

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang mengambil topik mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen dan struktur modal sebagai variabel intervening

1. Penelitian oleh Novianto dan Iramani (2015)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh keputusan keuangan, struktur kepemilikan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dengan *purposive sampling*. Penelitian ini membuktikan bahwa keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan

- b) Metode pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling*
- c) Populasi yang digunakan dalam penelitian menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a) Teknik analisis data pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda sedangkan penelitian sekarang menggunakan *path analysis*
- b) Variabel yang digunakan dalam penelitian sekarang menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen
- c) Variabel yang digunakan dalam penelitian sekarang ditambahkan kebijakan dividen sebagai variabel intervening
- d) Periode perusahaan yang menjadi obyek penelitian terdahulu yaitu periode 2009-2013 sedangkan penelitian sekarang pada periode 2013-2017
- e) Sampel penelitian yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *property* dan *real estate* sedangkan penelitian sekarang sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur

2. Penelitian oleh Wahyudi, Chuzaimah, & Sugiarti (2016)

Penelitian ini mengambil topik tentang ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014. Alat analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi

berganda. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian ini adalah variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas
- b) Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan
- c) Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Teknik analisis data pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda sedangkan penelitian sekarang menggunakan *path analysis*
- b) Variabel yang digunakan dalam penelitian sekarang ditambahkan kebijakan dividen sebagai variabel intervening
- c) Periode perusahaan yang menjadi obyek penelitian terdahulu yaitu periode 2010-2014 sedangkan penelitian sekarang pada periode 2013-2017

3. Penelitian oleh Sriwahyuni dan Wihandaru (2016)

Penelitian ini mengambil topik pengaruh profitabilitas, *leverage*, kepemilikan instusional dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, kepemilikan institusional dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia tahun 2010-2014. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen mampu memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya:

- a) Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas
- b) Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan
- c) Variabel intervening yang digunakan adalah kebijakan dividen
- d) Metode pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling*

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya:

- a) Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi linier berganda sedangkan penelitian sekarang menggunakan *path analysis*
- b) Pada penelitian sebelumnya profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) sedangkan pada penelitian sekarang profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE)
- c) Periode yang digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah 2010-2014 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2013-2017

4. Penelitian oleh Lubis, Sinaga, & Sasongko (2017)

Penelitian ini mengambil topik pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada bank yang *go public* pada 2011-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas
- b) Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan
- c) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi data panel sedangkan penelitian sekarang menggunakan *path analysis*
- b) Variabel yang digunakan dalam penelitian sekarang ditambahkan kebijakan dividen dan struktur modal sebagai variabel intervening
- c) Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sebelumnya yaitu periode 2011-2014 sedangkan penelitian sekarang pada periode 2013-2017

- d) Sampel yang digunakan pada terdahulu sampel yang digunakan adalah 30 bank yang *go public* sedangkan pada penelitian sekarang sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur

5. Penelitian oleh Fitriani, Sanusi, & Utami (2017)

Penelitian ini mengambil topik pengaruh kebijakan dividen dalam memediasi nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui peran kebijakan dividen dalam memediasi variabel lain terhadap nilai perusahaan. Variabel tersebut adalah pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015. Metode pengumpulan data dilakukan dengan *purposive sampling*. Hasil penelitian ini adalah profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a) Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas
- b) Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan
- c) Teknik analisis data yang digunakan adalah *path analysis*

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a) Penelitian sebelumnya menggunakan *Return On Asset (ROA)* sebagai proksi dari profitabilitas sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Return On Equity (ROE)* sebagai proksi dari profitabilitas

- b) Periode yang digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah 2010-2015 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2013-2017
- c) Variabel yang ditambahkan dalam penelitian sekarang adalah struktur modal sebagai variabel independen

6. Penelitian oleh Marceline & Harsono (2017)

Penelitian ini mengambil topik pengaruh *good corporate governance*, karakteristik perusahaan, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah menganalisa hubungan *good corporate governance*, karakteristik perusahaan, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2015. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian ini adalah profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas
- b) Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan
- c) Metode pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling*

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian sebelumnya menggunakan analisis regresi linier berganda sedangkan penelitian sekarang menggunakan *path analysis*

- b) Pada penelitian sebelumnya nilai perusahaan diukur dengan *Tobin's Q* sedangkan pada penelitian sekarang nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value (PBV)*
- c) Pada penelitian sebelumnya *leverage* diukur dengan *Debt to Asset Ratio (DAR)* sedangkan pada penelitian sekarang struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*
- d) Periode penelitian pada penelitian sebelumnya adalah 2013-2015 sedangkan periode penelitian pada penelitian sekarang adalah 2013-2017
- e) Variabel yang ditambahkan dalam penelitian sekarang adalah kebijakan dividen sebagai variabel intervening

7. Penelitian oleh Jacob & Taslim (2017)

Penelitian ini mengambil topik pengaruh likuiditas, aktivitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *path analysis* sedangkan metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya:

- a) Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas

- b) Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan
- c) Variabel intervening yang digunakan adalah kebijakan dividen
- d) Teknik analisis data yang digunakan adalah *path analysis*

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya:

- a) Periode penelitian pada penelitian sebelumnya adalah 2010-2014
sedangkan penelitian sekarang periode yang digunakan adalah 2013-2017
- b) Pada penelitian sebelumnya nilai perusahaan diproksikan dengan *Tobin's Q* sedangkan penelitian sekarang nilai perusahaan diproksikan dengan *Price Book Value (PBV)*
- c) Variabel yang ditambahkan pada penelitian sekarang adalah struktur modal sebagai variabel independen

8. Penelitian oleh Nurhaiyani (2018)

Penelitian ini mengambil topik pengaruh *good corporate governance*, ukuran perusahaan, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance*, ukuran perusahaan, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2016. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Metode sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan *leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas
- b) Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan
- c) Metode sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi linier berganda sedangkan penelitian sekarang menggunakan *path analysis*
- b) Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sebelumnya adalah 2013-2016 sedangkan periode penelitian sekarang adalah 2013-2017
- c) Sampel penelitian yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian sekarang sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur

9. Penelitian oleh Rizki, Mochammad, & Mangesti (2018)

Penelitian ini mengambil topik pengaruh profitabilitas, likuiditas terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menemukan penjelasan pengaruh profitabilitas, likuiditas terhadap struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Teknik analisis data yang digunakan adalah *path analysis*. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan

terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak mampu memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a) Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas
- b) Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan
- c) Metode pengumpulan data menggunakan *purposive sampling*

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu:

- a) Pada penelitian sekarang ditambahkan kebijakan dividen sebagai variabel intervening
- b) Periode yang digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah 2013-2015 sedangkan penelitian sekarang periode 2013-2017
- c) Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian sekarang sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur

10. Penelitian oleh Zuhroh (2019)

Penelitian ini mengambil topik pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas pada nilai perusahaan dengan *leverage* sebagai mediasi. Tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh *leverage* dalam memediasi profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas pada nilai perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *path analysis*. Hasil

penelitian ini adalah profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas
- b) Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan
- c) Teknik analisis data yang digunakan adalah *path analysis*
- d) Populasi yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel yang ditambahkan dalam penelitian sekarang adalah kebijakan dividen sebagai variabel intervening
- b) Sampel yang digunakan pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan *property* dan *real estate* sedangkan pada penelitian sekarang adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- c) Periode yang digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah 2012-2016 sedangkan pada penelitian sekarang periode yang digunakan adalah 2013-2017

11. Penelitian oleh Hirdinis (2019)

Penelitian ini mengambil topik pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel

intervening pada perusahaan sektor tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Teknik analisis data yang digunakan adalah *path analysis*. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian ini adalah struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan
- b) Metode pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling*
- c) Teknik analisis data yang digunakan adalah *path analysis*

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya yaitu:

- a) Variabel yang ditambahkan adalah kebijakan dividen sebagai variabel intervening
- b) Periode penelitian sebelumnya adalah 2011-2015 sedangkan periode penelitian yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah 2013-2017
- c) Sampel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan sektor tambang sedangkan pada penelitian sekarang sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur

12. Penelitian oleh Sulastri, Surasni & Hermanto (2019)

Penelitian ini mengambil topik pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan pembiayaan yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Teknik analisis data yang digunakan adalah *path analysis* dan metode pengumpulan data dengan *purposive sampling*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak mampu memediasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Persamaan penilaian sekarang dengan penelitian sebelumnya:

- a) Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas
- b) Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan
- c) Teknik analisis data yang digunakan adalah *path analysis*

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya:

- a) Periode penelitian pada penelitian sebelumnya adalah 2014-2017 sedangkan pada penelitian sekarang periode yang digunakan adalah 2013-2017
- b) Sampel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan pembiayaan sedangkan pada penelitian sekarang sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur
- c) Pada penelitian sekarang ditambahkan kebijakan dividen sebagai variabel intervening

Tabel 2.1

Mapping Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Tujuan	Metode		Hasil	
			Variabel	Sampel		
1	Novianto dan Iramani (2015)	Menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Keputusan investasi, Keputusan pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional dan tingkat suku bunga	45 Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013	Teknik analisis Analisis Regresi Berganda	Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
2	Wahyudi, Chuzaimah, & Sugiarti (2016)	Menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, keputusan investasi, terhadap nilai perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Ukuran Perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, dan keputusan investasi	22 perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 2010-2014	Analisis Regresi Berganda	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
3	Penelitian oleh Sriwahyuni & Wihandaru (2016)	menguji pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> , kepemilikan institusional dan <i>investment opportunity set</i> terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variable intervening	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Profitabilitas, <i>leverage</i> , kepemilikan institusional, dan <i>investment opportunity set</i> Variabel intervening: Kebijakan Dividen	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014	Analisis regresi berganda	Profitabilitas, <i>leverage</i> , dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. dan kebijakan dividen mampu memediasi profitabilitas terhadap

No	Peneliti	Tujuan	Variabel	Metode	Teknik analisis	nilai perusahaan
				Sampel		Hasil
4	Lubis, Sinaga, & Sasongko (2017)	Mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan	Variabel Dependen: Nilai perusahaan Variabel Independen: Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas	30 bank yang go public di BEI tahun 2011-2014	Regresi Data Panel	Struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
5	Fitriani, Sanusi, & Utami (2017)	Mengetahui peran kebijakan dividen dalam memediasi nilai perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas Variabel Intervening: Kebijakan Dividen	10 Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015	<i>Path Analysis</i>	Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, kebijakan dividen tidak mampu memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan
6	Marceline, & Harsono (2017)	Menganalisa hubungan <i>Good Corporate Governance</i> , karakteristik perusahaan, likuiditas, <i>leverage</i> , kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance</i> , karakteristik perusahaan, likuiditas, <i>leverage</i> , kebijakan dividen	55 Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2013-2015	Analisis Regresi Berganda	Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan

No	Peneliti	Tujuan	Metode		Hasil	
			Variabel	Sampel		
7	Jacob, & Taslim (2017)	mengetahui pengaruh likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas Variabel Intervening: Kebijakan Dividen	21 Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014	<i>Path Analysis</i>	Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.
8	Nurhaiyani (2018)	Mengetahui pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance</i> , Ukuran perusahaan, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas, dan kebijakan Dividen	76 perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2013-2016	Analisis Regresi Berganda	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan <i>leverage</i> dan kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
9	Rizki, Mochammad, & Mangesti (2018)	Mengetahui pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal dan nilai perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Profitabilitas, Likuiditas Variabel Intervening: Struktur modal	23 perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2013-2015	<i>Path Analysis</i>	Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Peneliti	Tujuan	Variabel	Metode	Teknik analisis	Hasil
				Sampel		
10	Zuhroh (2019)	Mengetahui pengaruh <i>leverage</i> dalam memediasi ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas pada nilai perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Variabel intervening: <i>Leverage</i>	31 Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2012-2016	<i>Path Analysis</i>	Profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>leverage</i>
11	Hardinis (2019)	Mengetahui pengaruh dari struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas	7 Perusahaan sektor tambang yang terdaftar di BEI periode 2011-2015	<i>Path Analysis</i>	Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
12	Sulastri, Surasni & Hermanto (2019)	menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Profitabilitas Variabel Intervening: Struktur Modal	11 perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017	<i>Path Analysis</i>	profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori adalah konsep dasar mengenai nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan bersama dengan teori yang dikemukakan oleh para ahli

2.2.1 Teori Sinyal

Teori sinyal mengasumsikan bahwa manajer perusahaan mengetahui informasi lebih banyak tentang kualitas perusahaan mereka daripada investor. Dengan informasi yang tidak sempurna, investor tidak dapat membedakan antara perusahaan berkualitas tinggi dan perusahaan berkualitas rendah. Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen untuk memberi petunjuk kepada investor. Petunjuk ini dapat berupa gambaran perusahaan di masa lalu, saat ini serta prospek perusahaan di masa yang akan datang. Teori sinyal menjelaskan mengenai alasan perusahaan memberikan informasi keuangan dan non keuangan kepada pihak eksternal (Brigham & Houston, 2011). Publikasi laporan keuangan tahunan perusahaan dapat memberikan sinyal berupa laba yang tumbuh maupun kebijakan yang diambil perusahaan dalam mendistribusikan dividen. Informasi dalam laporan keuangan adalah hal penting bagi investor dalam pengambilan keputusan. Sinyal positif dapat mempengaruhi opini pemegang saham dan pihak yang berkepentingan lainnya. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja yang baik dari perusahaan tersebut sehingga investor tertarik menanamkan dananya. Permintaan saham yang banyak akan meningkatkan harga saham perusahaan

tersebut. Profitabilitas yang tinggi direspon positif oleh pasar dan nilai perusahaan akan meningkat

2.2.2 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai pasar dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan tersebut meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Brigham & Houston, 2011). Menurut Husnan (2013) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan juga merupakan cara yang dapat digunakan untuk mengatasi persaingan dan menjaga eksistensi dari sebuah perusahaan. Pada pengukuran nilai perusahaan dapat menggunakan beberapa formula di antaranya adalah dengan:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham & Houston, 2011). *Price Earning Ratio* (PER) digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh pemegang saham. *Price Earning Ratio* (PER) berfungsi mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang

akan datang. Semakin besar *Price Earning Ratio* (PER), maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adapun rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *Price Earning Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}} \dots\dots\dots(1)$$

2. *Tobin's Q*

Alternatif yang dapat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah *Tobin's Q*. Nilai *Tobin's Q* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. *Tobin's Q* merupakan salah satu alat ukur atau rasio yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai bentuk dari nilai kombinasi antara aset berwujud dan aset tak berwujud. Adapun formula dalam mengukur *Tobin's Q* sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{EMV} + (D)}{\text{EBV} + (D)} \dots\dots\dots(2)$$

EMV = Nilai pasar ekuitas

EBV = Nilai buku dari total aset

D = Nilai buku dari total utang

3. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *Price Book Value* merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Semakin tinggi rasio ini maka nilai perusahaan semakin baik. Semakin tinggi *Price Book Value* menjadi indikator bahwa semakin

tinggi nilai perusahaan di mata investor. Formula dalam menghitung *Price Book Value* adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Value per Share}}{\text{Book Value per Share}} \dots\dots\dots(3)$$

Penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi dari nilai perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan menggambarkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Apabila *Price to Book Value* semakin tinggi maka harga saham perusahaan tersebut juga semakin tinggi. Semakin tinggi rasio *Price to Book Value* maka semakin tinggi nilai perusahaan bagi para investor.

2.2.2 Profitabilitas

Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan kegiatan bisnisnya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan / *profitable*. Tanpa adanya keuntungan perusahaan akan sulit berkembang dan menarik modal dari investor.

Menurut Hanafi (2014) rasio profitabilitas merupakan rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan semakin baik., artinya nilai perusahaan juga semakin baik di mata investor.

Teori Sinyal merupakan teori yang mengemukakan tentang bagaimana manajer dengan sukarela memberikan informasi kepada investor sebagai bentuk

sinyal agar investor dapat mengambil keputusan. Pada teori sinyal, manajer berperan sebagai sebagai pihak yang memberikan informasi bahwa perusahaan dalam keadaan akan memperoleh keuntungan, investor akan memperoleh insentif jika investor mempercayai informasi tersebut. Hal ini akan mempengaruhi peningkatan nilai saham dan memberikan keuntungan terhadap investor dan manajer (Godfrey *et al.* 2010,375).

Pengukuran profitabilitas terdapat berbagai cara yang dapat digunakan di antaranya adalah:

1. *Gross Profit Margin* (GPM)

Rasio ini ini mengukur seberapa besar tingkat laba kotor perusahaan dari setiap penjualannya, tetapi rasio ini belum memperhitungkan biaya operasi perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai margin laba yang tinggi dari setiap penjualan setelah memperhitungkan harga pokok penjualan. Penghitungan *Gross Profit Margin* adalah sebagai berikut:

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots(4)$$

2. *Operating Profit Margin* (OPM)

Rasio ini mengukur seberapa besar tingkat keuntungan operasional dari setiap penjualannya. Rasio ini belum memperhitungkan biaya bunga dan pajak. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai margin yang tinggi dari setiap penjualan setelah memperhitungkan biaya operasi perusahaan. Berikut adalah formula penghitungan *Operating Profit Margin*:

$$OPM = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots(5)$$

3. *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio ini mengukur seberapa besar tingkat keuntungan bersih perusahaan dari setiap penjualannya, rasio ini telah memperitungkan biaya operasi, biaya bunga dan pajak. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik. Berikut adalah pengukuran *Net Profit Margin*:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots(6)$$

4. *Return On Assets* (ROA)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari jumlah total aset perusahaan. ROA didapat setelah membandingkan laba setelah pajak dengan total aset. Semakin tinggi nilai ROA maka akan semakin bagus. Penghitungan *Return On Assets* akan dijelaskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(7)$$

5. *Return On Equity* (ROE)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memberikan pengembalian bersih atas setiap rupiah dari modal pemegang saham. Bagi pemilik modal, tingkat pengembalian atas modal sendiri ini adalah ukuran yang paling penting karena rasio ini menunjukkan tingkat hasil yang diperoleh pemilik modal. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memperoleh margin laba bersih yang semakin besar. Berikut adalah formula penghitungan *Return On Equity*

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(8)$$

Penelitian ini menggunakan proksi *Return On Equity* (ROE) sebagai proksi dari profitabilitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar efisiensi manajemen dalam menggunakan modalnya. Semakin tinggi ROE berarti semakin efisien dan efektif perusahaan menggunakan ekuitasnya dan akhirnya kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya terhadap perusahaan lebih baik sehingga memberi pengaruh positif terhadap harga sahamnya di pasar.

2.2.3 Kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan dari manajemen perusahaan dalam menentukan laba yang tersedia bagi pemegang saham dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba tersebut ditahan guna membiayai investasi di masa depan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung kebijakan masing-masing perusahaan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, maka dapat membuat persepsi investor terhadap perusahaan di masa depan semakin baik, dimana kebijakan dividen melibatkan dua pihak, yaitu pemegang saham dan perusahaan itu sendiri, investor sebagai pihak yang ingin mendapatkan dividen dan perusahaan sebagai pihak yang membagikan dividen (Suroto, 2015). Semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham maka semakin kecil laba ditahan, dan begitu pula sebaliknya. Apabila semakin kecil dividen yang dibagikan maka semakin besar laba yang ditahan. Terdapat beberapa teori yang berhubungan dengan kebijakan dividen di antaranya adalah:

1. *Irrelevant Theory*

Teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya Dividend Payout Ratio (DPR), tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan risiko perusahaan

2. *The Bird in the Hand Theory*

Gordon dan Litner berpendapat bahwa investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu capital gain. Dalam teori ini menjelaskan bahwa investor menghendaki pembayaran dividen karena dinilai lebih memiliki kepastian dibandingkan dengan capital gain. Teori ini mengungkapkan bahwa investor tidak menyukai capital gain karena ketidakpastian yang tinggi

3. *Tax Preference Theory*

Investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi daripada dividen dalam bentuk kas. Teori ini mengemukakan bahwa investor tidak menghendaki pembayaran dividen yang tinggi karena pembagian dividen tunai dikenakan pajak sehingga investor lebih menyukai capital gain

4. *Clientele effect*

Clientele Effect adalah kecenderungan perusahaan untuk menarik jenis investor yang menyukai kebijakan dividennya. Argumen Miller dan Modigliani bahwa suatu perusahaan menetapkan kebijakan pembagian dividen khusus, yang

selanjutnya menarik sekumpulan peminat atau clientele yang terdiri dari para investor yang menyukai kebijakan dividen khusus tersebut

Pembagian dividen adalah sebuah informasi yang direspon oleh pasar. Investor akan menganalisis dan mengambil keputusan dari informasi yang telah disampaikan tersebut sebagai *good news* atau *bad news*. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Terdapat metode dalam penghitungan kebijakan dividen di antaranya adalah:

1. *Dividen Payout Ratio (DPR)*

Dividen Payout Ratio digunakan untuk mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini maka dapat dikatakan semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk belanja investasi yang dilakukan perusahaan. Berikut adalah formula penghitungan *Dividen Payout Ratio*

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \dots\dots\dots(9)$$

2. *Dividen Yield*

Dividen Yield digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan berupa dividen yang mampu dihasilkan dari investasi pada saham. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar dividen yang mampu dihasilkan dengan investasi tertentu pada saham. Penghitungan *Dividen Yield* adalah sebagai berikut:

$$Dividen Yield = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Harga Saham}} \dots\dots\dots(10)$$

Pada penelitian ini formula yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR) karena rasio ini menunjukkan seberapa tinggi porsi keuntungan yang diberikan kepada investor. Semakin *mature* sebuah perusahaan, semakin besar peluang perusahaan tersebut untuk memberi dividen dengan rasio *Dividen Payout Ratio* yang besar

2.2.4 Struktur modal

Struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan pengeluaran perusahaan dimana dana diperoleh menggunakan kombinasi atau kombinasi sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yaitu berasal dari dalam dan di luar perusahaan (Rodoni & Ali, 2010:137). Setiap perusahaan menetapkan struktur modal dengan memperhitungkan berbagai aspek atas dasar rencana strategis pemilik, kemungkinan akses dana, serta analisis biaya dan manfaat yang diperoleh dari tiap sumber dana. Sumber dana yang berasal dari internal perusahaan berasal dari modal disetor dan laba ditahan, sedangkan sumber dana eksternal berasal dari pinjaman dana pihak ketiga yaitu kreditur dan investor. Ketika modal sendiri yang dimiliki perusahaan tidak dapat memenuhi kebutuhan operasionalnya secara optimal, maka perusahaan menggunakan pendanaan dari luar melalui utang. Struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Untuk dapat meminimalisir beban perusahaan akibat penggunaan utang jangka panjang, maka solusi yang dapat ditempuh adalah dengan mengoptimalkan penggunaan struktur modal yang optimal. Terdapat beberapa teori dalam struktur modal antara lain adalah:

1. *Pecking Order Theory*

Dimana para manajer pertama kali menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan yang akan dipilih untuk digunakan, seperti laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pemilihan terakhir.

2. *Trade Off Theory*

Pada teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan utang maka semakin besar pula risiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga dan pokok pinjaman yang terlalu besar

3. *Teori Struktur Modal (Capital Structure Theory)*

Teori ini berpendapat bahwa dengan asumsi tidak ada pajak, *bankruptcy cost*, tidak adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan para investor, dan pasar terlibat dalam kondisi yang efisien, maka value yang bisa diraih oleh perusahaan tidak terkait dengan bagaimana perusahaan melakukan strategi pendanaan.

Perusahaan harus mengoptimalkan struktur modal untuk mencapai fleksibilitas dan kondisi keuangan yang sehat. Mengoptimalkan struktur modal artinya adalah perusahaan harus mencapai nilai rasio keuangan tertentu yang menjadi refleksi dari penggunaan utang dan ekuitas secara efektif bagi kelangsungan hidup perusahaan. Dalam mengukur struktur modal dapat dilakukan dengan berbagai cara antara lain:

1. *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah utang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Tingkat risiko perusahaan dapat tercermin dari *Debt to Equity Ratio* yang menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(11)$$

2. *Debt to Asset Ratio*

Debt to Asset Ratio (DAR) dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan karena menggambarkan total aset yang dapat menggambarkan tingkat pengembalian yang akan diterima perusahaan. Sehingga perlu dipahami pada titik aman untuk peminjaman.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(12)$$

3. *Long term Debt to Equity Ratio (LDER)*

Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang

$$LDER = \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(13)$$

4. *Long term Debt to Asset Ratio (LDAR)*

Rasio ini membandingkan utang jangka panjang perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran seberapa besar jumlah aset perusahaan yang didanai oleh utang jangka panjang

$$LDAR = \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(14)$$

Proksi yang digunakan dalam mengukur struktur modal dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui utang dengan pendanaan melalui ekuitas.

2.2.5 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kemampuan menggunakan aktivasinya secara produktif, dengan demikian profitabilitas perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam satu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan. Sesuai dengan *signaling theory* peningkatan profitabilitas akan ditangkap sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan untuk menarik modal dari para investor. Pada hukum permintaan dan penawaran, semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin menarik bagi investor, sehingga yang terjadi semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut, yang pada akhirnya akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Tingginya minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi, akan meningkatkan nilai perusahaan, karena di mata investor perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang baik. Penelitian Wahyudi, Chuzaimah, &

Sugiarti (2016) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Sehingga dapat diartikan jika *Return On Equity* (ROE) semakin tinggi maka semakin baik karena dapat meningkatkan nilai perusahaan

2.2.6 Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen berhubungan dengan besarnya *Dividend Payout Ratio*, yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Dividen yang dibagikan setiap tahun menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan keuntungan bagi pemegang saham, yang dalam hal ini akan dinilai sebagai berita baik bagi investor. Penelitian Marceline & Harsono (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai rasio kebijakan dividen berarti semakin tinggi pula nilai perusahaan. Perusahaan yang membagikan dividen dianggap memberikan sinyal positif pada investor bahwa perusahaan memiliki *going concern* yang baik, sehingga investor menjadi tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut

2.2.7 Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal harus dikelola dengan maksimal agar mampu meningkatkan kesejahteraan para investor. Struktur modal yang menggunakan utang dengan proporsi besar dinilai sebagai hal yang cukup berisiko karena perusahaan harus berhadapan dengan kewajiban membayar utang dan bunganya. Penggunaan utang yang meningkat membuat *stakeholder* menjadi berasumsi bahwa perusahaan

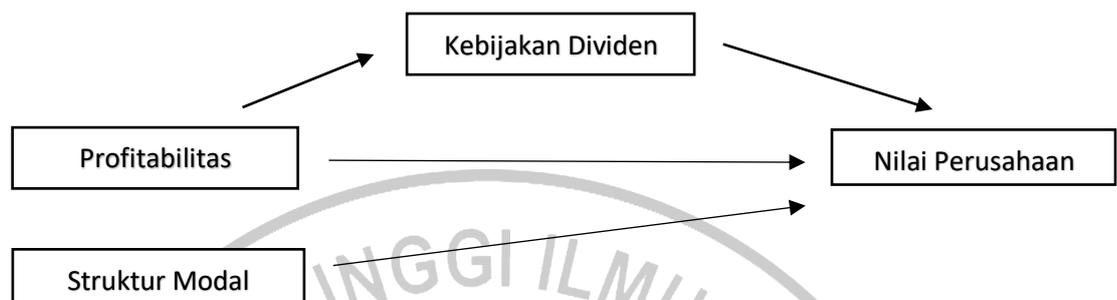
tersebut terindikasi berada dalam manajemen yang buruk. Di sisi lain penggunaan utang sebagai sumber pendanaan menjadi faktor yang dapat mengurangi pajak. Novianto & Iramani (2015) menyajikan hasil penelitiannya yang mengungkap bahwa struktur modal atau keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2.2.8 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening

Profitabilitas menjadi sinyal yang akan diperhatikan oleh investor. Semakin tinggi profit yang dihasilkan perusahaan juga harus segera membuat keputusan terkait dengan profit tersebut. Proporsi dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham harus tepat karena semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin kecil laba ditahan yang dapat digunakan untuk berbagai kegiatan perusahaan. Pengumuman perusahaan yang membagi dividen dengan jumlah kecil akan menimbulkan persepsi bahwa perusahaan tersebut tidak mampu menghasilkan profit. Jacob & Taslim (2017) mengemukakan bahwa kebijakan dividen dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

2.3. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan sebelumnya, kerangka pemikiran teoritis digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka pemikiran

2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran, maka hipotesis yang dapat diuji dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H₂ : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H₃ : Kebijakan dividen mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

H₄ : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan