

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Teori Agensi**

Teori agensi merupakan gambaran hubungan antara agen dan pemilik, dimana manajer sebagai agen memiliki kekuasaan untuk mengelola dan mengambil keputusan terbaik untuk meningkatkan kekayaan perusahaan, sedangkan untuk prinsipian adalah sebagai pemilik perusahaan (Rahayu dan Sari, 2018).

Menurut Mayangsari (2001) dalam Hutapea & Herawaty (2020) tujuan manajer serta pemegang saham harus melakukan hal yang sama, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan aset pemegang saham, tetapi terkadang seorang manajer memiliki ide lain yang seolah-olah bertentangan dengan ide pemegang saham.

Kontrak teori keagenan memiliki karakteristik permainan kooperatif dan non kooperatif. Mereka tidak dapat bekerja sama karena kedua belah pihak memilih untuk bertindak dengan cara yang tidak kooperatif. Kedua belah pihak harus secara tegas setuju untuk mengambil tindakan tertentu, jika tidak, kontrak mengatur tindakan tersebut (Scott, 2015).

## 2. Teori sinyal

Menurut Brigham & Houston (2011) Teori sinyal adalah tindakan yang diambil oleh dewan direksi perusahaan untuk mengirim sinyal kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospeknya. Perusahaan dengan prospek yang sangat baik tidak suka membiayai dirinya sendiri masalah ekuitas baru, sedangkan perusahaan dengan prospek yang buruk, di sisi lain, lebih memilih pembiayaan ekuitas.

Inti dari teori tersebut mungkin dapat diasumsikan bahwasannya perusahaan akan berusaha memberikan informasi kepada pihak ketiga atau eksternal untuk menyebarkan informasi, agar pihak luar memiliki pemahaman yang lebih baik tentang situasi perusahaan. Jenis informasi ini mirip dengan sinyal yang akan ditanggapi orang dengan harapan menghilangkan keraguan dan kesalahpahaman tentang prospek pekerjaan perusahaan. Menurut teori sinyal, perusahaan memiliki insentif untuk mengungkapkan informasi tentang laporan keuangan mereka kepada pihak asing. Penawaran yang ditawarkan oleh perusahaan bertujuan untuk memberikan informasi karena ada informasi antara perusahaan dan pihak ketiga

Menurut teori sinyal, perusahaan akan selalu menggunakan pengungkapan, salah satunya laporan tahunan, untuk mengirimkan sinyal yang mengandung informasi positif atau kabar baik kepada investor atau pemegang saham. Informasi tersebut diungkap dengan tujuan untuk

meningkatkan reputasi manajemen di mata publik sehingga pemegang saham memperoleh manfaat.

Agustina & Mulyani (2017) menyatakan untuk mengurangi ketidakpastian tentang prospek masa depan perusahaan, manajemen akan mempublikasikan data laba yang berkualitas dan dapat dipercaya. Informasi manajemen merupakan sinyal bagi investor, dan investor akan merespon sinyal tersebut ketika mengambil keputusan investasi.

### **3. *Packing Order Theory***

Menurut Fahmi (2012) *Packing order theory* adalah kebijakan perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan menjual asetnya. Misalnya penjualan gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*), dan aset lainnya, seperti biaya perolehan laba ditahan (*retained earning*).

*Packing order theory* adalah teori yang mengungkapkan tentang hierarki pendanaan yang berasal dari saldo laba, kemudian diikuti oleh pembiayaan hutang serta yang terakhir pembiayaan ekuitas. Menurut *packing order theory* semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal dikarenakan dana internal dinilai cukup untuk membiayai operasional perusahaan (Gitman dan Zutter, 2012 dalam Hertanti dan Wardianto, 2022).

Dalam kebijakan *packing order theory* artinya perusahaan melakukan kebijakan pengurangan asetnya, karena kebijakan perdagangan. Efek lainnya adalah perusahaan akan memiliki lebih sedikit aset karena

digunakan untuk mendanai rencana bisnis saat ini dan masa depan. Yang dilakukan sekarang adalah melunasi hutang-hutang yang akan jatuh tempo, seperti mengembangkan produk baru dan memperluas bisnis dengan membuka cabang dan cabang pembantu yang berbeda (Fahmi, 2012).

Menurut Fahmi (2012) berikut ini adalah beberapa persyaratan yang harus diperhatikan oleh manajer keuangan saat menerapkan kebijakan *packing order theory* :

- a. Perekonomian tidak berjalan dengan baik dan tidak stabil.
- b. Aset perusahaan sangat berharga dan penjualannya tidak akan berdampak jangka pendek pada situasi keuangan perusahaan.
- c. Bisnis menjual dan mengeluarkan hak sesuai dengan tingkat permintaan.
- d. Bisnis dapat menjual obligasi dan saham di bawah ketentuan *packing order theory*.

#### **4. Nilai Perusahaan**

Menurut Khasana (2019) menyatakan nilai sekarang dari suatu perusahaan mewakili bagaimana harga sahamnya di masa depan akan dipengaruhi oleh keputusan manajer keuangan di masa sekarang. Menurut Husnan (2013) menyatakan bahwa jika sebuah perusahaan dijual, harga yang diminta yang siap diterima oleh calon pembeli. Sementara investor akan mendapat untung dari perusahaan bernilai tinggi. Jika perusahaan tidak menguntungkan, maka dijual, dan nilai ini tercermin dalam nilai pasar saham. Setiap perusahaan yang *go public* berkeinginan untuk meningkatkan nilainya karena menjadi tolak ukur keberhasilan organisasi.

Menurut Sudana (2015) dalam Ayem & Nikmah (2019) menyatakan bahwa meningkatkan nilai sekarang dari setiap saham yang beredar adalah tujuan dari manajemen keuangan. Nilai pasar atau harga saham yang bersangkutan. Nilai pasar saham merupakan cerminan akurat dari nilai perusahaan. Jika harga saham perusahaan turun, nilai pasar saham juga akan turun, sebaliknya jika harga saham suatu perusahaan naik maka nilai pasar saham juga akan naik yang menandakan kinerja perusahaan tersebut baik.

#### **5. Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2015) rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang. Rasio ini berfungsi sebagai pengukur efisiensi manajerial suatu perusahaan. Keuntungan yang diperoleh melalui penjualan dan pendapatan investasi menjadi indikatornya. Pemanfaatan rasio ini pada kenyataannya menunjukkan efektivitas perusahaan.

Menurut Ross dkk, (2015) dalam Rahman (2021) menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan adalah ukuran perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan asetnya dan mengelola operasinya secara efisien. Sedangkan menurut Khasana (2019) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan yang berfungsi sebagai dasar untuk kinerjanya. Keberhasilan manajemen dapat

dievaluasi dengan menggunakan hasil penjualan dan investasi untuk menentukan tingkat pengembalian.

Terdapat beberapa rasio keuangan yang menunjukkan profitabilitas yaitu rentabilitas ekonomi, keuntungan, ROA, ROI, dan ROE. Menurut Kasmir (2015) dalam Safitri (2019) mengatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau laba selama periode waktu yang telah ditentukan. Rasio ini memberikan indikasi efisiensi manajemen suatu perusahaan berdasarkan penjualan atau pendapatan investasi keuntungan yang dihasilkan.

Menurut Brigham dan Houston (2010) dalam Safitri (2019) rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa indikator adalah :

- a. Margin laba atas penjualan, dihitung dengan membagi keuntungan bersih dengan penjualan, dan rasio profitabilitas membagi laba bersih dengan nilai penjualan.
- b. Memiliki kapasitas penghasilan dasar (BEP). Total pendapatan sebelum bunga dan pajak (EBIT) dibagi dengan total aset. Rasio ini menunjukkan kapasitas aset untuk memberikan laba operasi.
- c. Laba bersih terhadap total aset setelah pajak dan rasio bunga pajak dikenal sebagai tingkat pengembalian total aset.

d. Rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa yang digunakan untuk menghitung pengembalian investasi bagi pemegang saham biasa dikenal sebagai tingkat pengembalian ekuitas saham biasa.

Rasio profitabilitas digunakan oleh perusahaan untuk menilai kapasitas bank untuk menghasilkan keuntungan selama jangka waktu tertentu. Menurut Kasmir (2015) berikut tujuan untuk rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menilai atau memperkirakan pendapatan perusahaan selama periode waktu tertentu.
- b. Untuk menilai perbedaan antara kondisi laba perusahaan dari tahun sebelumnya dan tahun berjalan.
- c. Untuk menilai keuntungan masa depan.
- d. Untuk menghitung besarnya laba bersih setelah pajak menggunakan modal yang sudah dimiliki.
- e. Baik modal pinjaman dan modal ekuitas digunakan untuk menghitung produktivitas semua dana perusahaan.
- f. Produktivitas semua keuangan perusahaan dengan menggunakan modal sendiri.

## **6. Kebijakan Dividen**

Menurut Brigham dan Houston (2011) Kebijakan dividen selalu dianggap sebagai sinyal untuk mengukur apakah suatu perusahaan baik atau buruk, karena kebijakan dividen perusahaan dapat mempengaruhi nilainya. rasio pembayaran dividen mengukur kebijakan dividen. Laba bersih

perusahaan membandingkan dengan dividen yang dibagikan dengan menggunakan *dividend payout ratio*.

Menurut Putra & Lestari (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang dilakukan oleh korporasi dipandang sebagai sinyal bagi investor untuk meningkatkan investasinya, karena preferensi investor untuk pengembalian tertentu atas investasi mereka. Perusahaan yang memberikan dividen akan menarik investor untuk menanamkan uangnya ke dalam perusahaan. Semakin banyak investor yang membeli saham, semakin tinggi harga sahamnya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Teori kebijakan dividen menurut Mulyawan (2015) yaitu sebagai berikut :

a. *Irrelevant Theory*

Modigliani dan Miller (MM) percaya bahwa laba bersih sebelum pajak dan jenis risiko, bukan besarnya rasio pembayaran dividen, menentukan nilai perusahaan. Dengan demikian, dividen tidak tepat karena tidak meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Namun, beberapa ahli lain menentang pendapat ini, menunjukkan bagaimana nilai perusahaan akan dipengaruhi oleh harga penerbitan saham baru.

b. *Teori Bird In The Hand*

Menurut Gordon dan Lintner dividen lebih disukai oleh investor daripada capital gain. Oleh karena itu biaya ekuitas perusahaan meningkat jika *dividend payout* rendah. Namun, Modigliani dan Miller

(MM) menentang pandangan ini karena investor pada akhirnya akan diinvestasikan kembali dividen dalam organisasi atau usaha yang sama yang memiliki tingkat risiko yang kira-kira sama.

c. Teori Perbedaan Pajak

Menurut Litzenberger dan Ramaswamy Investor menyukai keuntungan modal karena mereka dapat menunda pembayaran pajak, karena ada pajak atas keuntungan dan keuntungan modal. Perbedaan ini akan lebih jelas jika pajak atas dividen lebih besar dari pajak yang terutang. Ini akan lebih jelas jika pajak dividen lebih tinggi daripada pajak capital gain.

d. Teori *Signalling Hypothesis*

Menurut hipotesis ini menyatakan bahwa harga saham biasanya naik setelah kenaikan dividen. Di samping itu, pengurangan dividen mengakibatkan penurunan harga saham. Investor melihat penurunan dividen atau kenaikan yang lebih kecil dari kenaikan biasa sebagai indikasi bahwa perusahaan akan segera mengalami musim pembayaran dimasa mendatang.

e. Teori *Client Effect*

Menurut teori ini, menunjukkan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda memiliki preferensi yang berbeda untuk kebijakan dividen perusahaan. Sebagian investor yang mencari pendapatan langsung lebih menyukai rasio pembayaran dividen yang tinggi.

## 7. *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Ini mengacu pada beban utang perusahaan dalam kaitannya dengan asetnya. Saat menentukan kapasitas perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya dalam hal pembubarannya, *leverage* digunakan (Kasmir, 2017).

Menurut Wiagustini (2010) dalam penelitian Khasana (2019) Rasio *leverage* mengukur seberapa baik perusahaan dibiayai menggunakan hutang, mengukur kapasitas perusahaan untuk memenuhi persyaratan pendanaan jangka pendek dan jangka panjang. Risiko investasi meningkat dengan *leverage*. *Leverage* ditangani karena menggunakan tingkat utang yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Safitri (2019) bagilah seluruh hutang perusahaan dengan total aset untuk mendapatkan rasio hutang terhadap aset. Rasio *leverage* dan rasio utang terhadap ekuitas keduanya memiliki fungsi yang sama. Dengan menonjolkan aset perusahaan yang didukung oleh pembiayaan utang, rasio ini menyoroti peran penting yang dimainkan utang bagi bisnis. Hal ini menunjukkan bahwa jaminan perlindungan yang diperoleh kreditur perusahaan meningkat seiring dengan persentase pendanaan yang diberikan oleh ekuitas pemegang saham. Rasio utang terhadap total aset menunjukkan tingkat risiko keuangan, semakin kecil rasionya, semakin besar risikonya.

Berikut adalah beberapa jenis rasio *leverage* yang sering digunakan menurut Hery (2015) :

a. *Debt to Assets Ratio*

*Debt to Assets Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar keseluruhan utang dalam kaitannya dengan total aset. Dengan maksud lain, rasio ini menilai dampak aset perusahaan terhadap pembiayaan asetnya (Hery, 2015).

b. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung rasio hutang terhadap ekuitas. Rasio ini ditentukan dengan membagi total hutang dengan seluruh ekuitas. Rasio ini membantu menentukan berapa banyak uang yang berasal dari kreditur dibandingkan dengan berapa banyak yang berasal dari pemilik perusahaan (Hery, 2015).

c. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Istilah "rasio utang terhadap ekuitas jangka panjang" mengacu pada rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas jangka panjang. Dengan membandingkan utang jangka panjang dengan saham yang disediakan oleh perusahaan, tujuannya adalah untuk menentukan berapa banyak dari setiap rupiah modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan utang jangka panjang. Istilah "rasio utang terhadap ekuitas jangka panjang" mengacu pada rasio utang jangka panjang terhadap ekuitas jangka panjang. Dengan membandingkan utang jangka panjang dengan

saham yang disediakan oleh perusahaan, tujuannya adalah untuk menentukan berapa banyak dari setiap rupiah modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan utang jangka panjang. (Kasmir, 2015).

*d. Times Interest Earned Ratio*

*Times Interest Earned Ratio* menunjukkan seberapa baik kemampuan perusahaan dalam membayar bunga. Kapasitas perusahaan ditentukan oleh jumlah sebelum laba, bunga, dan pajak. Rasio cakupan adalah nama lain untuk rasio ini. Masalah kepercayaan jangka panjang dapat muncul jika perusahaan tidak dapat membayar bunga (Kasmir, 2015).

## **8. Ukuran Perusahaan**

Menurut Agustina & Mulyani (2017) ukuran perusahaan adalah mengklarifikasikan sebuah perusahaan dalam pengertian perusahaan yang besar dan perusahaan kecil. Ukuran aset perusahaan dapat digunakan untuk mengukur ukurannya, semakin besar organisasi, semakin banyak aset yang dimilikinya. Menurut Rezaei & Roshani (2012) dalam Agustina & Mulyani (2017) berikut ini adalah beberapa cara ukuran perusahaan mempengaruhi produksi laba yang berkualitas:

- a. Sistem pengendalian internal di perusahaan besar lebih maju daripada di perusahaan kecil.
- b. Perusahaan besar mempertimbangkan reputasi mereka untuk menyajikan laba berkualitas rendah.

Perusahaan besar sering kali berencana untuk tumbuh dengan sejarah panjang, dimana mereka mampu menilai kondisi pasar dengan lebih baik, mendapatkan kendali atas operasi mereka, dan memahami tentang bisnis mereka dengan baik dibandingkan dengan perusahaan lain. Berdasarkan uraian diatas, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan besar akan mengelola keuntungannya secara lebih efektif daripada secara oportunistik.

Menurut Hery (2017) dalam Welly *et al.* (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mengacu pada seberapa besar perusahaan yang diukur menggunakan total aset atau total penjualan bersihnya. Jika perusahaan dinilai dari perspektif pemilik, memiliki lebih banyak aset akan menurunkan nilai perusahaan. Menurut Zubir (2017) dalam Pohan *et al.*, (2018) Ukuran perusahaan pada dasarnya dipecah menjadi tiga klasifikasi : perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil (*small firm*). Beberapa proxy yang digunakan untuk mengukur ukuran bisnis antara lain jumlah karyawan, total aset, total penjualan, dan kapitalisasi pasar.

Menurut Eko (2014) dalam Putra & Lestari (2016) Untuk menentukan ukuran perusahaan gunakan logaritma natural ( $\ln$ ) dari total aset digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan. Total aset harus dinyatakan dalam  $\ln$  karena total aset biasanya berjumlah miliaran atau triliunan rupiah, sedangkan variabel lainnya dinyatakan dalam satuan persentase.

## B. Hasil Penelitian Terdahulu

Peneliti membutuhkan bukti sebagai penelitian, peneliti membutuhkan bukti untuk mendukung klaim mereka. Bukti ini dapat ditemukan dalam studi sebelumnya yang telah dikumpulkan. Berikut merupakan ringkasan dari peneliti-peneliti terdahulu mengenai variabel Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan *Property, Real Estate*, Dan *Building Construction* Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020).

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel Yang Digunakan	Hasil
1.	Welly <i>et., al</i> (2019) (utama) Jurnal Akuntansi Jilid 5 Nomor 2 Program Studi Akuntansi STIE Sultan Agung (Desember 2019) ISSN-P: 2502-4574 ISSN-E: 2686-2581	INDEPENDEN <b>X1 : <i>Leverage</i></b> <b>X2 : Profitabilitas</b> DEPENDEN <b>Y : Nilai Perusahaan</b> MODERASI <b>Z : Ukuran Perusahaan</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Secara simultan <i>leverage</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. Secara simultan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>3. <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4. Profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>5. Ukuran perusahaan mampu memoderasi tetapi tidak signifikan</li> </ol>

			terhadap hubungan antara <i>leverage</i> dan profitabilitas dengan nilai perusahaan.
2.	Lubis, <i>et. al</i> (2017)  Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen edisi September 2017,  ISSN: 2528-5149, EISSN: 2460-7819	INDEPENDEN  <b>X1 : Profitabilitas</b> X2 : Struktur Modal X3 : Likuiditas DEPENDEN <b>Y : Nilai Perusahaan</b>	1. PBV dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh <i>return on equity</i> (ROE). 2. PBV dan DER memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan. 3. LDR dan PBV memiliki hubungan positif tetapi tidak signifikan.
3.	Putra dan Lestari (2016)  ISSN: 2302-8912 E-Journal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 7, 2016: 4044-4070	INDEPENDEN  <b>X1 : Kebijakan Dividen</b> X2 : Likuiditas <b>X3 : Profitabilitas</b> X4 : Ukuran Perusahaan DEPENDEN <b>Y : Nilai Perusahaan</b>	1. Kebijakan dividen secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Arizki, <i>et. al</i> (2019)  Jurnal Kajian dan Manajemen dan Wirausaha Volume 1, Nomor 1 2019  ISN : Online 2655-6499	INDEPENDEN X1 : Keputusan Investasi X2 : Keputusan Pendanaan <b>X3 : Kebijakan Dividen</b> DEPENDEN <b>Y : Nilai Perusahaan</b>	1. Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Sintya dan Artini	INDEPENDEN	1. Profitabilitas berpengaruh positif

	(2019) E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 2, 2019: 7717-745 ISSN : 2303-8912	<b>X1 : Profitabilitas</b> X2 : Struktur Modal X3 : Ukuran Perusahaan <b>X4 : Kebijakan Dividen</b> DEPENDEN <b>Y : Nilai Perusahaan</b>	<b>signifikan terhadap nilai perusahaan.</b> 2. DER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap PBV. 3. SIZE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV. 4. <b>Kebijakan dividen secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</b>
6.	Danjaya dan Mustanda (2016) E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 10, 2016:610-6639 ISSN : 2302-8912	INDEPENDEN X1 : Keputusan Investasi X2 : Keputusan Pendanaan <b>X3 : Kebijakan Dividen</b> DEPENDEN <b>Y : Nilai Perusahaan</b>	1. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. <b>Kebijakan dividen berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</b>
7.	Anton (2016) Jurnal of Public Administration Finance an Law	INDEPENDEN <b>X1 : Kebijakan Dividen</b> <b>X2 : Leverage</b> X3 : Ukuran Perusahaan DEPENDEN <b>Y : Nilai Perusahaan</b>	1. <b>Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</b> 2. <b>berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</b> 3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
8.	Sabrin, <i>et., al</i> (2016) The International Journal Of Engineering And Science (IJES), Volume. 5, Issue. 10, Pages , PP 81-89, 2016	INDEPENDEN <b>X1 : Profitabilitas</b> DEPENDEN <b>Y : Nilai Perusahaan</b>	1. <b>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</b>

	ISSN (e) : 2319-1813 ISSN (p) : 2319-1805		
9.	Rudangga dan Sudiarta (2016) F-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 7, 2016 : 4394-4422 ISSN : 2302-8912	INDEPENDEN X1 : Ukuran Perusahaan <b>X2 : Leverage</b> <b>X3 : Profitabilitas</b> DEPENDEN <b>Y : Nilai Perusahaan</b>	1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. <b>Leverage</b> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. <b>Profitabilitas</b> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
10.	Dewi dan Rahyuda (2019) E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 9, 2019 :5632-5651 ISSN : 2302-8912	INDEPENDEN <b>X1 : Profitabilitas</b> <b>X2 :Leverage</b> <b>X3 : Kebijakan Dividen</b> DEPENDEN <b>Y : Nilai Perusahaan</b>	1. <b>Profitabilitas</b> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. <b>Leverage</b> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan.
11.	Astari dkk, (2019). Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi), 3(3), 191-201 Vol. 3 No. 3 September-Desember 2019 e-ISSN: 2621-5306 p-ISSN: 2541-5255	INDEPENDEN X1 : Struktur Modal <b>X2 : Profitabilitas</b> DEPENDEN <b>Y : Nilai Perusahaan</b> MODERASI <b>Z : Ukuran Perusahaan</b>	1. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. <b>Profitabilitas</b> dipengaruhi secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh struktur terhadap nilai perusahaan. 5. <b>Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh</b>

			<b>profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</b>
12.	Suwardika dan Mustanda (2017) E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 3, 2017: 1248-1277 ISSN : 2302-8912	INDEPENDEN <b>X1 : Leverage</b> X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Pertumbuhan Perusahaan <b>X4 : Profitabilitas</b> DEPENDEN <b>Y : Nilai Perusahaan</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li><b>Leverage</b> secara paraisal berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</li> <li><b>Profitabilitas</b> secara parsial berpengaruh signifikan dan mempunyai arah yang positif terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
13.	Widayanti dan Yadnya (2020) E-Jurnal Manajemen, Vol. 9, No. 2, 2020 : 737-757 ISSN : 2302-8912 DOI: <a href="https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i02.p17">https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i02.p17</a>	INDEPENDEN <b>X1 : Leverage</b> <b>X2 : Profitabilitas</b> X3 : Kepemilikan Manajerial DEPENDEN <b>Y : Nilai Perusahaan</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li><b>Leverage</b> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li><b>Profitabilitas</b> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
14.	Ayem dan Boe (2019) Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara Vol.1 No. 2 P-ISSN : 2656-1387 E-ISSN : 2656-1395	INDEPENDEN <b>X1 : Profitabilitas</b> X2 : Kepemilikan Asing X3 : Resiko Penghindaran Pajak X4 : Ukuran Perusahaan DEPENDEN <b>Y : Nilai Perusahaan</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li><b>Profitabilitas</b> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>Kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>Risiko Penghindaran Pajak tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>

15.	Oktaviarni, <i>et. al</i> (2019) Jurnal Akuntansi Vol. 9 No. 1 p-ISSN: 2656-1387 e-ISSN: 2656-1395	INDEPENDEN <b>X1 : Profitabilitas</b> X2 : Likuiditas <b>X3 : Leverage</b> <b>X4 : Kebijakan Dividen</b> X5 : Ukuran Perusahaan DEPENDEN <b>Y : Nilai Perusahaan</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap perusahaan.</b></li> <li>2. Likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>3. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>4. <b>Kebijakan berpengaruh positif terhadap perusahaan.</b></li> <li>5. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> </ol>
16.	Apriliyanti, <i>et., al</i> (2019) Jurnal Magister Akuntansi Trisakti Vol. 6 No. 2 ISSN : 2399-0859	INDEPENDEN X1 : Kebijakan Hutang <b>X2 : Kebijakan Dividen</b> <b>X3 : Profitabilitas</b> X4 : Perumbuhan Penjualan X5 : Kesempatan Investasi DEPENDEN <b>Y : Nilai Perusahaan</b> MODERASI <b>Z : Ukuran Perusahaan</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>2. <b>Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</b></li> <li>3. <b>Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap perusahaan.</b></li> <li>4. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>5. Peluang investasi set tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.</li> <li>6. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif pada nilai perusahaan.</li> <li>7. Ukuran perusahaan tidak memperkuat hubungan antara kebijakan utang dengan nilai perusahaan.</li> <li>8. Ukuran perusahaan tidak memperkuat hubungan antara kebijakan dividen</li> </ol>

			<p>dengan nilai perusahaan.</p> <p>9. Ukuran perusahaan tidak memperkuat hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.</p> <p>10. Ukuran perusahaan tidak memperkuat hubungan antara pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan.</p> <p>11. Ukuran perusahaan tidak memperkuat hubungan antara peluang investasi yang ditetapkan sebagai nilai perusahaan.</p>
17.	<p>Pohan, <i>et., al</i> (2018)            Jurnal Akuntansi Trisakti Volume. 5 Nomor. 1            ISSN : 2339-0832</p>	<p>INDEPENDEN  <b>X1 : Profitabilitas</b>            X2 : CSR            DEPENDEN  <b>Y : Nilai Perusahaan</b>            MODERASI  <b>Z : Ukuran Perusahaan</b></p>	<p>1. <b>Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</b></p> <p>2. <i>Corporate social responsibility</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. <b>Profitabilitas dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memperkuat dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</b></p> <p>4. <i>Corporate social responsibility</i> dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memperlemah dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
18.	<p>Hamdani <i>et., al</i> (2020)            Jurnal Akuntansi &amp; Ekonometrika, Vol. 10 No. 2, Desember 2020            DOI            10.37859/Jae.v10i2.20</p>	<p>INDEPENDEN :            X1 : LIKUIDITAS            X2 : STRUKTUR MODAL  <b>X3 : PROFITABILITAS</b>            X44 : <b>KEBIJAKAN DIVIDEN</b></p>	<p>1. Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. <b>Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai</b></p>

	42	<p>X5 : UMUR PERUSAHAAN</p> <p>DEPENDEN : Y : NILAI PERUSAHAAN</p> <p>MODERASI : Z : UKURAN PERUSAHAAN</p>	<p>perusahaan.</p> <p>4. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5. Umur perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>6. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>7. Ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan.</p> <p>8. Ukuran perusahaan memperlemah hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.</p> <p>9. Ukuran perusahaan memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</p> <p>10. Ukuran perusahaan memperkuat hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.</p> <p>11. Ukuran perusahaan memperkuat hubungan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan.</p>
19.	<p>Aisyah dan Sartika (2022)          Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang, Vol. 10, No. 1, Juni 2022          ISSN ; 2339-0689          E-ISSN :2406-8616</p>	<p>INDEPENDEN : X1 : PROFITABILITAS X2 : <i>FINANCIAL LEVERAGE</i></p> <p>DEPENDEN : Y : NILAI PERUSAHAAN</p> <p>MODERASI : Z : UKURAN PERUSAHAAN</p>	<p>1. Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. <i>Finacial leverage</i> secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Ukuran perusahaan secara parsial tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan <i>financial leverage</i> terhadap nilai</p>

			perusahaan perusahaan.
20.	Rahmawati <i>et., al</i> (2021) International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR) Vol. 5, Issue-1 (2021) E-ISSN : 2614-1280 P-ISSN : 2622-4771	INDPENDEN : <b>X1 : PROFITABILITAS</b> <b>X2 : STRUKTUR MODAL</b> <b>X3 : KEBIJAKAN DIVIDEN</b>  DEPENDEN : <b>Y : NILAI PERUSAHAAN</b>  MODERASI : <b>Z : UKURAN PERUSAHAAN</b>	<b>1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</b> 2. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. <b>3. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan.</b> 4. Ukuran perusahaan lemah memoderasi pengaruh kebijakan dividen pada nilai perusahaan. 5. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. 6. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

### C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori hasil penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### 1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sartono dalam Fatmawati (2017) profitabilitas adalah kapasitas perusahaan untuk menghasilkan uang dari penjualannya. Profitabilitas adalah ukuran seberapa besar keuntungan perusahaan mempengaruhi laporan keuangannya.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan bertujuan untuk menginformasikan kepada pemegang sahamnya bahwa perusahaan telah berhasil mengelola operasinya untuk mencapai tingkat profitabilitas yang tinggi. Hal ini terjadi karena laba bersih perusahaanlah yang menentukan profitabilitas. Semakin besar pendapatan perusahaan maka harga sahamnya akan semakin tinggi (Apriliyanti, 2019).

Hal ini didukung oleh penelitian dari Sabirin et., al (2016), Handoko (2017), Welly et., al., (2019) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pendapat lain oleh Oktaviarni et al., (2019), Poli dan Herawaty (2020), Mery (2017), Putra & Sarumpaet (2017), Suwardika & Mustanda (2017), Astari et al., (2019), Yanti & Abundanti (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

## **2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Pembagian dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham. Biasanya, pada akhir tahun, perusahaan menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk laporan keuangan bulanan, triwulan, setengah tahun atau setahun penuh. Harga saham perusahaan dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividennya. Perusahaan dinilai memiliki prospek masa depan yang menjanjikan karena adanya peningkatan dividen tunai (Yanti dan Abundanti, 2019).

Hal tersebut didukung pada penelitian dari Sintyana dan Artini (2019), Putra dan Lestari (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pendapat lain oleh Dananjaya dan Mustanda (2016) dalam penelitian mereka pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **3. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* adalah rasio yang menentukan jumlah yang diberikan oleh kreditur, sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan, investor akan berpikir dua kali jika memiliki aset yang signifikan tetapi risiko leverage yang tinggi. Karena investor khawatir aset terkait utang akan membuat investasi lebih berisiko jika perusahaan tidak dapat membayar utangnya tepat waktu (Sutama dan Erna, 2018).

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Farooq & Masood (2016), Oktaviarni *et. al.*, (2019), Yanti dan Abundanti (2019) Mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Mampu Memoderasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas sebuah perusahaan akan berdampak positif pada kegiatan bisnis perusahaan dimasa depan perusahaan, dimana trend positif

akan membuka peluang bisnis bagi perusahaan untuk berkembang. Tingkat profitabilitas akan memicu sistem stabilitas keuangan perusahaan, yang nantinya akan mempengaruhi masa depan perusahaan yang lebih baik (Polii dan Herawaty, 2020).

Investor yang memilih untuk membeli saham perusahaan tertarik karena ukurannya. Ketika lebih banyak investor membeli saham perusahaan, harga saham yang mengukur nilai perusahaan meningkat. Diyakini bahwa perusahaan besar dapat menghasilkan tingkat keberhasilan finansial yang cukup besar. Perusahaan besar mendapat manfaat dari dominasi pasar dan tingkat profitabilitas yang tinggi dibandingkan perusahaan kecil (Apriliyanti *et al.*, 2019).

Didukung oleh penelitian Rahman (2021), Pohan *et., al* (2018) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan memperkuat dan berpengaruh terhadap hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Astari *et., al* (2019), Rahmawati *et., al* (2021) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

#### **5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Mampu Memoderasi Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Dividen adalah suatu keuntungan yang diinginkan para investor. Dengan perusahaan membayar dividen kepada para pemegang saham, ini

akan membawa respon yang baik bagi perusahaan (Polii dan Herawaty, 2020).

Menurut Oktaviarni (2019) Dari sudut pandang investor, posisi keuangan perusahaan dapat digambarkan dengan kebijakan dividen yang ditunjukkan oleh persentase hasil dividen. Mengingat bahwa beberapa investor lebih memilih dividen daripada capital gain karena lebih aman, jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham akan menarik bagi mereka.

Perusahaan yang dapat membayar dividen adalah indikator yang baik bagi pemegang saham. Pembayaran dividen menunjukkan keadaan keuangan perusahaan yang sehat, menarik investor tambahan ke perusahaan. Perusahaan besar memiliki kekuatan untuk mengendalikan pasar, menghasilkan pendapatan yang dapat dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Pembayaran substansial dapat menarik investor untuk membeli bisnis (Apriliyanti *et al.*, 2019).

Menurut penelitian dari Apriliyanti *et. al* (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Pendapat lain dalam penelitian Rahmawati *et. al* (2021) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan memperlemah kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

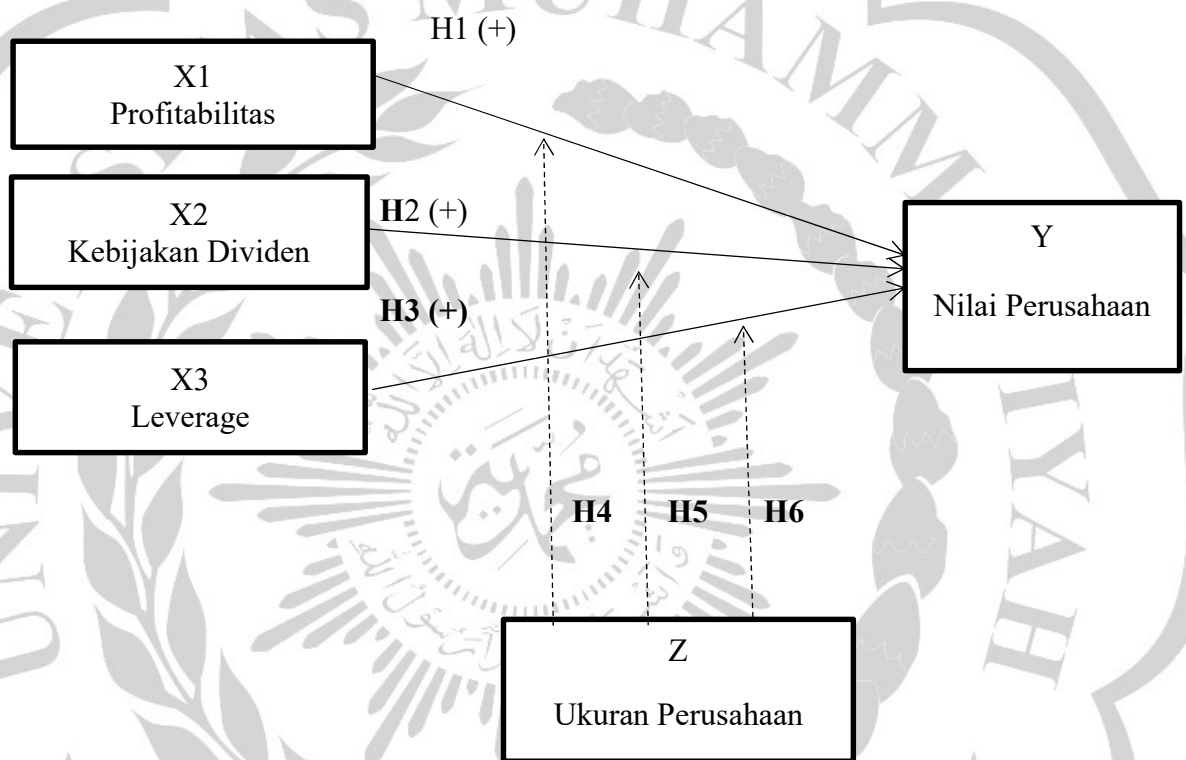
## 6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Mampu Memoderasi *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

*Leverage* adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan seberapa efektif perusahaan dapat menggunakan sumber dayanya. Investor mungkin percaya bahwa perusahaan dengan nilai *leverage* yang tinggi akan memprioritaskan pembayaran utang daripada dividen (Darabali dan Safitri, 2016).

Menurut Hery (2017) dalam Welly *et., al* (2019) ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karenanya akan lebih mudah untuk organisasi yang lebih besar untuk mencari sumber keuangan, baik internal maupun eksternal, ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan besar menerima umpan balik yang menguntungkan dari investor, yang meningkatkan pasar mereka.

Menurut Welly *et., al* (2019) kapasitas untuk mengambil risiko dalam berbagai kondisi yang dihadapi organisasi akan tergantung pada ukurannya. Dibandingkan dengan usaha kecil, perusahaan besar kurang berisiko. Hal ini agar mereka dapat bersaing di pasar, perusahaan besar memiliki kontrol lebih (lebih baik) atas keadaan pasar. Bisnis besar juga memiliki lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilainya karena mereka memiliki akses yang lebih baik ke sumber daya luar daripada yang kecil.

Hal ini didukung dalam penelitian Welly *et. al* (2019) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi *leverage* dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pendapat lain dalam penelitian Meze dan Tohari (2020) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan.



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

Keterangan :

—————> : Berpengaruh Positif

- - - - -> : Hubungan Moderasi

#### D. Hipotesis

Berdasarkan penelitian yang akan dilakukan, hipotesis berikut dapat dikembangkan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H3 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H4 : Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

H5 : Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

H6 : Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan