

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Landasan Teori

##### 2.1.1. Manajemen Keuangan

###### 2.1.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan perusahaan merupakan bidang keuangan yang menerapkan prinsip-prinsip keuangan dalam suatu organisasi perusahaan untuk menciptakan dan mempertahankan nilai perusahaan melalui pengambilan keputusan dan pengelolaan sumber daya yang tepat (I Made Sudana, 2015:2).

*“Financial management is a refers to the efficient and effective management of money (funds) in such a manner as to accomplish the objectives of the organization (Wikipedia, 2018).”*

*”Financial management is strategically planning how a business should earn and spend money. This includes decisions about raising capital, borrowing money and budgeting. Financial management also involves setting financial goals and analyzing data (Xero Limited, 2018).”*

Ruang lingkup manajemen menurut Brealy R dan Myres (2008), yaitu fungsi-fungsi dan permasalahan utama dalam bidang keuangan mengarah pada upaya untuk memberikan suatu keputusan (Keputusan Pendanaan, Investasi, dan Kebijakan Dividen) terhadap

masalah pokok di dalam perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, penulis dapat menyimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah seluruh aktivitas suatu perusahaan yang berkaitan dengan sebuah usaha untuk memperoleh dana serta mengelola dana tersebut untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan.

#### **2.1.1.2. Fungsi Manajemen Keuangan**

*“The primary function of financial management is to obtain funds for business and making profitable use of that fund (Entertainment News, 2016).”* Selain itu, menurut Jurnal Fakultas Pertanian (2017) fungsi manajemen keuangan adalah:

*“To plan, seek, and utilize funds through various means to optimize the efficiency of the company's operations. Such a way is in need of information about the money market where capital is obtained.”*

Pada umumnya, fungsi manajemen keuangan adalah bagaimana perencanaan, analisis, dan pengendalian kegiatan keuangan di dalam perusahaan, bentuk-bentuk aktiva yang harus ada atau harus dipertahankan serta komposisi hutang-hutang yang seharusnya maupun komposisi modalnya.

#### **2.1.1.3. Tujuan Manajemen Keuangan**

Menurut I Made Sudana (2015:8) Keputusan yang baik untuk pemegang saham yang dilakukan manajer keuangan adalah keputusan untuk meningkatkan nilai per saham yang telah beredar,

dan keputusan yang buruk adalah sebaliknya. *The purpose of financial management is to maximize the present value per share that has been outstanding.* Nilai saham yang dimaksud adalah nilai pasar atau harga pasar saham bukan nilai buku saham. Nilai pasar saham mencerminkan nilai perusahaan.

Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kemakmuran pemegang saham, bukan memaksimalkan profit. Dengan demikian, memaksimalkan nilai perusahaan dinilai tepat sebagai tujuan perusahaan karena:

- Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang.
- Mempertimbangkan faktor resiko.
- Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
- Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Sedangkan menurut Ferry Rinaldy (2015), *Financial management is used to maximize the value of the company or provide added value to assets owned by shareholders.*

## 2.1.2. Nilai Perusahaan

### 2.1.2.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Lukas Setia Atmaja (2008:4) menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah:

*“a maximizing of corporate market value equal to a maximizing the market price, because if the corporate value rises so the equity can rise. The increase of equity can increase the market price of the company, so that the market price rises, shareholders can be happy because it grows prosperous.”*

Menurut Suad Husnan dan Enny Pujiastuti (2015:6) pengertian nilai perusahaan adalah:

*“an amount must be paid by the buyer candidate if the corporate sold.”*

Menurut I Made Sudana (2015:9) nilai perusahaan merupakan: *“corporate value is real value of income flow or planning cash”*.

Menurut Gendro Wiyono dan Hadri Kusuma (2017:13) memaksimalkan nilai perusahaan bermakna lebih luas daripada memaksimalkan laba, karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang. Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan berbagai risiko terhadap arus pendapatan perusahaan. Mutu dari arus dana yang diharapkan diterima di masa yang akan datang mungkin beragam.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas maka penulis dapat menyimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi suatu perusahaan yang sudah dicapai serta sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Dengan meningkatnya nilai perusahaan menunjukkan sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemilik atau pemegang saham perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik atau investor juga akan meningkat.

#### **2.1.2.2. Information Asymmetries Theory**

*“Asymmetric information is also known as information failure, occurs when one party to an economic transaction possesses greater material knowledge than the other party. This normally manifests when the seller of a good or service has greater knowledge than the buyer, although the reverse is possible. Almost all economic transactions involve information asymmetries (Investopedia,2018).”*

Menurut Lukas Setia Atmaja (2008:4) Asimetri Informasi adalah:

*“Information asymmetries theory is conditions in which a side has more information than the other side. Asymmetric information provides a real effect on financial and financial market.”*

Teori ini dikembangkan pada ilmu ekonomi dan keuangan yang dilandasi pemikiran bahwa orang dalam perusahaan pada umumnya memiliki informasi lebih baik tentang perusahaan dibandingkan dengan investor luar. Dengan munculnya asimetri informasi menjadikan investor memberikan penilaian yang rendah terhadap saham perusahaan sehingga muncul kecenderungan *pooling equilibrium*, yaitu kondisi dimana perusahaan yang kualitas kinerja bagus akan berusaha memberikan insentif sebagai signal kepada investor, yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan lain yang kinerjanya tidak bagus, seperti membayar dividen tunai yang relatif besar kepada investor. Keputusan semacam ini tentu akan sulit ditiru oleh perusahaan lain yang kinerjanya buruk. Sehingga terjadi pemikiran yang rasional dari investor dan dapat membedakan mana perusahaan yang bagus dan mana yang tidak bagus, penilaian tersebut dinamakan *separating equilibrium*.

### **2.1.2.3. Signaling Theory**

*“Signaling theory is a posits that the signaler (the firm sending the signal) will engage in purposeful behavior to communicate information that reduces information asymmetry in a manner beneficial to the firm (Ebrabry, 2014).”*

Teori *signaling* memprediksi bahwa perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan membayar dividen yang tinggi pula, namun pada kenyataannya banyak perusahaan yang membayar

dividen tinggi ketika tingkat pertumbuhan dan profitabilitasnya menurun, bahkan ada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi justru tidak membayar dividen. Meskipun begitu, teori *signaling* tetap menjadi teori yang penting di ilmu keuangan dan ekonomi. (Gendro Wiyono dan Hadri Kusuma, 2017:27)

Menurut Irham Fahmi (2014:21) Teori *signaling* adalah :

*“Signaling theory is the theory that discusses the up and down of prices in markets such as market price, bond, etc, so that will affect the decision of investors.”*

### **2.1.3. Ukuran Perusahaan**

#### **2.1.3.1. Pengertian Ukuran Perusahaan**

Ukuran secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Di dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia, ukuran perusahaan diartikan sebagai alat untuk mengukur, panjangnya sesuatu, pendapatan pengukuran dan sesuatu yang dipakai untuk menentukan.

*“The firm size is the shows the scale of the corporate and can be measured by the total active corporate (Machfoedz:1994 dalam Widaryanti, 2009).”*

Ukuran perusahaan menurut Butar dan Sudarsi (2012) adalah nilai yang menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya

perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, rata-rata tingkat penjualan sehingga ukuran perusahaan dapat dihitung dengan (Seftianne,2011), :

$$\text{Size} = \text{Ln Total Assets}$$

Berdasarkan penjelasan diatas penulis dapat menyimpulkan, bahwa ukuran perusahaan adalah :

*“a tool used to measure or determine the value of the large or small of a company through its assets and sales from company.”*

### **2.1.3.2. Klasifikasi Ukuran Perusahaan**

Pada dasarnya pengelompokan perusahaan dibagi kedalam beberapa kelompok diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil.

*According Clapham and Setiyadi (2007), firm size from size that use to find coparate level is :*

- 1. Labor is the sum of employ and honorary that worked in a firm.*
- 2. Sale level is sale volume of a firm in a fix period.*
- 3. The total of loan is a loan in certain period.*

4. *The total of activa is all activa that had a certain firm.*

*“While according to the Badan Standarisasi Nasional classification of firm size into three types such as large, medium and small corporates.”*

Sedangkan berdasarkan UU No.20 Tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan dibagi menjadi 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.

Menurut Sartono (2008: 249) mengemukakan bahwa perusahaan yang sudah *wellestablished* (berkedudukan kuat) memiliki tingkat kemudahan dalam memperoleh dana dari pasar modal dan nilai penjualan bersih perusahaan selama satu tahun tertentu karena nilai penjualan bersih perusahaan cukup besar, maka dalam pengukurannya dikonversikan dalam logaritma natural. Perusahaan besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak daripada perusahaan kecil. Oleh karena itu, kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Jadi, ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi perusahaan. Dimana perusahaan dalam ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.

## 2.1.4. Profitabilitas

### 2.1.4.1. Pengertian Profitabilitas

Menurut Investopedia (2018), *profitabilitas is a measure of the percentage used to assess the extent to which a firm can earn profit at an acceptable level. Profitability can further be defined as the ability of a business to produce a return on an investment based on its resources in comparison with an alternative investment. Although a company can realize a profit, it does not necessarily mean that the company is profitable.*

*“Profitability is a measure of the percentage used to assess the extent to which a firm can earn profit at an acceptable level (Wikipedia, 2011).”*

Pada dasarnya, profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal itu tentu saja akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi.

Sedangkan rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2014:197). Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan

dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laba-rugi.

Menurut I Made Sudana (2015:25) rasio profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis yaitu, rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan (margin laba kotor dan margin laba bersih), dan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi (*Return on Asset* dan *Return on Equity*).

Berdasarkan beberapa pengertian diatas maka penulis menyimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang menilai secara keseluruhan serta sebagai alat ukur perusahaan untuk mengamati seberapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaannya dari tingkat penjualan maupun investasinya.

#### **2.1.4.2. Tujuan dan Manfaat Profitabilitas**

Rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan (Kasmir 2014:197).

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu :

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- 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 mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk :

- 1) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- 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 modal sendiri.
- 5) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Pada dasarnya tujuan profitabilitas yaitu, *to measure how far the ability of the company to generate profits from sales, from assets owned, or from equity owned by the company.* Dan manfaat

profitabilitas perusahaan adalah, *the capabilities that can generate profits from sales can be different for companies with different businesses* (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2015:76).

## 2.1.5. Kebijakan Dividen

### 2.1.5.1. Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Farah Margaretha (2014:327) kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

*”dividend policy is a decision about the profit earned to be distributed to shareholders as dividends or to be withheld as retained earnings to finance future investment.”*

Menurut Hartjito dan Martono (2013:270) kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan tentang pembagian laba bersih kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya dalam bentuk laba ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil.

Menurut I Made Sudana (2015:192) pengertian kebijakan dividen yaitu:

*“as relation with determining of dividend payout ratio, is the sum of net profit percentage after tax that given as dividend stockholder.*

*Dividend decision is a part of a firm expense, especially internal firm expense.”*

Kebijakan dividen merupakan hasil dari aktivitas bisnis yang dilakukan oleh manajemen yang bertujuan mencari keuntungan melalui efektivitas kegiatan yang dilakukan serta upaya efisiensi pembiayaan. Aktivitas itu dapat dilihat dari laporan laba-rugi yang terdiri dari unsur: Pendapatan, Beban, dan Laba-Rugi. Pada dasarnya, kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Gendro Wiyono dan Handri Kusuma, 2017:11).

Berdasarkan beberapa pendapat tentang kebijakan dividen diatas, maka penulis dapat menyimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan komponen yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan, karena penentu besarnya porsi keuntungan atau laba yang akan diberikan kepada pemegang saham.

#### **2.1.5.2. Dividend Irrelevance Theory**

Teori ini yang dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM), mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan, dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana

cara membagi arus pendapatan menjadi dividen laba ditahan tidak memengaruhi nilai perusahaan. Inti dari pendapat MM adalah pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham di-offset sepenuhnya oleh cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan perusahaan.

Salah satu kebijakan dividen yang mempunyai implikasi *dividend irrelevant is dividend payout as a residual decision*. Besar kecilnya *dividend payout* akan berfluktuasi dari waktu ke waktu sesuai dengan fluktuasi jumlah peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan.

*“Sum scienties debit dividend policy Miller and Modigliani (1961) has argument that dividend irrelevant theory is a policy that has no influence for corporate value.”*

### **2.1.5.3. Bird In Hand Theory**

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan begitu sebaliknya. Hal ini terjadi karena, pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

Investor memberikan nilai lebih tinggi atas *dividend yield* dibandingkan dengan *capital gain* yang diharapkan dari pertumbuhan harga saham apabila perusahaan menahan laba untuk

digunakan membelanjai investasi, karena komponen *dividend yield* risikonya lebih kecil dibandingkan dengan komponen pertumbuhan pada persamaan pendapatan yang diharapkan.

*“Beside that Gordon (1961) stated that paying the highly dividend will help to decrease uncertainly”.*



## 2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang mendukung dari penelitian ini adalah:

**Tabel 2.1**

**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1.	Ria Nofrita (2013)	Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel <i>intervening</i> pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	ROA, DPR, PBV	ROA dan DPR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROA terhadap DPR tidak berpengaruh.
2.	Andyni Yulfanis Aulia Masrifa (2011)	Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> Sebagai Variabel Intervening Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2006-2010	<i>Firm Value, firm size, sales growth, ROA, DTA, DPR</i>	Tidak adanya pengaruh <i>size, DTA, sales growth</i> , dan ROA terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan DPR sebagai variabel <i>intervening</i>

3.	Roviqotus Suffah dan Akhmad Riduwan (2016)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan	<i>Size</i> , DER, ROE, PBV, DPR	ROE, DER, dan DPR berpengaruh signifikan terhadap PBV, sedangkan <i>Size</i> tidak berpengaruh terhadap PBV.
4.	Ida Ayu Agung Idawati dan Drs. Gede Merta Sudiarta, MM (2012)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI	<i>Size</i> , ROE, CS, DPR	ROE dan CS berpengaruh dengan DPR, sedangkan <i>Size</i> tidak berpengaruh terhadap DPR.
5.	Ufi Kianasari Safitri (2015)	Pengaruh Profitabilitas Dan <i>Size</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014)	ROA, <i>Size</i> , DER, dan PBV	ROA dan <i>Size</i> berpengaruh signifikan positif terhadap PBV, ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap DER, <i>Size</i> berpengaruh signifikan positif terhadap DER, DER berpengaruh negatif yang signifikan terhadap PBV, dan DER mediator pengaruh dari ROA dan <i>Size</i> terhadap PBV

6.	I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017)	Pengaruh <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti	DER, <i>Size</i> , <i>Growth</i> , ROA, dan PBV	DER, <i>Growth</i> dan ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV, sedangkan <i>Size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.
7.	Kadek Ayu Yogamurti Setiadewi dan Ida Bgs. Anom Purbawangsa (2015)	Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan <i>Leverage</i> Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan	<i>Size</i> , DER, ROA dan PBV	<i>Size</i> dan DER berpengaruh tidak signifikan terhadap ROA, sedangkan <i>Size</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap DER. <i>Size</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV, sedangkan DER & ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV.
8.	Nur Anisa dan Anang Subardjo (2014)	Peran DPR dalam Menentukan Pengaruh ROA dan <i>Firm Size</i> Terhadap Nilai Perusahaan	DPR, ROA, <i>Firm Size</i> dan Tobins Q	ROA dan <i>Firm Size</i> berpengaruh langsung signifikan terhadap Tobins Q. DPR memediasi ROA terhadap PBV, sedangkan <i>Firm Size</i> tidak dapat dimediasi oleh DPR. ROA berpengaruh langsung maupun tidak langsung (dimediasi) oleh DPR terhadap Tobins Q.

9.	Heri Sucoko (2013)	Analisis Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> , Profitabilitas, <i>Firm Size</i> , Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Mediasi <i>Dividend Payout Ratio</i> (Studi Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2011)	DER, ROA, <i>Firm Size</i> , CS, DPR dan PBV	DER dan CS tidak berpengaruh terhadap PBV, ROA, DPR dan <i>Firm Size</i> berpengaruh terhadap PBV, DPR memediasi ROA, <i>Firm Size</i> , CS terhadap PBV
10.	Elok Dwi Sulistrianiingsih dan Tri Yuniati (2016)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen	MOW, ROA, PBV dan DPR	DPR dan ROA berpengaruh positif terhadap PBV, MOW berpengaruh negatif terhadap PBV, MOW tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap PBV, sedangkan ROA berpengaruh secara tidak langsung terhadap PBV melalui DPR.
11.	Zumrotun Nafiah (2016)	Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Laba dengan Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel <i>Intervening</i> Di Bursa Efek Indonesia	Stuktur Kepemilikan, ROA, PBV dan DPR	Struktur kepemilikan berpengaruh negatif signifikan terhadap DPR, sedangkan ROA tidak berpengaruh terhadap DPR,

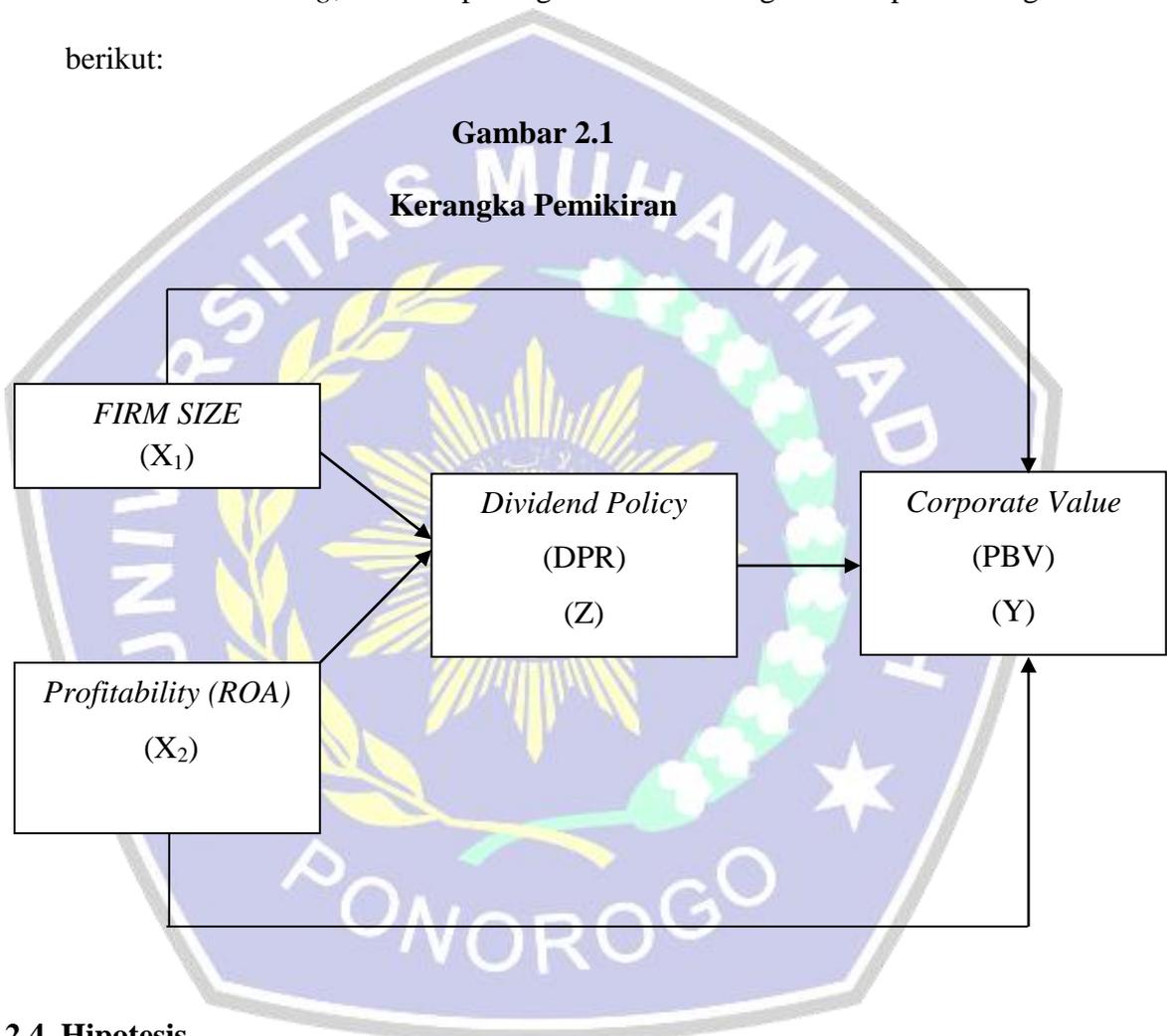
		Tahun 2011 - 2013	ROA dan DPR berpengaruh terhadap PBV, Struktur Kepemilikan memediasi DPR terhadap PBV, sedangkan ROA tidak memediasi oleh DPR.
--	--	-------------------	---



### 2.3. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan dengan teori dan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa terdapat hubungan signifikan antara Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening*, maka dapat digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut:

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



### 2.4. Hipotesis

Faktor utama yang mempengaruhi besarnya *dividend payout* adalah tingkat pertumbuhan industri, kebutuhan dana investasi, profitabilitas, variabilitas *earning* dan karakteristik aset. Dalam satu industri, *dividend payout* berkorelasi dengan *size* dan *assets intensity* dan berkorelasi negative

dengan tingkat pertumbuhan. Perusahaan besar umumnya membayar *dividend payout* lebih besar dari pada perusahaan kecil. Dari penjelasan diatas maka hipotesis yang diajukan adalah:

**H<sub>0</sub><sub>1</sub> : “Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.”**

**H<sub>a</sub><sub>1</sub> : “Terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.”**

Teori *signaling* memprediksi bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan membayar dividen yang tinggi juga, tetapi pada realitanya banyak perusahaan yang membayar dividen tinggi ketika tingkat pertumbuhan dan profitabilitas menurun, bahkan beberapa perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi justru tidak membayar dividen. Dari penjelasan diatas maka hipotesis yang diajukan adalah :

**H<sub>0</sub><sub>2</sub> : “Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan *dividen*.”**

**H<sub>a</sub><sub>2</sub> : “Terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan *dividen*.”**

*Agency conflicts* menyatakan bahwa suatu manajemen perusahaan yang memiliki saham perusahaan kurang dari 100 persen dan manajemen perusahaan dikelola oleh pemilik maka manajemen akan berusaha sendiri meningkatkan aset perusahaan. Jika pemilik perusahaan akan menjual sebagian saham maka akan terjadi *agency conflicts*. Pada perusahaan besar, *agency conflicts* seperti itu, tidak lagi menjadi tujuan utama memaksimalkan

kekayaan perusahaan melainkan memaksimalkan ukuran perusahaan. Dengan berkembangnya ukuran perusahaan akan menguntungkan bagi pemilik perusahaan itu sendiri.

Sunarto dan Budi (2014) mengatakan bahwa peningkatan ukuran perusahaan akan mempermudah perusahaan memperoleh pendanaan, yang kemudian dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan, artinya secara signifikan terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan diatas maka hipotesis yang diajukan adalah:

**H<sub>03</sub> : “Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.”**

**Ha<sub>3</sub> : “Terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.”**

Dalam rasio profitabilitas ini, digunakan indikator *Return On Asset* (ROA), dimana ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. ROA merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya, sebagai alat mengevaluasi atas penerepan kebijakan-kebijakan manajemen, serta memperlihatkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya beserta hutang-hutangnya. Dengan kata lain, semakin kecil atau rendah nilai rasio profitabilitas, maka semakin kurang baik nilai suatu perusahaan dan begitu juga sebaliknya. Dari penjelasan diatas maka hipotesis yang diajukan adalah:

**H0<sub>4</sub> : “Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.”**

**Ha<sub>4</sub> : “Terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.”**

Teori *Dividend Irrelevance* yang dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM), mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sebaliknya, teori *Bird In-The-Hand* menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan begitu sebaliknya. Hal ini terjadi karena, pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Dari penjelasan diatas maka hipotesis yang diajukan adalah:

**H0<sub>5</sub> : “Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.”**

**Ha<sub>5</sub> : “Terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.”**