

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu digunakan sebagai acuan serta bahan pertimbangan dan perbandingan untuk mengembangkan penelitian ini. Beberapa penelitian terdahulu antara lain, penelitian yang pernah dilakukan oleh (Rutin et al., 2019), yang menunjukkan bahwa likuiditas dan aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Di dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen memoderasi hubungan likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan leverage dan aktivitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan uji yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor Manufaktur sebanyak 147 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2017. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh (Nurhayati & Kartika, 2020), yang menunjukkan bahwa struktur modal dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis

regresi linier berganda. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan periode observasi 2016 – 2018.

Demikian dengan penelitian (Harningsih et al., 2019), studi ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, namun menggunakan CSR dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi tidak membantu memperkuat hubungan ini. Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2017. Sampel dalam penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dengan jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari website perusahaan dan situs lainnya yang berkaitan dengan penelitian.

(Rahma & Arifin, 2022) juga melakukan penelitian dengan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2016 – 2019.

Penelitian lainnya juga dilakukan oleh (Saleh, 2020) dengan hasil kebijakan hutang, keputusan investasi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara kebijakan hutang, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 16

perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan sampel sebanyak 6 perusahaan dengan menggunakan *purposive sampling*.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory merupakan teori yang dikemukakan pertama kali oleh *Spence* pada tahun 1973. Teori ini membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya. Menurut teori ini, bisnis memberikan sinyal kepada investor tentang tindakan manajemen mereka untuk merealisasikan keinginan pemilikinya. Sinyal dapat memberikan informasi bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain sehingga hal ini akan mempengaruhi pada keputusan investor (Aldi et al., 2020).

Signaling theory menyatakan bahwa ada kecenderungan harga saham meningkat ketika kenaikan dividen diumumkan dan menurun ketika penurunan dividen diumumkan. Ini menyiratkan bahwa perusahaan menggunakan dividen sebagai sinyal. Perusahaan akan menaikkan dividen jika yakin bahwa prospek masa depannya menguntungkan dan pendapatan serta arus kasnya akan terus tumbuh atau meningkat pada tingkat yang sama dengan peningkatan pembayaran dividen. Pasar akan menerima kenaikan dividen dengan baik. Di sisi lain, jika sebuah perusahaan percaya bahwa prospek masa depannya memburuk, itu akan mengurangi pembayaran dividennya (Nainggolan & Listiadi, 2014).

Para investor berpendapat bahwa sinyal positif atau negatif sangat berpengaruh terhadap kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara untuk menanggapi sinyal tersebut. Mulai dari memburu saham yang dijual atau bahkan para investor tidak bereaksi sama sekali, mereka yang tidak bereaksi akan menunggu dan melihat terlebih dahulu perkembangannya baru mereka mengambil tindakan. Hal tersebut dilakukan para investor untuk menghindari munculnya risiko yang lebih besar karena faktor pasar belum memberikan keuntungannya (Ross et al., 2014).

Menurut teori sinyal, laporan keuangan dikatakan relevan jika dapat memberikan sesuatu yang bermanfaat bagi pengguna dan mengandung informasi yang dapat digunakan untuk pertimbangan internal dan pengambilan keputusan. Ketika perusahaan mempublikasikan laporan keuangannya akan meningkatkan kepercayaan para *shareholder* dan *stakeholder*. Laporan keuangan suatu perusahaan harus disajikan secara lengkap, terbuka dan transparan sehingga para investor atau pengguna laporan keuangan lainnya dapat memperoleh informasi untuk menganalisis apakah informasi yang diperoleh dari perusahaan tersebut merupakan sinyal baik atau buruk. Jika pada laporan keuangan tersebut menunjukkan sinyal yang baik, pasar akan merespon dengan baik sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Firmansah & Suwitho, 2017).

2.2.2 Kebijakan Hutang

Perusahaan bisa mendapatkan modal melalui kebijakan hutang, dengan uang yang berasal dari pinjaman. Bagi pemegang saham dengan adanya kebijakan hutang mampu

memberikan pengaruh positif untuk peningkatan kinerja para manajemen perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang menentukan seberapa besar perusahaan tersebut dibiayai dengan hutang, namun penggunaan hutang yang terlalu besar akan memicu kebangkrutan apabila perusahaan tersebut tidak mampu melunasi hutangnya (Ukhriyawati & Malia, 2018). Begitu juga sebaliknya apabila perusahaan tidak sama sekali menggunakan hutang akan dinilai tidak memanfaatkan pendanaan eksternal karena akan meningkatkan biaya operasional perusahaan (Nasution, 2020).

Kebijakan hutang sering dilambangkan dengan DER (*Debt Equity Ratio*) yang menunjukkan rasio antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Semakin rendah DER dari perusahaan tersebut menunjukkan bahwa tingkat hutang dan kemampuan dalam melunasinya hutang semakin tinggi juga. Hutang yang dilakukan secara terus menerus akan membuat risiko yang ditanggung perusahaan semakin tinggi, hal ini juga akan menurunkan harga saham perusahaan tersebut (Somantri & Sukardi, 2019).

Penelitian (Somantri & Sukardi, 2019) dan (Tambunan et al., 2019) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Saleh, 2020) yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang dapat mewakili kondisi keuangan perusahaan.

semakin baik rasio profitabilitas menunjukkan tingginya perolehan keuntungan suatu perusahaan. Para investor akan menganalisis dengan teliti kelancaran perusahaan dalam mendapat keuntungan karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari saham yang dibeli (Palupi & Hendiarto, 2018).

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan rasio *Return on Equity* (ROE) atau disebut dengan laba atas ekuitas. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan sumber daya dimiliki untuk menghasilkan laba atas ekuitas. Semakin tinggi ROE yang dihasilkan menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, hal ini karena kinerja manajemen sangat efektif dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional sehingga perolehan laba bersih meningkat (Sucipto & Sudiyatno, 2018).

Penelitian (Nurhayati & Kartika, 2020) dan (Aldi et al., 2020) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Tarima et al., 2016) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Metode pelaporan keuangan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Karena perusahaan yang lebih besar dapat lebih mudah menerima modal baik dari sumber internal maupun eksternal, dianggap bahwa ukuran perusahaan berdampak pada nilainya. Pada umumnya perusahaan yang memiliki skala yang besar menunjukkan aktivitas perusahaan tersebut semakin besar, hal ini dapat dikaitkan dengan kekayaan yang dimiliki perusahaan tersebut (Safitri, 2015).

Indikator ukuran perusahaan menggunakan Logaritma natural (Ln) dikali dengan total asset karena dianggap lebih stabil. Peningkatan total asset mencerminkan efektivitas suatu perusahaan dalam mengelola assetnya untuk meningkatkan pendapatan. Hal ini diikuti dengan *net income* bertambah dan para investor tertarik untuk berinvestasi sehingga harga saham milik perusahaan akan mengalami kenaikan (Prastuti & Sudiarta, 2016).

Penelitian (Aldi et al., 2020) dan (Novari & Lestari, 2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Maimanah et al., 2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.2.5 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembagian laba kepada pemegang saham perusahaan sesuai dengan jumlah saham yang dibeli oleh masing masing pemilik. Apabila perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi maka pemilik saham akan memperoleh keuntungan dviden yang besar pula (Sucipto & Sudiyatno, 2018). Menurut (Palupi & Hendiarto, 2018) kebijakan dividen merupakan pilihan apakah akan membubarkan keuntungan perusahaan kepada pemegang saham atau menyimpannya sebagai laba ditahan untuk biaya investasi masa depan. Laba ditahan akan lebih rendah jika korporasi membayar dividen kepada pemegang saham. Begitu juga sebaliknya apabila perusahaan lebih mementingkan pertumbuhan perusahaan maka laba ditahan lebih tinggi dan pembagian dividen lebih rendah.

Dividend Payout Ratio (DPR) digunakan dalam penelitian ini untuk menilai kebijakan dividen. *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan sebuah perbandingan antara dividen yang diberikan kepada pemegang saham yang berupa dividen kas. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang akan dibagikan berupa kas dan laba ditahan sebagai sumber pendanaan yang akan dibagikan pada saat berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) (K. Mery et al., 2017).

Jumlah pendapatan setelah pajak digunakan untuk menghitung rasio pembayaran dividen. Semua pemegang saham yang mengantisipasi menerima dividen seringkali melakukan investasi jangka panjang dan memiliki hubungan khusus dengan bisnis. *Dividend Payout Ratio* digunakan untuk menentukan berapa banyak laba bersih perusahaan yang dialokasikan untuk dividen dan untuk memprediksi dividen yang akan dibayarkan pada tahun berikutnya (Somantri & Sukardi, 2019).

2.2.6 Nilai Perusahaan

Harga saham beredar dipandang sebagai representasi dari nilai aset perusahaan, dan nilai perusahaan adalah harga pasar saham perusahaan yang dihasilkan antara pembeli dan penjual ketika terjadi transaksi. Prospek investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indikasi harga pasar saham, yang dapat mengindikasikan bahwa suatu perusahaan akan tumbuh di masa depan dan melihat peningkatan harga saham (Meidiawati & Mildawati, 2016).

Nilai perusahaan itu sendiri dapat didefinisikan menjadi nilai jual bisnis sebagai perusahaan yang aktif. Setiap kenaikan harga saham akan menaikkan nilai perusahaan. Semakin besar nilai perusahaan, semakin banyak investor yang dapat mempercayainya

karena kinerja masa lalunya yang kuat dan masa depan yang menjanjikan. Sehingga, pemegang saham sangat termotivasi untuk menaikkan nilai perusahaan. Meningkatkan nilai harga saham perusahaan merupakan kunci untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam mencapai hal itu, diperlukan peningkatan kinerja perusahaan, baik dalam segi operasional maupun dalam segi finansial (Mercyana et al., 2022).

Price Book Value (PBV) berfungsi sebagai proksi untuk nilai perusahaan. *Price Book Value* (PBV) mengukur seberapa besar nilai pasar saham perusahaan pada nilai bukunya. Perusahaan yang tumbuh dengan kondisi yang bagus memiliki nilai PBV lebih dari satu artinya harga saham yang dimiliki perusahaan lebih tinggi dari nilai bukunya. Semakin tinggi nilai PBV yang diperoleh maka pasar akan semakin percaya pada perusahaan tersebut (Raningsih & Artini, 2018).

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang menentukan seberapa besar perusahaan tersebut dibiayai dengan hutang, namun penggunaan hutang yang terlalu besar akan memicu kebangkrutan apabila perusahaan tersebut tidak mampu melunasi hutangnya (Ukhriyawati & Malia, 2018). Begitu juga sebaliknya apabila perusahaan tidak sama sekali menggunakan hutang akan dinilai tidak memanfaatkan pendanaan eksternal karena akan meningkatkan biaya operasional perusahaan (Nasution, 2020).

Menurut penelitian (Somantri & Sukardi, 2019) kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Saleh, 2020) yang menunjukkan

bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian sebelumnya, diperoleh hipotesis pertama adalah sebagai berikut:

H_1 = Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang dapat mewakili kondisi keuangan perusahaan. Semakin baik rasio profitabilitas menunjukkan tingginya perolehan keuntungan suatu perusahaan. Para investor akan menganalisis dengan teliti kelancaran perusahaan dalam mendapat keuntungan karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari saham yang dibeli (Palupi & Hendiarso, 2018).

Profitabilitas sering dikenal sebagai rentabilitas, mengacu pada kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode waktu tertentu. Menurut definisi lain, profitabilitas menunjukkan kemampuan bisnis untuk menghasilkan laba dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan pemanfaatan asetnya (Astakoni et al., 2019). Rasio *Return on Equity* (ROE) atau disebut dengan laba atas ekuitas digunakan dalam penelitian ini untuk menentukan profitabilitas. Menurut penelitian (Martha et al., 2018) dan (Hernomo, 2017), profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian sebelumnya, diperoleh hipotesis kedua adalah sebagai berikut:

H_2 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Total aset yang tercantum di neraca pada akhir tahun menunjukkan ukuran bisnis. Besar kecilnya perusahaan tercermin dari total aset yang dimilikinya, ukuran

perusahaan yang besar menunjukkan komitmen yang kuat untuk secara konsisten meningkatkan standar kinerja. Sehingga para investor akan membayar sahamnya lebih mahal karena mereka yakin akan memperoleh keuntungan yang lebih besar dari itu (Meidiawati & Mildawati, 2016).

Ukuran perusahaan merupakan hal penting dalam proses pelaporan keuangan. Ukuran perusahaan dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar skala perusahaan akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh pendanaan baik itu yang bersifat internal maupun eksternal. Pada umumnya perusahaan yang memiliki skala yang besar menunjukkan aktivitas perusahaan tersebut semakin besar, hal ini dapat dikaitkan dengan kekayaan yang dimiliki perusahaan tersebut (Safitri, 2015). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, biasanya akan mempunyai kekuatan sendiri dalam menyelesaikan masalah yang timbul dalam perusahaan (Ilhami et al., 2022).

Menurut penelitian (Putra & Lestari, 2016) menunjukkan bahwa nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Berdasarkan uraian sebelumnya, diperoleh hipotesis ketiga adalah sebagai berikut:

$H_3 =$ Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.4 Kebijakan Dividen Memoderasi Hubungan Antara Kebijakan Hutang Dengan Nilai Perusahaan

Peneliti memilih kebijakan dividen sebagai variabel yang dapat menurunkan atau meningkatkan hubungan antara kedua variabel tersebut untuk mengetahui unsur – unsur yang mempengaruhi hubungan antara kebijakan hutang dan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan tanda pertimbangan investasi bagi investor. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan dianggap semakin baik, sehingga lebih mudah untuk mengevaluasi perusahaan dari kenaikan harga saham. (Nainggolan & Listiadi, 2014). Jadi ketika perusahaan tersebut memiliki tingkat hutang yang tinggi (*Extreme Leverage*) akan membuat laba dari perusahaan tersebut semakin kecil. Hal itu akan membuat perusahaan sulit untuk melakukan kewajibannya yaitu membayarkan dividen kepada para pemegang saham (Ross et al., 2014).

Pernyataan tersebut diperkuat dengan adanya kebijakan dividen. Menurut *Signaling Theory* jika suatu perusahaan membayar dividen, investor akan beranggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang menjanjikan. Peningkatan prospek masa depan dan pembayaran dividen akan menarik lebih banyak investor. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola hutang secara efektif sehingga dapat melakukan pembayaran pokok dan bunga atas kewajiban serta tetap membagikan dividen. Dengan demikian banyak investor yang tertarik dengan saham tersebut sehingga harga saham akan naik dan akan diikuti dengan nilai perusahaan yang akan naik pula (Hapsari, 2018). Berdasarkan uraian sebelumnya, diperoleh hipotesis keempat adalah sebagai berikut:

H_4 = Kebijakan dividen memoderasi hubungan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

2.3.5 Kebijakan Dividen Memoderasi Hubungan Antara Profitabilitas Dengan Nilai Perusahaan

Kemampuan bisnis untuk menghasilkan keuntungan dikenal sebagai profitabilitas. Laba merupakan faktor penting dalam nilai perusahaan, jika perusahaan menghasilkan keuntungan besar, harga sahamnya kemungkinan besar juga akan tinggi, membuatnya lebih menarik bagi investor (Dewi & Suputra, 2019). Para investor akan menganalisis dengan teliti kelancaran perusahaan dalam mendapat keuntungan karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari saham yang dibeli (Palupi & Hendiarto, 2018). Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi pula perolehan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Pengaruh tersebut semakin diperkuat dengan adanya kebijakan dividen. Berdasarkan *signaling theory*, pembayaran dividen akan dipandang pasar sebagai cerminan masa depan perusahaan yang menjanjikan. Investor mengantisipasi bahwa keuntungan perusahaan akan berlanjut atau bahkan membaik dengan pembayaran dividen yang lebih besar kepada pemegang saham. Investor memandang perusahaan menguntungkan berdasarkan prospeknya, dan akibatnya, mereka cenderung tertarik untuk membeli sahamnya, sehingga meningkatkan permintaan atas saham tersebut. Akibatnya, harga saham dan nilai perusahaan akan naik (Hapsari, 2018). Menurut penelitian (K. Mery et al., 2017) dan (Rutin et al., 2019) hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Berdasarkan uraian sebelumnya, diperoleh hipotesis kelima adalah sebagai berikut:

H₅ = Kebijakan dividen memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan

2.3.6 Kebijakan Dividen Memoderasi Hubungan Antara Ukuran Perusahaan Dengan Nilai Perusahaan

Menurut (Aldi et al., 2020) semakin besar skala ukuran perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan dana yang diperlukan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. hal tersebut juga mempengaruhi penggunaan dana eksternal seperti hutang. Semakin tinggi penggunaan hutang untuk biaya operasional maka perusahaan cenderung membayarkan dividen lebih kecil. Menurut (Safitri, 2015) bisnis skala besar biasanya menunjukkan bahwa operasi mereka berkembang, yang mungkin terkait dengan kekayaan yang mereka miliki. Perusahaan yang memiliki skala perusahaan yang besar lebih mudah memasuki pasar modal, sehingga perusahaan tersebut cenderung membayar dividen dengan besar untuk menjaga reputasi perusahaan di kalangan investor.

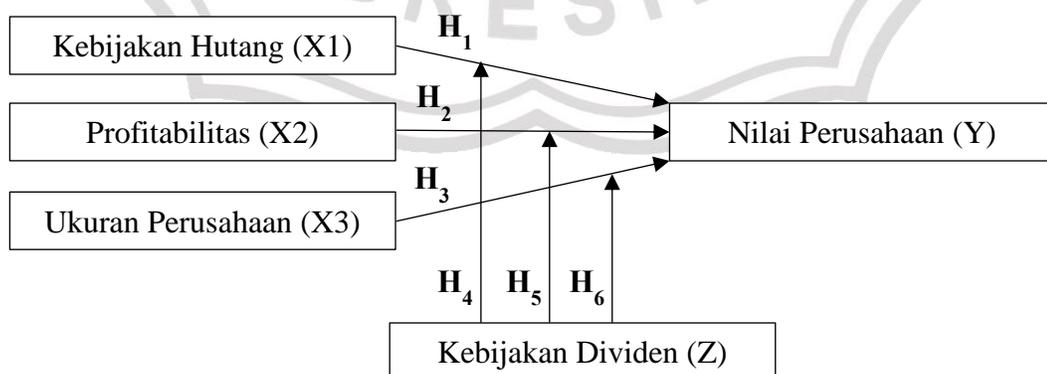
Kebijakan dividen adalah salah satu pedoman keuangan yang berkaitan dengan operasi bisnis. Besarnya dividen yang dibayarkan akan berdampak pada harga saham suatu perusahaan. Sentimen investor akan menguntungkan bagi bisnis yang secara konsisten membayar dividen dan cenderung meningkat. Perusahaan aset besar biasanya mempertahankan reputasi investor mereka dengan membayar dividen yang signifikan. Ini bisa menjadi indikasi yang baik untuk pasar karena investor akan mulai menyukai bisnis besar karena posisi keuangan mereka yang lebih baik dan kapasitas untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi. Sebagai tanggapan, harga saham

perusahaan akan naik, meningkatkan nilai perusahaan dalam prosesnya (Firmansah & Suwitho, 2017).

Menurut penelitian (Aldi et al., 2020) hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan tidak dapat dimodifikasi dengan kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian (Safitri, 2015), Hasil analisis ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat melemahkan hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian sebelumnya, diperoleh hipotesis keenam adalah sebagai berikut:
 H_6 = Kebijakan dividen memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

2.4 Kerangka Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan I atas, diketahui bahwa terdapat hasil yang berbeda. Penelitian ini bertujuan untuk menguji tentang pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, maka dibuatlah kerangka penelitian sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

Dari kerangka penelitian tersebut dapat diketahui bahwa variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang disimpulkan dengan (Y) dipengaruhi oleh variabel independen yaitu kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan yang disimpulkan dengan (X) dan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi yang disimpulkan dengan (Z).

