih dari 1,0 maka dapat dikatakan nilai perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik, tapi jika PBV kurang dari 1,0 biasanya perusahaan tersebut *undervalued*. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya prospek perusahaan tersebut baik dimana ini juga menaikkan nilai perusahaan. PBV menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap modal yang diinvestasikan. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Agus Sartono, 2012:236).

Ada beberapa keunggulan dari PBV yaitu pertama, nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dibandingkan dengan harga pasar. Kedua, *PBV* dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham.

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa *price book value* (PBV) merupakan perbandingan nilai pasar suatu saham terhadap nilai buku perusahaan sehingga semakin tinggi rasio ini akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan juga semakin membaik.

2.1.10. Penelitian Terdahulu

Secara umum nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak hal, hal ini bisa terlihat dalam tinjauan penelitian terdahulu. Beberapa penelitian tentang nilai

perusahaan telah dilakukan dengan variabel dan objek yang berbeda. Telaah terhadap penelitian terdahulu bertujuan untuk mendapatkan bahan perbandingan dan acuan yang dapat memperjelas pembahasan.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menjadi informasi dalam penelitian yang akan dilakukan ini. Tabel berikut ini memaparkan beberapa perbedaan dan persamaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, sehingga jelas bahwa penelitian ini berbeda dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti sebelumnya.

Tabel 2.2.
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti, Tahun dan Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Titin Herawati (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Seluruh Perusahaan yang termasuk dalam Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011.	Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang diteliti Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. Peneliti menambahkan variabel independen Ukuran Perusahaan. 2. Objek pada Indeks Kompas 100.
2	Felly Sintinia Clementin (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan	Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh signifikan	1. Variabel independen yang diteliti Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang tidak diteliti Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan. 2. Objek pada Perusahaan Manufaktur.

No.	Peneliti, Tahun dan Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014.	terhadap Nilai Perusahaan.		
3	Bhkti Fitri Presetyorini (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , <i>Price Earning Ratio</i> dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011.	Ukuran Perusahaan, <i>Price Earning Ratio</i> dan Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang diteliti Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang tidak diteliti <i>Leverage</i> , dan <i>Price Earning Ratio</i> . 2. Objek pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia.
4	Lexi Harefa (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Manufaktur Subsektor Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014.	Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang diteliti Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. Objek pada perusahaan Non Manufaktur Subsektor Pertambangan Batubara. 2. Peneliti menggunakan periode selama 4 tahun yaitu periode 2011-2014.
5	Fitri Dwi Rahayu dan Nadia Asandimitra (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Profitabilitas,	Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Cash Holding secara parsial tidak berpengaruh	1. Variabel independen yang diteliti Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan	1. Variabel independen yang tidak diteliti <i>Leverage</i> dan Cash Holding. 2. Objek pada Perusahaan

No.	Peneliti, Tahun dan Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Kebijakan Dividen dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.	signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	Kebijakan Dividen. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	Sektor Manufaktur.
6	Dien Gusti Mayogi (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013.	Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Kebijakan Utang tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang diteliti Profitabilitas Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. Peneliti menambahkan variabel independen Ukuran Perusahaan. 2. Objek pada Perusahaan Manufaktur.
7	Putri, Vidiyanna Rizal., dan Rachmawati, Arinie (2017). <i>The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry listed on the Indonesia Stock Exchange for period 2014-2016.</i>	Profitabilitas (ROE), dan Kebijakan Utang (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan, dan umur perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang diteliti Profitabilitas Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang tidak diteliti Umur Perusahaan. 2. Objek pada Perusahaan Manufaktur.
8	Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan	Struktur modal dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang diteliti Kebijakan Dividen dan	1. Variabel independen yang tidak diteliti Struktur Modal.

No.	Peneliti, Tahun dan Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013.	Sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Nilai Perusahaan.	Ukuran perusahaan. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	2. Objek pada Perusahaan Manufaktur.
9	Fernandes Moniaga (2013). Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011.	Struktur Modal berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Profitabilitas dan Struktur Biaya tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang diteliti Profitabilitas. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang tidak diteliti Struktur Modal dan Struktur Biaya. 2. Objek pada Perusahaan Industri Keramik, Porcelen, dan Kaca.
10	Ika Sasti Ferina, Rina Tjandrakirana dan Ilham Ismail (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013.	Kebijakan Dividen dan Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang diteliti Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. Peneliti menambahkan variabel independen Ukuran Perusahaan. 2. Objek pada Perusahaan Pertambangan.
11	Rizqia, Dwita Ayu., Aisjah, Siti., dan Sumiati (2013). <i>Effect of Managerial Ownership,</i>	Kepemilikan Manajerial, <i>Leverage,</i> Profitabilitas, Ukuran Perusahaan,	1. Variabel independen yang diteliti Ukuran Perusahaan,	1. Peneliti menambahkan variabel independen Kebijakan Hutang.

No.	Peneliti, Tahun dan Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value in Manufacturing Companies that Go Public and are listed on the Indonesia Stock Exchange for period 2006-2011.</i>	Peluang Investasi, dan Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan.	dan Profitabilitas. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	2. Objek pada Perusahaan Manufaktur
12	Ifin Aria Efendi (2016). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014.	Struktur modal tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Likuiditas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang diteliti Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang tidak diteliti Struktur Modal dan Likuiditas. 2. Objek pada Perusahaan Perbankan.
13	Paminto, Ardi., Setyadi, Djoko., dan Sinaga, Jhonny (2016). <i>The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation</i>	Struktur permodalan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap	1. Variabel independen yang diteliti Kebijakan Dividen. 2. Variabel dependen yang diteliti Nilai Perusahaan.	1. Variabel independen yang tidak diteliti Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan 2. Objek pada perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit.

No.	Peneliti, Tahun dan Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>Companies listed in the Indonesian Stock Exchange for period 2007-2011.</i>	profitabilitas dan nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.		

Sumber: dari berbagai jurnal

2.2.2. Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir adalah model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka pemikiran yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang diteliti. Jadi, secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antara variabel independent dan variabel dependent. Pertautan antar variabel tersebut, selanjutnya dirumuskan ke dalam bentuk hubungan antar variabel penelitian (Sugiyono, 2016:60).

2.2.1. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu kebijakan di perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah mengenai kebijakan dividen. Pada penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas.

Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Menurut *signaling theory* dalam Sri Sofyaningsih (2011:76) menekankan bahwa pembayaran dividen merupakan sinyal bagi pasar bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh di masa yang akan datang, sehingga pembayaran dividen akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap saham perusahaan yang bersangkutan, dengan demikian pembayaran dividen berimplikasi positif pada nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sebagaimana yang dikemukakan Brigham dan Houston (2011:211) bahwa Kebijakan dividen optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan dan memaksimalkan harga saham perusahaan.

Selain itu, berdasarkan teori *bird in the hand* yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan Jhon Lintner dalam I Made Sudana (2011:169) Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Kemudian meningkatnya harga saham berarti meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan menjadi daya tarik bagi pemegang saham karena sebagian *investor* cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain* karena dividen bersifat lebih pasti. Banyaknya investor yang berinvestasi dapat menyebabkan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Jadi kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Titin, 2013).

Dari pernyataan di atas dapat diketahui bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi, salah satu cara yang dapat dilakukan oleh suatu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya adalah dengan membagikan dividen yang optimal. Optimal disini memiliki arti bahwa perusahaan harus mengambil keputusan yang seimbang antara kebijakan dalam membagikan dividen dengan menginvestasikan kembali laba tersebut dalam bentuk laba ditahan untuk pertumbuhan dimasa yang akan datang. Karena para investor tidak hanya tertarik pada pembayaran dividen yang tinggi, tapi pertumbuhan perusahaan dimasa depan juga akan mendatangkan keuntungan bagi para investor tersebut.

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Hasil penelitian Fitri Dwi Rahayu dan Nadia Asandimitra (2014) dan menurut Rizqia, Dwita Ayu., Aisjah, Siti., dan Sumiati (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya kebijakan dividen bisa meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan menurut Titin Herawati (2013) menyatakan Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.2. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana dan pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber intern ataupun sumber ektern. Setelah perusahaan mencoba untuk mendapatkan dana, maka dana tersebut akan dipergunakan sebaik-baiknya. Kebijakan hutang perlu dikelola karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan. Dengan demikian, perusahaan harus dapat menciptakan hutang pada tingkat tertentu agar tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai (Dien, 2016).

Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, sebagaimana yang dikemukakan oleh Sutrisno (2012:260) bahwa:

“Perusahaan yang menggunakan hutang akan membayar pajak lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Bagi perusahaan yang menggunakan hutang bisa menghemat pajak, dan tentunya akan bisa meningkatkan kesejahteraan pemilik atau akan meningkatkan nilai perusahaan.”

Dari pernyataan diatas dapat diketahui bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi, perusahaan yang menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan dalam aktivitas operasionalnya akan mampu meningkatkan nilai perusahaannya yang tercermin pada harga saham, hal itu terjadi karena adanya penghematan pajak.

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Hasil penelitian Lexi Harefa (2017)

Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Ika Sasti Ferina, Rina Tjandrakirana dan Ilham Ismail (2015) menunjukkan hasil kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Ifin, 2016) ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam penelitian tersebut ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva. Perusahaan yang lebih besar memiliki pertumbuhan yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Suatu perusahaan besar yang sudah maupun akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil.

Seperti yang diungkapkan Ayu dan Ary (2013:360) semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Semakin baik dan semakin banyaknya sumber dana yang diperoleh, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga

saham dari perusahaan. Meningkatnya harga saham perusahaan menandakan adanya peningkatan nilai Perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Hasil penelitian Ifin Aria Efendi (2016) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara hasil penelitian Fitri Dwi Rahayu dan Nadia Asandimitra (2014) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan didirikannya sebuah perusahaan adalah memperoleh laba (*profit*), maka wajar apabila profitabilitas menjadi perhatian utama para analis dan investor. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan mampu bertahan dalam bisnisnya dengan memperoleh *return* yang memadai dibanding dengan resikonya (Silvia, 2013:10). Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula.

Menurut Brigham Gapensi dalam Bhekti (2013:186) :

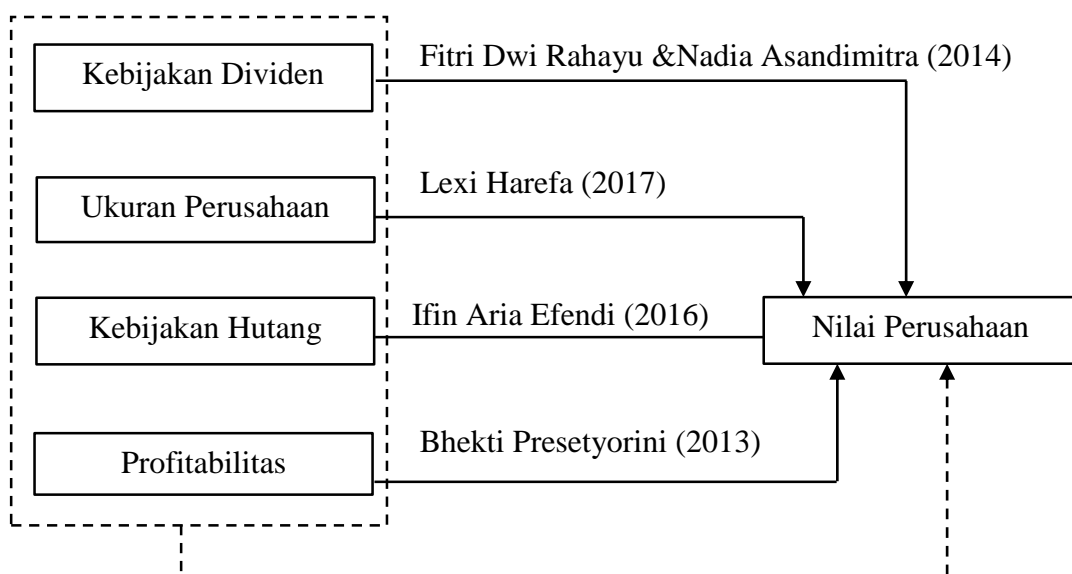
“Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi”.

Jika dikaitkan dengan profitabilitas, maka setiap perusahaan yang akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) yang meningkat menunjukkan bahwa prospek perusahaan di masa mendatang semakin baik sehingga kepercayaan investor pada perusahaan akan meningkat. Dengan meningkatnya kepercayaan investor akan berdampak pada meningkatnya permintaan terhadap saham sehingga harga saham semakin tinggi dan selanjutnya nilai perusahaan juga semakin tinggi.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil tidak konsisten. Hasil penelitian Bhekti Fitri Presetyorini (2013) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Fernandes Moniaga (2013) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, maka hubungan antar variabel dalam penelitian ini dinyatakan dalam sebuah gambar kerangka pemikiran, sebagai berikut:



Gambar 2.1.
Kerangka Pemikiran

2.3. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka penulis mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian sebagai berikut:

a. Hipotesis Simultan

1. Terdapat Besarnya Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

b. Hipotesis Parsial

1. Terdapat Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.
2. Terdapat Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan.
3. Terdapat Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.
4. Terdapat Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.