

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan perekonomian Indonesia terus berkembang. Begitu pula dengan perusahaan-perusahaan di Indonesia yang semakin berkembang. Perkembangan suatu perusahaan dapat diartikan seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau ekonomi untuk industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan menimbulkan suatu persaingan yang ketat antar industri. Persaingan tersebut membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya agar tujuan yang telah mereka rencanakan bisa tercapai (Noviliyan, 2016).

Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai berperan penting dalam menunjukkan kemakmuran pemegang saham dalam perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham dan nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan menunjukkan aset pada perusahaan. Nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal terlihat pada harga saham perusahaan. Harga saham yang stabil cenderung akan memberikan kenaikan pada nilai perusahaan pada waktu jangka panjang (Akustin, 2016).

Nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan sebaliknya semakin rendah harga saham maka semakin rendah pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang dapat dilihat dengan harga saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi yang dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga diketahui peningkatan harga saham

menunjukkan meningkatnya nilai perusahaan. Investor memiliki persepsi bahwa tingkat keberhasilan suatu perusahaan ditunjukkan dengan meningkatnya nilai perusahaan yang menjadikan pasar percaya pada kinerja perusahaan dan prospek di masa depan (Gede Rudangga & Merta Sudiarta, 2016 : 4396).

Saat ini banyak perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Banyaknya jumlah perusahaan akan membuat investor dihadapkan pada banyak pilihan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Investor dalam menentukan keputusan investasinya harus lebih teliti dan berhati - hati. Hal ini dikarenakan apabila keputusan investasi yang diambil kurang tepat, dimungkinkan investor tidak memperoleh *return*.

Fenomena yang terjadi pada tahun 2018 adalah naiknya harga saham, naiknya harga saham ini terjadi pada perusahaan manufaktur seperti INKP yang mengalami kenaikan saham 8,64%, SMGR naik 6,47%, TKIM naik 5,98%, UNVR naik 5,20%, POLI naik 49,85%. Naiknya harga saham yang terjadi ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat juga dapat mempengaruhi minat investor, karena apabila nilai perusahaan meningkat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut secara cermat mampu untuk mengelola perusahaannya dan perusahaan juga memiliki prospek baik di masa mendatang. Sehingga membuat citra perusahaan menjadi baik di mata investor dan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut (Nurhayati dan Kartika, 2020).

Fenomena lain yang berhubungan dengan nilai perusahaan adalah kasus PT Fast Food Indonesia Tbk (FAST). Jelang akhir tahun 2016 perusahaan merealisasi pencairan utang dari pasar lewat penerbitan obligasi. Rencana

perusahaan mengelola resto cepat saji KFC di Tanah air dengan surat utang 200 Miliar. Dana tersebut digunakan untuk mengembangkan usaha dan ekspansi. Pembayaran bunga lancar selama periode 2016-2017. FAST akhirnya memperoleh pertumbuhan laba bersih 55.79 persen dengan pendapatan perseroaan tercatat Rp 2,31 triliun atau naik 11,05 persen dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini direspon oleh pasar dengan meningkatnya harga saham perusahaan yang menunjukkan peningkatan nilai perusahaan (Probowo, 2016). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor internal dari perusahaan dimana faktor-faktor ini sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan suatu ukuran persentase yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan dapat menunjukkan ukuran dan kinerja perusahaan. Jika laba yang dihasilkan perusahaan meningkat maka hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang baik dan hal tersebut dapat menjadikan tanggapan positif dari investor yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan, sehingga jika harga saham perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat pula (Putri, 2018). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aldi dan Amalia (2020), Imron dan Kurniawati (2020) dimana profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, dkk (2015). Penelitian juga dilakukan oleh Puspitaningtyas (2017), Oktaviani dan Mulya (2018), Mery (2017), dan Aryani (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Apriliyanti (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan skala perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki suatu perusahaan pada akhir tahun. Besar kecilnya ukuran perusahaan mempengaruhi nilai suatu perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah dalam memperoleh sumber pendanaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik (Gede Rudangga & Merta Sudiarta, 2016 : 4401). Sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin sulit mendapatkan sumber pendanaan baik dari internal maupun eksternal dan mengakibatkan kurangnya minat investor untuk berinvestasi di perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aryani (2018), Nandita dan Kusumawati (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, penelitian ini juga didukung oleh Imron dan Kurniawati (2020). Hasil penelitian ini didukung oleh Aldi, dkk (2020), Mardiyari, dkk (2015) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudiarta (2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suffah dan Riduwan (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang dikeluarkan perusahaan yaitu mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat

mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang dan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Sutrisno, 2014). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Deviana dan Fitria (2017), Saleh (2020) menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyari, dkk (2015) dengan mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh Chamidah (2018). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Auditama (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dipakai perusahaan untuk menentukan besarnya laba yang akan ditahan perusahaan guna diinvestasikan kembali dan menentukan besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham untuk menentukan sebagai dividen. Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan apakah akan membayar atau tidak, menentukan besarnya dividen dan membayar dividen lebih dari periode sebelumnya (Jusriani dan Raharjo, 2013). *Dividend payout ratio* (DPR) merupakan salah satu tolak ukur yang dapat dipakai untuk mengukur kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. *Dividend payout ratio* sebagai penentu jumlah laba yang akan ditahan dalam sebuah perusahaan sebagai sumber pendanaannya dan juga sebagai penentu berapa laba dividen yang akan dibagikan kepada para investor (Rahayuningtyas, dkk. 2014).

Kebijakan dividen dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel moderasi, dimana variabel moderasi ini akan menunjukkan apakah kebijakan dividen dapat memperkuat atau memperlemah profitabilitas terhadap nilai

perusahaan, pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian telah dilakukan oleh Imron dan Kurniawati (2020) yang menemukan adanya pengaruh kebijakan dividen yang dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian lain yang dilakukan oleh Saleh (2020) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Imron dan Kurniawati (2020) yang menemukan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Aldi, dkk (2020), Saleh (2020) dan Auditama (2019) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sebagai lokasi penelitian. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang aktivitasnya mengelola bahan mentah menjadi barang setengah jadi hingga barang jadi atau siap jual kepada konsumen. Dengan kata lain perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang menjual produknya yang dimulai dengan proses produksi yang tidak terputus. Proses produksinya dimulai dari pembelian bahan baku, proses pengolahan bahan hingga menjadi produk yang siap jual. Dimana hal produksi ini dilakukan sendiri oleh perusahaan tersebut sehingga membutuhkan sumber dana yang akan digunakan pada aktiva tetap perusahaan. Perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan, dimana salah satunya dengan investasi saham dari para investor.

Dari uraian pernyataan dan penelitian sebelumnya yang tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan maka penelitian tertarik untuk melakukan penelitian Kembali mengenai Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka pokok masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020?
- 2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020?
- 3) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020?
- 4) Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020?
- 5) Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020?

- 6) Apakah kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 - 2020?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pokok masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

- 1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
- 2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
- 3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
- 4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
- 5) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
- 6) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

#### **1.4 Manfaat penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat yang berarti dalam aspek teoritis maupun praktis, yaitu sebagai berikut.

##### **1) Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti empiris terhadap teori keagenan. Agen memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan principal, kepentingan agen dan prinsipal berbeda, karena perbedaan kepentingan seperti ini akan menimbulkan adanya masalah keagenan atau *agency problem*. Karena kewenangan pengelolaan perusahaan serta pengambilan keputusan diserahkan kepada manajer, maka manajer bisa berbuat yang tidak baik untuk pemilik karena adanya perbedaan kepentingan. Hasil penelitian memberikan kontribusi terhadap peran tata kelola perusahaan yang baik, mampu mengkoordinasikan dan mengkomunikasikan semua kepentingan dalam perusahaan sehingga dapat menciptakan kinerja perusahaan yang semakin baik.

##### **2) Manfaat Praktis**

Adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari rasio keuangan yang baik menunjukkan prospek bagus bagi perusahaan di masa yang akan datang, yang nantinya dapat menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan. Sehingga dimungkinkan untuk menambah

modal untuk usaha pengembangan perusahaan dan sebagai bahan informasi dalam pengambilan keputusan.



## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

Landasan teori adalah sebuah konsep dengan pernyataan yang tertata rapi dan sistematis memiliki variabel dalam penelitian karena landasan teori menjadi landasan yang kuat dalam penelitian yang akan dilakukan. Pengertian lain dari landasan teori adalah seperangkat definisi, konsep, proposisi yang telah disusun rapi, dan sistematis tentang variabel-variabel dalam sebuah penelitian. Landasan teori ini akan menjadi dasar yang kuat dalam penelitian yang akan dilakukan. Dalam menciptakan landasan teori yang baik dalam penelitian akan menjadi salah satu hal terpenting, karena landasan teori menjadi sebuah landasan dalam penelitian itu sendiri. Adapun teori yang digunakan dalam penelitian itu yaitu teori keagenan (*agency theory*).

##### **2.1.1 Teori keagenan (*Agency Theory*)**

Konsep teori keagenan (*agency theory*) menurut R.A Supriyono (2018:63) yaitu hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Hubungan ini dilakukan untuk suatu jasa dimana prinsipal adalah pihak yang memberikan perintah kepada agen untuk bertindak atas nama prinsipal, sedangkan agen adalah pihak yang diberi kepercayaan oleh prinsipal untuk menjalankan kegiatan perusahaan. Agen memiliki kewajiban kepada prinsipal untuk mempertanggungjawabkan semua hal yang terkait dengan apa yang telah diamanatkan oleh prinsipal kepada agen itu sendiri. Hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (prinsipal) mempekerjakan orang lain (agen) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian

wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Agen memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan principal, kepentingan agen dan prinsipal berbeda, karena perbedaan kepentingan seperti ini akan menimbulkan adanya masalah keagenan atau *agency problem*. Konteks permasalahan keagenan (*agency problem*) di dalam teori keagenan tidak terbatas pada manajemen dengan pemilik saja, melainkan bisa dengan siapapun selama kedua pihak terikat dalam bentuk kontrak dan hubungan mereka bisa diposisikan sebagai hubungan prinsipal dan agen. Dengan begitu konteks hubungan prinsipal dengan agen relevan untuk hubungan-hubungan antara: pemilik dengan manajemen, pimpinan puncak dengan bawahan dan pemerintah dengan perusahaan (Gudono, 2012:148).

Hal yang dapat dilakukan untuk mengurangi kesempatan manajer melakukan tindakan yang merugikan investor luar, Jensen dan Meckling (1967) mengidentifikasi ada dua cara, yaitu investor luar melakukan pengawasan (*monitoring*) dan manajer sendiri melakukan pembatasan atas tindakan-tindakannya (*bonding*). Cara tersebut di satu sisi akan mengurangi penyimpangan yang terjadi, namun dapat memunculkan biaya keagenan yang dapat mengurangi nilai perusahaan.

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau sering disebut masalah keagenan dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada alternatif untuk mengurangi *agency cost*, adanya kepemilikan saham oleh institusional dan kepemilikan saham oleh manajemen (Permanasari,

2010). Hubungannya teori keagenan dengan nilai perusahaan yaitu karena dalam hubungan keagenan muncul konflik kepentingan antara agen dan *principal*. Sehingga kualitas audit sangat dibutuhkan dalam menjaga kekayaan perusahaan maka dari itu nilai perusahaan juga akan menjadi baik. Jika dikaitkan dengan penelitian ini, maka teori agensi mempunyai peran sebagai dasar praktik bisnis yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada *principal*. Dalam hal pengambilan keputusan, teori ini berkaitan dengan perilaku atau *behaviour* dari *agent* yang lebih mementingkan diri sendiri dibandingkan untuk kepentingan para pemegang saham.

### 2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai pasar dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat (Brigham & Houston, 2013). Memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Menurut Husnan (2013) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Kemakmuran para pemegang saham biasanya dapat dilihat dari tingginya nilai perusahaan. Hal ini berarti memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat dilakukan dengan cara memaksimumkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka akan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting bagi

manajer maupun investor. Bagi manajer nilai perusahaan merupakan suatu tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Jika manajer mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka manajer tersebut telah menunjukkan kinerja baik perusahaan.

Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula, secara sederhana dapat dikatakan bahwa *price book value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai perusahaan. nilai buku digunakan untuk mengukur nilai *shareholders equity* atau setiap saham, dan besarnya nilai buku dihitung dengan cara membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar. PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut:

- 1) Nilai buku mempunyai ukuran *intuitive* yang *relative* stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price book value* sebagai perbandingan.
- 2) Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*.
- 3) Perusahaan-perusahaan dengan *earning* negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *price book value ratio* (PBV).

### 2.1.3 Profitabilitas

Menurut Sartono dalam Fatmawati (2017:19) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Pada umumnya perusahaan lebih menyukai pendapatan yang mereka terima digunakan sebagai sumber utama dalam pembiayaan untuk investasi. Apabila sumber dari perusahaan maka alternatif yang lain yang digunakan adalah dengan mengeluarkan hutang, baru kemudian mengeluarkan saham baru sebagai alternatif lain untuk pembiayaan.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. (Hery, 2015:227). Menurut Hery (2015:228) menyatakan bahwa biasanya penggunaan rasio profitabilitas disesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan perusahaan. Berikut adalah jenis-jenis rasio profitabilitas yang lazim digunakan dalam praktik untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba:

#### 1) *Return On Assets* (ROA)

*Return On Assets* (ROA) atau hasil pengembalian aset menurut Hery (2015:228) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi hasil

pengembalian aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

2) *Return On Equity* (ROE)

Rasio profitabilitas yang lain menurut Hanafi dan Halim (2016:82) adalah *Return On Equity* (ROE). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Meskipun rasio ini mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham, rasio ini tidak memperhitungkan dividen maupun *capital gain* untuk pemegang saham.

3) *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Menurut Hery (2015 : 231) *gross profit margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. Laba kotor sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan

4) *Operating Profit Margin* (Margin Laba Operasional)

Margin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih. Laba operasional sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba kotor dengan beban operasional. Semakin tinggi margin laba operasional berarti semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan

bersih. Hal ini disebabkan karena tingginya laba kotor dan rendahnya beban operasional.

#### 5) *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba bersih setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan (Kasmir, 2017:200).

Menurut Hanafi dan Halim (2016 :81) rasio ini bisa dilihat secara langsung pada analisis *common size* untuk laporan laba rugi. Rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu.

#### 2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi (Mahatma dan Wirajaya, 2014). Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang

dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah *asset* yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan.

Dalam penelitian ini indikator ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *Logaritma natural* (Ln) dari total aktiva. *Logaritma natural* (Ln) digunakan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka dari jumlah aktiva dibentuk logaritma natural yang bertujuan untuk membuat data jumlah aktiva terdistribusi secara normal (Mita Tegar Pribadi, 2018).

Nilai total aktiva biasanya bernilai lebih besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, maka variabel total aktiva diperhalus menjadi Log Aktiva atau Ln Total Aktiva. Dengan menggunakan *Logaritma natural* (Ln) dari total aktiva dengan nilai ratusan milyar bahkan triliun akan disederhanakan tanpa mengubah proporsi dari total aktiva yang sesungguhnya. Aset atau aktiva merupakan seluruh harta kekayaan yang dimiliki perusahaan yang akan digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan agar tercapainya tujuan perusahaan yang salah satunya adalah memperoleh keuntungan atau laba. Menurut Sutrisno (2012:9) aktiva dapat dikelompokkan kedalam dua bagian, yaitu:

1) Aktiva Lancar

Aktiva lancar merupakan aktiva yang masa perputarannya digunakan dalam jangka waktu yang relatif singkat dimana tidak lebih dari satu tahun seperti kas, efek, investasi jangka pendek, piutang dagang, piutang wesel, persediaan, pendapatan dan perlengkapan.

## 2) Aktiva Tidak Lancar

Aktiva tidak lancar merupakan aktiva dengan siklus dan masa manfaat yang cukup lama atau lebih dari satu tahun. Aktiva tidak lancar terbagi menjadi tiga, yaitu:

### a) Aktiva Tetap

Aktiva tetap merupakan kekayaan yang dimiliki perusahaan secara permanen seperti: tanah, bangunan dan gedung, peralatan, mesin, kendaraan dan inventaris.

### b) Aktiva Tak Berwujud

Aktiva tak berwujud merupakan kekayaan yang secara fisik tidak dapat disentuh, dilihat dan diukur seperti: hak paten, hak guna bangunan, hak sewa, hak kontrak dan lain sebagainya.

### c) Investasi Jangka Panjang

Aktiva ini meliputi seluruh investasi jangka panjang yang sekarang atau sebelumnya telah dilakukan oleh perusahaan. Contohnya perusahaan A berinvestasi di perusahaan B, maka nantinya perusahaan A harus mencatat aktivanya yang berupa investasi di dalam neraca.

## 2.1.5 Keputusan investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang dikeluarkan perusahaan mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang (Sutrisno, 2014). Keputusan investasi meliputi investasi pada aktiva jangka pendek dan aktiva jangka panjang.

Tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka pendek adalah untuk digunakan sebagai modal kerja atau operasional perusahaan dan tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu (Hartono, 2017; 5). Pihak-pihak yang melakukan investasi disebut investor. Investor dapat digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (*individual/retail investors*) dan investor institusional (*institutional investors*). Investor individual terdiri dari perseorangan yang melakukan aktivitas investasi, sedangkan investor institusional terdiri dari perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana, lembaga dana pensiun, maupun perusahaan investasi. Investor juga mempelajari bagaimana mengelola kesejahteraan investor (*investor's wealth*) yang bersifat moneter. Kesejahteraan moneter ini dapat dinilai dari penjumlahan pendapatan yang dimiliki saat ini dan nilai saat ini (*present value*) pendapatan di masa datang (Welly, Kardinal dan Juwita, 2015:6).

Keputusan investasi didasarkan pada dua hal yaitu portofolio dan profitabilitas (keuntungan). Portofolio itu sendiri merupakan pembelian saham dengan momentum harga pada saat yang sama mengabaikan *prinsip supply and demand* yang sebenarnya sudah diketahui dalam *financial behavior* sebagai *herd behavior* (perilaku serentak) (Aminnuzzahra, 2014;74). Dalam mengambil keputusan investasi, investor banyak dipengaruhi oleh perilaku. Disebut sebagai perilaku karena adanya faktor psikologi yang terlibat di dalamnya (Setiawan,

Wahyudi, dan Mawardi, 2016;2). Perilaku keuangan sangat berperan dalam pengambilan keputusan investasi. Pengambilan keputusan investasi dipengaruhi oleh sejauh mana keputusan investasi dapat memaksimalkan kekayaan dan *behavioral motivation*, keputusan investasi berdasarkan aspek psikologis investor (Prawirasasra dan Dialysa, 2016; 22).

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *price earning ratio* (PER). PER adalah nilai per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Pemahaman terhadap PER penting dilakukan dan bisa dijadikan sebagai salah satu indikator nilai perusahaan dalam model penelitian. *Price earning ratio* (PER) menunjukkan perbandingan antara harga saham penutupan akhir tahun (*closing price*) dengan laba per lembar saham (*earning price per share*). *Price earning ratio* dirumuskan dengan harga saham dibagi dengan laba per lembar saham (Harmono, 2011:57).

#### **2.1.6 Kebijakan Dividen**

Dividen adalah pembagian laba/keuntungan yang dilakukan oleh suatu perseroan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan (Halim, 2015:18). Sedangkan kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang

ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar (Sartono, 2016:281).

Pengukuran kebijakan dividen yang diproksikan oleh *dividend payout ratio* merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) yaitu rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen. Sama halnya dengan *dividend yield*, rasio ini juga dapat digunakan sebagai salah satu proksi (pendekatan) dalam menetapkan kebijakan dividen, yaitu suatu pengambilan keputusan oleh emiten mengenai besarnya dividen tunai yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Hery, 2015:145). Sartono (2016:292) menyatakan kebijakan dividen sejauh ini hanya dari aspek teoritisnya saja, tetapi belum melihat pertimbangan manajerial dalam praktik yang sesungguhnya. Berikut ini faktor-faktor yang sesungguhnya terjadi dalam kaitannya dengan kebijakan dividen:

#### 1) Kebutuhan Dana Perusahaan

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen yang akan diambil. Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal di masa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, dan pola (*skedul*) pengurangan utang.

## 2) *Likuiditas*

*Likuiditas* perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan *likuiditas* perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. *Likuiditas* perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana.

## 3) Kemampuan Meminjam

Posisi *likuiditas* perusahaan dapat diatasi dengan kemampuan perusahaan untuk meminjam dalam jangka pendek yang akan meningkatkan fleksibilitas *likuiditas* perusahaan. Selain itu fleksibilitas perusahaan juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk bergerak di pasar modal dengan mengeluarkan obligasi. Kemampuan meminjam yang lebih besar, fleksibilitas yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar dividen. Dalam menentukan *dividend payout ratio* banyak perusahaan membandingkannya dengan industri, khususnya dengan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang sama.

## 4) Keadaan Pemegang Saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui dividen yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan *high tax* dan lebih suka memperoleh *capital gains*, maka perusahaan dapat mempertahankan *dividend payout* yang rendah tentunya dapat

diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang *profitable*.

#### 5) Stabilitas Dividen

Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik dari pada *dividend payout ratio* yang tinggi. Stabilitas disini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah positif. Apabila faktor lain sama, saham yang memberikan dividen yang stabil selama periode tertentu akan mempunyai harga yang lebih tinggi daripada saham yang membayar dividennya dalam presentase yang tetap terhadap laba.

### 2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian dengan topik yang sama telah dilakukan oleh penelitian-penelitian sebelumnya. Berikut peneliti merangkum hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

Augustiani (2017) meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015, dengan menggunakan teknik *moderated regression analysis* (MRA). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan dan

perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Augustiani. Persamaannya terletak pada variabel profitabilitas, dan keputusan investasi, sedangkan perbedaannya terletak pada tahun penelitian dan lokasi penelitiannya pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Mery (2017) meneliti tentang pengaruh *likuiditas*, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014 dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda (*Multiple Regression*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *likuiditas* dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara *likuiditas* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Mery. Persamaannya pada variabel yang digunakan yaitu profitabilitas, dan teknik analisis yang digunakan, sedangkan perbedaannya yaitu pada variabel *likuiditas*, *laverage*, dan tahun penelitiannya, serta pada lokasi penelitian yang dilakukan oleh Mery pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

Pratiwi dan Mertha (2017) penelitian ini menguji tentang pengaruh kebijakan hutang dan profitabilitas pada nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi dengan menggunakan teknik *moderated*

*regression analysis* (MRA). Dengan hasil penelitian bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Mertha. Persamaannya terletak pada variabel profitabilitas dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, sedangkan perbedaannya terletak pada variabel kebijakan hutang dan pada tahun penelitiannya.

Puspitaningtyas (2017) meneliti tentang efek moderasi kebijakan dividen dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur, dengan menggunakan teknik analisis *moderate regression analysis* (MRA). Pada penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspitaningstyas. Persamaannya terletak pada variabel profitabilitas dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, sedangkan perbedaannya terletak pada tahun penelitiannya.

Rahmawati (2017) menguji tentang pengaruh *likuiditas*, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi: Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan menggunakan teknik analisis regresi berganda dan uji interaksi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati. Persamaannya terletak pada variabel profitabilitas dan variabel kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dan lokasi penelitiannya, sedangkan perbedaannya terletak pada variabel *likuiditas*, *leverage*, dan pada tahun penelitian.

Chamidah (2018) dalam penelitiannya menguji tentang pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating dengan menggunakan teknik analisis *moderating regression analysis* (MRA). Hasil analisis data menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Chamidah. Persamaannya terletak pada variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, sedangkan perbedaannya terletak pada tahun penelitiannya.

Nugroho (2018) melakukan penelitian tentang pengaruh kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dengan teknik analisis *moderated regression analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi hubungan antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan, tetapi kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho. Persamaannya terletak pada variabel profitabilitas dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, sedangkan perbedaannya terletak pada variabel kebijakan hutang dan tahun penelitian.

Putri (2018) penelitian ini menguji tentang pengaruh *likuiditas*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap perusahaan nilai. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri. Persamaannya terletak pada variabel ukuran perusahaan, dan profitabilitas, sedangkan perbedaannya terletak pada variabel *likuiditas* dan pada tahun penelitiannya.

Astakoni, dkk (2019) dalam penelitiannya menguji tentang efek moderasi kebijakan dividen pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur. Dalam penelitian ini menggunakan teknik pendekatan *partial least square* (PLS), dengan hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi

hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Astakoni, dkk. Persamaannya terletak pada profitabilitas dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, sedangkan perbedaannya terletak pada tahun penelitiannya.

Betaningtyas (2019) meneliti tentang pengaruh keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2015–2017. Dengan menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda, hasil penelitian ini menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, tetapi kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Betaningtyas. Persamaannya terletak pada variabel ukuran perusahaan dan terletak pada lokasi penelitiannya, sedangkan perbedaannya terletak pada variabel keputusan pendanaan dan terletak pada tahun penelitian.

Aldi, dkk (2020) menguji tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan *likuiditas* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2007-2018 dengan menggunakan teknik analisis regresi data panel dan uji moderating interaksi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

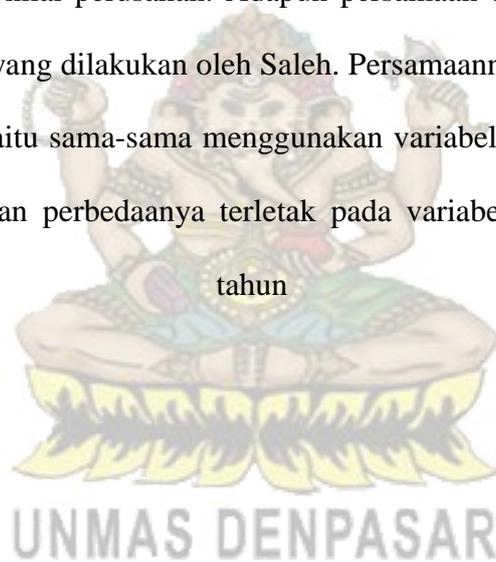
ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *likuiditas* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan *likuiditas* terhadap nilai perusahaan. Namun, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Aldi, dkk. Persamaannya terletak pada ukuran perusahaan, profitabilitas, sedangkan perbedaannya terletak pada variabel *leverage*, *likuiditas*, dan terletak pada tahun penelitian dan lokasi penelitiannya.

Anggraeni (2020) meneliti tentang Pengaruh profitabilitas, *likuiditas*, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi: Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 dengan menggunakan teknik analisis *moderated regression analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *likuiditas* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan pengaruh *likuiditas* terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggreani. Persamaannya terletak pada variabel profitabilitas dan lokasi penelitian, sedangkan perbedaannya terletak pada variabel *leverage*, *likuiditas*, sedangkan perbedaannya terletak pada tahun penelitian.

Imron dan Kurniawati (2020) menguji tentang pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan moderasi kebijakan dividen pada perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Dalam penelitian ini menggunakan *moderated regression analysis* (MRA), dari penelitian ini didapat hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan kebijakan tidak mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Imron dan Kurniawati. Persamaannya terletak pada variabel profitabilitas, dan ukuran perusahaan, sedangkan perbedaannya terletak pada tahun penelitian dan lokasi penelitiannya.

Ramadhan (2020) menguji tentang Pengaruh keputusan investasi, *likuiditas*, profitabilitas dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi dengan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan variabel keputusan investasi, *Likuiditas* dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan. Persamaannya terletak pada variabel keputusan investasi dan profitabilitas, sedangkan perbedaannya terletak pada variabel *likuiditas*, dan kinerja keuangan serta pada tahun penelitiannya.

Saleh (2020) dalam penelitiannya menguji tentang pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan teknik *moderate regression analysis* (MRA), dalam penelitian ini menemukan bahwa kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Adapun persamaan dan perbedaan penelitian ini dan penelitian yang dilakukan oleh Saleh. Persamaannya terletak pada variabel yang digunakan yaitu sama-sama menggunakan variabel profitabilitas, keputusan investasi, sedangkan perbedaannya terletak pada variabel kebijakan hutang, dan pada tahun penelitian.



UNMAS DENPASAR