

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan penelitian yang dilakukan oleh peneliti lainnya, sehingga memiliki keterkaitan baik persamaan maupun perbedaan objek yang akan diteliti. Keterkaitan dengan penelitian terdahulu yaitu telah meneliti kebijakan dividen, ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan pertumbuhan perusahaan. Berikut adalah persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan dalam penelitian ini:

1. Komala *et al.*, (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan pada nilai perusahaan.. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan pada nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah Studi dilakukan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan pada tahun 2017-2019 dengan jumlah sampel 58 dan observasi 174. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel sumber data dengan tertentu pertimbangan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Komala *et al.*, (2021) adalah bahwa profitabilitas, keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan solvabilitas memiliki efek negatif pada nilai perusahaan. Dan keputusan likuiditas dan investasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.
- b. Kesamaan variabel independen profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan variabel yang di gunakan penelitian terdahulu yaitu struktur modal dan keputusan investasi, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel kebijakan dividen dan profitabilitas.
- b. Perusahaan yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor infrastruktur.

2. Saputri & Giovanni (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 hingga tahun 2018. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai

perusahaan. Sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berga

- a. Perbedaan Perbedaan variabel yang di gunakan penelitian terdahulu yaitu likuiditas, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan.
- b. Perusahaan yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan sektor industri barang konsumsi, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor infrastruktur.

3. **Indrayani *et al.*, (2021)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh secara parsial variable struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah struktur modal, kebijakan dividen{ dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda yang di dahului dengan uji asumsi klasik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Indrayani *et al.* (2022) menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara variable ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang

terletak pada:

- a. Kesamaan data yang diperoleh menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia.
- b. Kesamaan variabel independen kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan perbedaan variabel yang di gunakan penelitian terdahulu yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel profitabilitas, kebijakan hutang dan pertumbuhan perusahaan.
- b. Perusahaan yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor infrastruktur

4. Amaliyah & Herwiyanti (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah penelitian ini berjumlah 40 perusahaan yang terdiri dari sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis regresi linear berganda dengan

alat analisis menggunakan SPSS 22. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Amaliyah & Herwiyanti (2020) adalah menunjukkan bahwa keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.
- b. Kesamaan variabel independen kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan variabel yang di gunakan penelitian terdahulu yaitu keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel profitabilitas, kebijakan hutang dan pertumbuhan perusahaan.
- b. Perusahaan yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan sektor pertambangan, sedangkan penelitian sekaran menggunakan perusahaan sektor infrastruktur.

5. Dwiastuti & Dillak (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan (SIZE), kebijakan hutang (DER), dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Pada

penelitian ini variabel yang digunakan adalah Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan diperoleh 39 perusahaan dengan periode penelitian selama 5 tahun, sehingga diperoleh 195 data sampel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwiastuti & Dillak (2019) adalah menunjukkan secara simultan ukuran perusahaan (SIZE), kebijakan hutang (DER), dan profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), sedangkan secara parsial ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan data yang diperoleh menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Kesamaan variabel independen kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan variabel yang digunakan penelitian terdahulu yaitu ukuran perusahaan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang dan pertumbuhan perusahaan.
- b. Perbedaan yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan sektor industri dasar dan kimia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor infrastruktur.

6. Ramdhonah *et al.*, (2022)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2011-2017. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif verifikatif. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis data panel. Dari keseluruhan sampel penelitian selama 7 tahun diperoleh jumlah 182 observasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ramdhonah *et al.*, (2022) adalah bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta secara simultan ditemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan data yang diperoleh menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Kesamaan variabel independen profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan variabel yang di gunakan penelitian terdahulu yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variable kebijakan dividen dan kebijakan hutang.
- b. Perbedaan yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan sektor pertambangan dan kimia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor infrastruktur.

7. Palupi & Hendiarto (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate periode 2012-2016. Populasi penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kebijakan hutang, profitabilitas dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan data panel dan ordinary least squares (OLS). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Palupi & Hendiarto (2018) adalah menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara bersamaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan data yang diperoleh menggunakan data dari Bursa Efek

Indonesia (BEI).

- b. Kesamaan variabel independen kebijakan hutang, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:.

- a. Perbedaan yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan sektor sektor properti dan *real estate*, sedangkan penelitian sekaran menggunakan perusahaan sektor infrastruktur.

8. Suwardika dan Mustanda (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan signifikansi pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian Kuantitatif. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah menggunakan teknik purposive sampling mengambil sampel 41 perusahaan selama periode penelitian yaitu tahun 2013-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017) adalah bahwa leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana variabel yang memiliki hubungan positif yaitu leverage dan profitabilitas, sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan yang negatif, namun ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan data yang diperoleh menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Kesamaan variabel independen pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan variabel yang di gunakan penelitian terdahulu yaitu leverage dan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel kebijakan dividen dan kebijakan hutang.
- b. Perbedaan yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan sektor properti, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor infrastruktur.

9. Putra & Lestari (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengukur, mengukur, dan mengukur nilai perusahaan berdasarkan perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan jenis penelitian Kuantitatif. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang diperoleh 31 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra & Lestari (2016) adalah bahwa laba-laba positif terhadap nilai, ukuran terhadap nilai, faktor terkait

keuangan, ukuran dan faktor risiko terhadap nilai. Artinya likuiditas, ukuran, dan kebijakan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan data yang diperoleh menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Kesamaan variabel dependen menggunakan Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel independennya.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan variabel yang di gunakan penelitian terdahulu yaitu likuiditas, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel kebijakan hutang dan pertumbuhan perusahaan. Perbedaan yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan sektor infrastruktur.

10. Ayem & Nugroho (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan bukti empiris tentang pengaruh profitabilitas terhadap perusahaan nilai. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah manufaktur laporan keuangan perusahaan periode 2010 – 2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam

penelitian ini adalah multiple regresi linier dengan taraf signifikansi 5%. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayem & Nugroho (2016) adalah menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan nilai.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan data yang diperoleh menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Kesamaan variabel dependen menggunakan profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel independennya.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Perbedaan variabel yang di gunakan penelitian terdahulu yaitu struktur modal dan keputusan investasi, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel kebijakan hutang dan pertumbuhan perusahaan
- b. Perbedaan yang digunakan penelitian terdahulu menggunakan Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekaran menggunakan perusahaan sektor infrastruktur.

Tabel 2. 1

Matrix Penelitian Terdahulu

Identifikasi Variabel Dependen : Nilai Perusahaan					
No	Peneliti	Variabel Independen			
		Kebijakan Dividen	Profitabilitas	Kebijakan Hutang	Pertumbuhan Perusahaan
1	Komala <i>et al.</i> (2021)		B	-	-
	Saputri & Giovanni	-	B	-	TB

2	(2021)				
3	Indrayani <i>et al.</i> (2021)	TB	B	-	-
4	Amaliyah & Herwiyanti (2020)	TB	-	-	-
5	Dwiastuti & Dillak (2019)	B	-	-	TB
6	Ramdhona h <i>et al.</i> (2019)	-	B	-	B
7	Palupi & Hendiarto (2018)	B	TB	TB	-
8	Suwardika & Mustanda (2017)	-	B	-	TB
9	Putra & Lestari (2016)	B	B	-	-
10	Ayem & Nugroho (2016)	B	B	-	-

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Signalling

Teori sinyal dicetuskan pertama kali oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul JobMarket Signalling. Teori ini mengaitkan 2 pihak, ialah pihak dalam semacam manajemen yang berfungsi selaku pihak yang membagikan sinyal serta pihak luar semacam investor yang berfungsi selaku pihak yang menerima sinyal tersebut. Spence mengatakan bahwa dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak investor. Kemudian, pihak investor akan menyesuaikan keputusannya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Pada dikala manajemen mempublikasikan laporan keuangan, berarti manajemen telah membagikan sesuatu sinyal kepada pasar, dalam perihal ini merupakan investor.

Apabila investor telah menerima data tersebut, mereka hendak terlebih

dulu melaksanakan interpretasi serta analisis pada data yang didapatkannya, sehingga data yang diberikan bisa dikatakan selaku good news ataupun bad news. Informasi tersebut akan dapat memengaruhi roll perdagangan saham. Jika investor menerjemahkan sinyal tersebut sebagai suatu Good news, maka akan berdampak positif yaitu dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Tetapi sebaliknya, jika investor menerjemahkan sinyal tersebut sebagai bad news, maka akan berdampak negatif yaitu dapat mengakibatkan penurunan harga saham. Oleh karena itu, semakin lama waktu yang diperlukan auditor dalam mengaudit laporan keuangan, maka semakin lama pula audit delay yang dialami perusahaan tersebut. Investor memandang hal tersebut sebagai berita buruk yang akan berdampak pada pergerakan harga saham yang tidak stabil. Menurut Gustiandika & Hadiprajitno (2014), teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (investor).

Sinyal tersebut muncul dalam bentuk informasi tentang kinerja perusahaan dan prospek ke depan. Informasi tentang kinerja keuangan perusahaan sangat penting bagi investor dan kreditur karena berdampak pada keputusan di masa yang akan datang. Informasi yang lengkap, akurat, relevan, dan tepat waktu akan membantu para investor di pasar modal untuk melakukan analisis dalam pengambilan keputusan investasi.

2.2.2 Nilai perusahaan

Menurut Sukirni (2012), menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan

kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui satu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan menurut Sartono (2014), diartikan sebagai “harga yang bersedia dibayar investor apabila perusahaan akan dijual”. Nilai perusahaan bergantung pada nilai saham yang beredar di BEI, semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Setiap perusahaan tentunya menginginkan nilai perusahaannya yang tinggi dan dapat menarik perhatian para investor. Memaksimalkan kekayaan pemegang saham adalah salah satu tujuan perusahaan yang tidak dapat diabaikan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat tingkat kepercayaan dan ketertarikan dari para investor untuk berinvestasi semakin tinggi pula. Untuk menghasilkan nilai perusahaan yang baik, maka penting bagi perusahaan untuk mengeksplorasi kemungkinan

$$PBV = \frac{\text{harga pasar per saham}}{\text{nilai buku per saham}}$$

faktor-faktor fundamental yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Setiap perusahaan akan berusaha keras untuk mengoptimalkan kegiatan bisnisnya dalam rangka peningkatan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan diukur dirumuskan menggunakan *price to book value* (PBV).

2.2.3 Kebijakan Dividen

Menurut Gumanti (2013:07) menjelaskan definisi kebijakan dividen yaitu praktik yang dilakukan oleh manajemen dalam membuat keputusan pembayaran dividen, yang meliputi besarnya rupiahnya, pola distribusi kas kepada

pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dibuat oleh perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen sering menimbulkan konflik kepentingan antara perusahaan manajemen dan investor. Ukuran yang biasa digunakan dalam mengukur dividen yang dibayarkan oleh perusahaan ada dua ukuran yaitu ukuran sebagai imbal hasil dividen dan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*=DPR).

Menurut Dyckman, dkk (2011:441) menjelaskan terdapat jenis-jenis dividen, dividen yang (Raharjaputra, 2009) dibagikan kepada pemegang saham terdiri dari, yaitu sebagai berikut:

1. Dividen Tunai merupakan bentuk umum dari distribusi kepada pemegang saham. Sebelum dividen tunai dapat dibayarkan kepada pemegang saham biasa dan setiap preferensi dividen preferen harus dibayarkan kepada pemegang saham preferen.
2. Dividen Properti disebut juga dengan aktiva properti karena perusahaan terkadang membayar dividen dengan aktiva non-kas. Dividen properti merupakan properti yang berupa sekuritas perusahaan lain yang dimiliki perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan, real estate, barang dagang dan setiap aktiva non-kas lainnya yang ditetapkan dewan direksi.
3. Dividen Saham merupakan dividen yang pembayarannya dalam bentuk saham dimana pembayaran tersebut disarankan adanya laba yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham tersebut, maka jumlah saham yang beredar meningkat, akan tetapi pembayaran dividen saham tidak merubah posisi

likuiditas perusahaan karena pembayaran dividen saham bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

4. *Liquidating Dividend* merupakan dividen yang akan dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan dan bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

5. *Scrip Dividend* yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang, sehingga perseroan akan membayar pada waktu tertentu yang sesuai dengan yang dicantumkan dalam *scrip* tersebut. Pembayaran dalam bentuk seperti ini akan menyebabkan perseroan memiliki hutang jangka pendek kepada pemegang *scrip*.

Sebelum mengetahui bagaimana cara menghitung dividen, ada baiknya untuk mengetahui istilah yang digunakan ketika menghitung dividen itu sendiri. Kebijakan dividen diukur dirumuskan menggunakan *dividend payout ratio* dan *dividend per share*.

$$DPR = \frac{\text{dividen per saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

$$DPS = \frac{\text{Seluruh nilai dividen}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Profitabilitas menurut Harahap (2015) adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti

kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari yield dan capital gain. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik (Nofrita, 2013). Pendekatan Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan setelah pajak dengan penggunaan modal sendiri perusahaan. Profitabilitas memiliki jenis rasio dan rumusnya, yaitu terdiri dari sebagai berikut:

$$\text{Gross profit margin} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Total pendapatan}} \times 100\%$$

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

$$\text{ROS} = \frac{(\text{Laba sebelum pajak dan bunga})}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2.2.5 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Penggunaan Hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena semakin besar pembiayaan hutang yang digunakan untuk suatu perusahaan dalam struktur permodalanya, maka semakin besar risiko yang ditanggung oleh perusahaan (Irham, 2014:75).

Kebijakan hutang bisa dikaitkan dengan kegiatan operasional dan pendanaan. Kegiatan operasional yang menyebabkan timbulnya utang, misalnya pinjaman kepada supplier (pemasok). Utang yang berkaitan dengan pendanaan, misalnya pinjaman bank. Menurut Djarwanto (2010:34), klasifikasi hutang perusahaan dibagi menjadi 2 yaitu hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Hutang jangka pendek bisa disebut hutang lancar dimana hutang yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Misalnya biaya masih dibayar dimuka dan utang pajak, sedangkan hutang jangka panjang yaitu hutang yang jatuh tempo lebih dari satu tahun. Misalnya hutang obligasi, hutang sewa dan hutang bank. Menurut Brigham and Houston (2017:78) Kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan. Kebijakan hutang diukur dirumuskan menggunakan *debt to equity ratio*.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

2.2.6 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan. Menurut Bambang (2011:268) Pertumbuhan perusahaan yang cepat, maka semakin besar pula kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan dimasa yang akan datang, maka semakin besar pula keinginan perusahaan untuk menahan laba. Kemampuan pertumbuhan perusahaan ini dapat diukur dari besarnya biaya riset dan pengembangan yang ada prospek perusahaan untuk tumbuh.

Pertumbuhan perusahaan bisa ditunjukkan dengan pencapaian yang bagus dari tingkat sebuah penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan juga dapat dikatakan sebagai growth of sales (pertumbuhan penjualan) karena jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{CAGR} = \left(\left(\frac{\text{Nilai Akhir}}{\text{Nilai Awal}} \right) \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

$$\text{Growth Rate} = \frac{\text{Nilai saat ini} - \text{Nilai masa di lalu}}{\text{Nilai di masa lalu}} \times 100$$

2.3 Hubungan antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Hermuningsih (2013:80) dividen adalah sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Fenandar dan Surya (2013) dalam penelitiannya menunjukkan pengaruh yang positif serta signifikan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *Signalling Theory*, Modigliani dan Miller dalam Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa kenaikan dividen lebih besar dari yang sebelumnya merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain*.

Semakin besar dividen yang dibagikan mengindikasikan laba perusahaan besar dan investor akan tertarik untuk melakukan investasi yang ditunjukkan dengan membeli saham perusahaan dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik meliputi perencanaan, pengawasan, pengkoordinasian, evaluasi dan investigasi dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula, hal ini mengindikasikan nilai perusahaan tinggi dimata investor. Hasil penelitian Senata (2016) dan Fenandar dan Surya (2012), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H1: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur di BEI.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rositawati (2015) menyatakan bahwa semakin tinggi laba yang didapat, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, karena laba yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik. Berdasarkan teori sinyal, tingginya laba yang diperoleh perusahaan dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik dan akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Menurut Edy Sucipto (2018) rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas

meningkat). Hasil penelitian (Suwardika dan Mustanda, 2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H2: Profitabilitas Berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur di BEI

2.3.3 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Edy Sucipto (2018) Hutang adalah pengorbanan manfaat ekonomi yang akan timbul dimasa yang akan datang yang disebabkan oleh kewajiban- kewajiban di saat sekarang dari suatu badan usaha yang akan dipenuhi dengan mentransfer aktiva atau memberikan jasa kepada badan usaha lain dimasa datang sebagai akibat dari transaksi-transaksi yang sudah lalu. Hutang merupakan suatu mekanisme yang bisa digunakan untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan. Penggunaan hutang dapat untuk mengurangi agency conflict dan asimetri informasi perusahaan mengeluarkan hutang berarti memberikan signal kepada investor akan kemampuan kondisi keuangan perusahaan di masa depan (Nugroho, 2012). *Signaling theory* menjelaskan bahwa keputusan penggunaan hutang merupakan sinyal yang terpercaya untuk para investor. Perusahaan yang menggunakan hutang dipandang sebagai perusahaan yang yakin terhadap prospek perusahaan tersebut dimasa mendatang. Penggunaan hutang merupakan sinyal positif bagi perusahaan untuk menarik investor, karena semakin tinggi proporsi hutang pada tingkatan tertentu menyebabkan kenaikan pada nilai perusahaan melalui nilai PBV. Dengan demikian, kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan hutang perusahaan merupakan hasil pembagian antara kewajiban jangka panjang dengan jumlah total antara kewajiban jangka panjang dan modal sendiri. Pendanaan dari luar akan menurunkan besarnya konflik antara pemegang saham dengan manajemen disamping itu utang juga akan menurunkan *excess cash flow* yang ada dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan manajemen (Jensen,*et al.* 2012). Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H3 : Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur di BEI

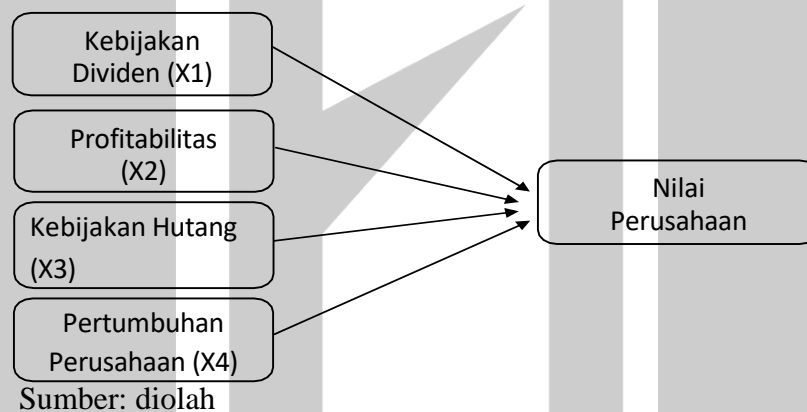
2.3.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan akan sangat diharapkan baik bagi pihak internal maupun eksternal. (Kusumajaya, 2011) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi profitabilitas, melalui aset yang dimiliki, sehingga berpengaruh terhadap produktivitas dan efisiensi perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang baik merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, karena dianggap mampu menghasilkan keuntungan yang lebih baik dari waktu ke waktu. Pertumbuhan perusahaan yang baik akan memberikan tanda bagi perkembangan perusahaan. Peningkatan aset memiliki potensi yang tinggi untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang. Jika perusahaan mampu meningkatkan asetnya, maka dapat dikatakan bahwa hasil operasional perusahaan tersebut juga meningkat, sehingga dapat berdampak pula pada tingkat kepercayaan pihak luar (investor) terhadap perusahaan tersebut. Berdasarkan teori

sinyal jika pertumbuhan perusahaan berkembang secara baik, maka investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih banyak atas investasi yang dilakukan. Adanya respon baik dari investor, dapat berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan, sehingga akan mencerminkan nilai perusahaan yang meningkat pula. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H4 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur di BEI.

2.4. Kerangka Pemikiran Skripsi



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.5. Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H4: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan