

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Adapun, terdapat beberapa penelitian terkait yang diambil dari beberapa sumber sebagai berikut:

##### 2.1.1 Zahra (2018)

Penelitian Zahra (2018) bertujuan untuk menguji pengaruh antara profitabilitas, likuiditas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan pada nilai perusahaan, dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi, serta ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini dilakukan dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Penelitian ini diproses menggunakan program SPSS, berjumlah 396 pengamatan menggunakan data. Populasinya adalah 146 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek selama periode 2013 hingga 2016, dan jumlah sampel masing-masing berjumlah 108, 106, 94 dan 112 perusahaan. Hasil penelitian Profitabilitas terbukti meningkatkan Nilai Perusahaan, tetapi likuiditas dan leverage yang tinggi terbukti mengurangi Nilai Perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penggunaan pada objek penelitian yang sama, penelitian saat ini menggunakan objek perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 hingga 2021.

2. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yang sama dengan penelitian saat ini yaitu profitabilitas, dan nilai perusahaan. sebagai variabel dependennya.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Sampel yang digunakan pada penelitian sekarang adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang datanya tersedia dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek
2. Periode yang digunakan pada penelitian sekarang adalah 2017 – 2021, sedangkan pada penelitian terdahulu adalah periode 2013 – 2016.
3. Variabel yang akan digunakan untuk mengukur nilai perusahaan pada penelitian sekarang adalah variabel kebijakan hutang, kebijakan dividen, kebijakan investasi, dengan profitabilitas sebagai mediasi. Sedangkan untuk penelitian terdahulu variabel yang akan digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah profitabilitas, likuiditas dan *leverage*.

### **2.1.2 Idah Zuhroh (2019)**

Tujuan dari penelitian Zuhroh (2019) adalah untuk mendapatkan bukti empiris dari pengaruh leverage yang mengidentifikasi ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas pada nilai perusahaan. Objek penelitian adalah *go public* dan perusahaan real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Tiga puluh satu perusahaan yang melayani sebagai sampel diambil menggunakan metode

*purposive sampling*. Analisis jalur dengan perangkat lunak Linear Structural Relationship digunakan untuk menganalisis data.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel profitabilitas yang secara langsung memberikan pengaruh yang signifikan dan positif pada nilai perusahaan, sedangkan variabel likuiditas dan ukuran secara langsung memberikan efek negatif, meskipun tidak signifikan. Hasil pengujian membuktikan bahwa leverage adalah variabel yang memediasi pengaruh likuiditas, ukuran dan profitabilitas pada nilai perusahaan.

Adapun perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu sebagai berikut:

1. Pada penggunaan variabel independen *leverage* pada variabel independennya, sedangkan pada penelitian ini tidak ada variabel independen tersebut.
2. Penggunaan objek penelitian yang tidak sama yaitu pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan real estate di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode yang digunakan pada penelitian sekarang adalah 2017 – 2021, sedangkan pada penelitian terdahulu adalah periode 2012 – 2016.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Sama-sama menggunakan perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menggunakan teknik pengambilan sampel yang sama yaitu *purposive sampling*.

### 2.1.3 Ayu Sudiani (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa pengaruh struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 146 perusahaan pada tahun 2013-2016. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, sehingga sampel akhir yang diperoleh adalah 24 perusahaan yang tergabung dalam perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan SPSS 22 untuk aplikasi Windows.

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan dalam periode penelitian terdahulu yaitu tahun 2013-2016 sedangkan penelitian saat ini dilakukan pada tahun 2017-2021.
2. Pada penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi. Sedangkan penelitian saat ini ditambahkan dengan menggunakan variabel kebijakan dividen.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Sama-sama menggunakan perusahaan dibawah naungan Bursa Efek Indonesia.
2. Variabel yang digunakan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan variabel keputusan investasi, kebijakan dividen, profitabilitas dan nilai perusahaan.
3. Menggunakan teknik pengambilan sampel yang sama yaitu *purposive sampling*

#### **2.1.4 Dewi Sukmawardhani (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan apakah kepemilikan institusional, *Return On Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, rasio lancar (CR), rasio pembayaran dividen (DPR) dan rasio hutang terhadap ekuitas (DER) mempengaruhi nilai perusahaan. Populasi adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. periode 2012-2016. Sampel dalam penelitian ini adalah 14 perusahaan dengan metode *purposive sampling*. Nilai perusahaan diproksi dengan Harga ke Nilai Buku (PBV), profitabilitas diproksi dengan *Return On Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*, likuiditas diproksi dengan *Current ratio (CR)*, kebijakan dividen diproksi dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan kebijakan hutang diproksi dengan *Debt to equity ratio (DER)*. Metode analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi berganda dengan menggunakan program *evIEWS* sembilan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, ROA dan DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, CR dan DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan dalam periode penelitian terdahulu yaitu tahun 2012-2016, sedangkan penelitian saat ini akan dilakukan pada tahun 2017-2021.
2. Penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel kebijakan hutang dan variabel kebijakan dividen, sedangkan penelitian saat ini ditambahkan dengan menggunakan variabel profitabilitas, dan keputusan investasi pada variabel independennya.
3. Perhitungan variabel dependen dalam penelitian ini adalah menggunakan *Tobin Q* berbeda dengan penelitian saat ini menggunakan *Price to Book Value*. (PBV).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Menggunakan teknik pengambilan sampel yang sama yaitu *purposive sampling*

### **2.1.5 Muhamad Tamrin (2017)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas dan Struktur Tata Kelola Perusahaan pada kebijakan dividen dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 146 perusahaan. Sampel penelitian

sebanyak 58 perusahaan, periode 2013 hingga 2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Wrap PLS*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas adalah efek negatif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan sebagai kebijakan dividen yang dimediasi Struktur tata kelola perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Struktur tata kelola perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur tata kelola perusahaan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sebagai, kebijakan dividen yang dimediasi Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut terdapat variabel struktur tata kelola perusahaan pada penelitian terdahulu, sedangkan pada penelitian ini menggunakan variabel kebijakan hutang. Sedangkan persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah sama-sama menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.

#### **2.1.6 Sabrin *et al.* (2016)**

Tujuan penelitian adalah untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari perusahaan manufaktur yang berlokasi di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah manufaktur berbagai sub-

sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian. Periode pembuatan berbagai sub-sektor industri yang digunakan dalam penelitian ini mencakup periode enam tahun, yaitu 2009 hingga 2014. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur yang merupakan alur persamaan regresi berganda yang dihubungkan secara simultan, dan analisis teknis data dalam penelitian ini menggunakan perangkat lunak analisis SmartPLS

2.0. Hasil analisis data membuktikan bahwa profitabilitas telah mempengaruhi nilai perusahaan karena nilainya positif pada pencapaian laba untuk membenarkan pembayaran dividen, sehingga harga saham akan meningkat karena perusahaan menunjukkan sinyal positif untuk membayar dividen.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan objek penelitian dimana penelitian terdahulu menggunakan sektor industri sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur.
2. Penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel profitabilitas saja, sedangkan penelitian saat ini ditambahkan dengan menggunakan variabel kebijakan hutang, kebijakan dividen dan keputusan investasi pada variabel independen.
3. Periode yang digunakan pada penelitian sekarang adalah 2016 – 2020, sedangkan pada penelitian terdahulu adalah periode 2009 – 2004.

Sedangkan persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



### 2.1.7 M Syamsyudin (2018)

Nilai perusahaan merupakan. persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas keputusan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang go public, terdaftar di Bursa. Efek Indonesia periode 2012-2014. Sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini. menggunakan 96 sampel atau 32 perusahaan manufaktur. Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yang berasal dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linear berganda.

Hasil analisis regresi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, Keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu sama persis dengan penelitian saat ini, hanya saja berbeda pada tahun penelitian yaitu penelitian terdahulu menggunakan tahun 2012-2014 sedangkan penelitian saat ini menggunakan tahun 2017-2021. Persamaan yang dimiliki penelitian ini dan penelitian sekarang adalah sama-sama menggunakan teknik pengambilan sampel

*purposive sampling* serta sama-sama menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **2.1.8 Hardiansah (2016)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan. Price Book Value, dengan menggunakan data yang terdiri dari 94 perusahaan yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dengan perusahaan manufaktur sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik dan untuk uji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan. terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh secara. signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah penelitian terdahulu menggunakan variabel keputusan pendanaan sebagai variabel dependennya, sedangkan penelitian saat ini menggunakan kebijakan hutang. Sedangkan persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama dan Tahun	Judul	Metode	Hasil
1.	Fajaria, Ardina Zahra (2018)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).	Penelitian kuantitatif dengan data sekunder	Profitabilitas terbukti meningkatkan Nilai Perusahaan, tetapi likuiditas dan leverage yang tinggi terbukti mengurangi Nilai Perusahaan
2.	Zuhroh, Idah (2019)	The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage	Penelitian kuantitatif dengan data sekunder	Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan ukuran secara langsung berpengaruh negatif, meskipun tidak signifikan.  Selain itu, hasil pengujian membuktikan bahwa leverage adalah variabel yang memediasi pengaruh likuiditas, ukuran dan profitabilitas pada nilai perusahaan
3.	Ayu Sudiani (2018)	Capital Structure, Investment Opportunity Set, Dividend Policy And Profitability As A Firm Value Determinants	Penelitian kuantitatif dengan data sekunder	Keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
4.	Dewi Sukmawardhani (2018)	Pengaruh Kepemilikan institusional, <i>Return On Asset (ROA)</i> , <i>Return on Equity (ROE)</i> , <i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i> dan <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> terhadap Nilai Perusahaan	Penelitian kuantitatif dengan data sekunder	Kepemilikan institusional, ROA dan DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, CR dan DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

No	Nama dan Tahun	Judul	Metode	Hasil
5.	Muhamad Tamrin (2017)	<i>Effect Of Profitability And Dividend Policy On Corporate Governance And Firm Value: Evidence From The Indonesian Manufacturing Sectors</i>	Penelitian kuantitatif dengan data sekunder	<p>.</p> <p>Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Profitabilitas dengan pengaruh negatif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan sebagai kebijakan dividen yang dimediasi</p> <p>Struktur tata kelola perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.</p> <p>Struktur tata kelola perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Struktur tata kelola perusahaan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sebagai, kebijakan dividen yang dimediasi</p> <p>Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
6.	Sabrin <i>et al</i> (2016)	The effect of profitability on firm value in manufacturing company at Indonesia Stock Exchange	Penelitian kuantitatif dengan data sekunder	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Karena nilainya positif pada pencapaian laba untuk membenarkan pembayaran dividen, sehingga harga saham akan meningkat karena perusahaan menunjukkan sinyal positif untuk membayar dividen
7.	M Syamsudin (2018)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas,	Penelitian kuantitatif dengan data sekunder	Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

No	Nama dan Tahun	Judul	Metode	Hasil
		Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014		<p>Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan</p> <p>Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>Keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan</p>
8.	Hardiansyah (2016)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014	Penelitian kuantitatif dengan data sekunder	<p>Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Sedangkan Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p>

Sumber : Ardina Zahra (2018); Idah Zuhroh (2019); Ayu Sudiani (2018); Dewi Sukmawardhani (2018); Muhamad Tamrin (2017); Sabrin et al (2016); M Syamsudin (2018); Hardiansyah (2016); diolah

## 2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori-teori yang mendasari penelitian. Penelitian ini menggunakan landasan teori mengenai konsep dasar dari topik penelitian, yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan kebijakan investasi, nilai perusahaan, dan profitabilitas, serta pengaruh dari masing-masing variabel secara langsung maupun tidak langsung.

### 2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan memberikan gambaran kepada pihak manajemen mengenai persepsi investor yang berkaitan dengan kinerja masa lalu dan juga tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang. Harga saham akan meningkat sesuai adanya peluang investasi hal ini dikarenakan dengan adanya peluang tersebut perusahaan dapat memanfaatkannya untuk memberikan sinyal positif terhadap perusahaan dengan menunjukkan perkembangan perusahaan yang selama ini dicapai dan perkembangan yang akan dicapai di masa depan. Perusahaan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan guna memberikan kemakmuran kepada pemilik perusahaan dalam jangka waktu yang lama.

Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. Nilai kekayaan dapat dilihat melalui perkembangan harga saham (*common stock*) perusahaan di pasar. Dalam Harmono (2016:1), menyatakan bahwa tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai

perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan.

Elva (2016), menyatakan bahwa nilai perusahaan dibatasi pada nilai yang diberikan oleh pelaku pasar saham terhadap kinerja perusahaan. Nilai tersebut merupakan apresiasi pasar saham jika harga saham di atas nilai buku per lembar saham. Sebaliknya nilai tersebut merupakan depresiasi pasar saham jika harga saham dibawah nilai buku per lembar saham. Dalam studi ini ukuran nilai perusahaan menggunakan nilai pasar dalam bentuk harga saham terhadap nilai buku saham. Harga saham perusahaan merupakan reaksi pasar terhadap keseluruhan kondisi perusahaan sebagai cerminan nilai perusahaan yang diwujudkan dalam bentuk harga saham perusahaan.

Nilai perusahaan adalah harga sebuah saham yang telah beredar di pasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan *Go Public* memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan, nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar-menawar saham, apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang, nilai saham akan menjadi semakin tinggi. Menurut Suad (2017:7), menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Manfaat dari nilai perusahaan yaitu untuk mengetahui perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang yang tercermin dalam nilai saham perusahaan.

Rasio penilaian merupakan suatu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat (investor) atau pada para

pemegang saham. Rasio ini memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham. Menurut Irham (2014 :139), rasio ini terdiri dari:

1 *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham.

2 *Price Book Value* (PBV)

Penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi dalam mengukur nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang dilihat dari *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham dimana nilai buku diperoleh dari total ekuitas terhadap jumlah saham yang beredar (Tjiptono dan Hendy, 2015:157). Perbandingan tersebut dapat mengetahui apakah harga saham sebuah perusahaan berada di atas atau di bawah nilai buku. *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi membuat investor lebih percaya terhadap prospek suatu perusahaan. Rumus untuk menghitung nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} \dots\dots\dots(1)$$



### 2.2.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

*Signaling theory* adalah tindakan manajemen memahami prospek perusahaan dengan memberikan sinyal positif dan negatif. Sinyal tersebut ditujukan kepada pengguna laporan keuangan berupa kabar baik maupun kabar buruk. Perusahaan dengan sinyal baik akan memberikan dampak baik bagi kebijakan hutang, keputusan investasi, dan keputusan sejenisnya. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar.

Irham (2016:21), menyatakan bahwa tanggapan investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan memberikan tanggapan serta reaksi dalam berbagai cara untuk memburu saham yang dijual. Tanggapan tersebut merupakan informasi penting, dimana memberikan efek yang berkaitan langsung dengan kebijakan hutang, keputusan investasi, dan keputusan sejenisnya yang juga berhubungan bagi berlangsungnya kegiatan operasional perusahaan dan pengaruhnya terhadap perusahaan di masa yang akan datang.

Keterkaitan teori sinyal dengan penelitian ini adalah kebijakan hutang dan keputusan investasi dapat dinilai sebagai sinyal negatif dan positif. Contohnya perusahaan dengan kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi yang baik dapat menghasilkan peningkatan laba bagi perusahaan, hal ini akan menjadi sinyal positif bagi perusahaan.

### 2.2.3 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah salah satu dari kebijakan keuangan (pendanaan) yang berkaitan dengan sumber pendanaan suatu perusahaan. Pendanaan dengan hutang akan lebih disukai, meskipun hutang memunculkan biaya bunga yang dapat mengarahkan perusahaan ke posisi bangkrut saat perusahaan mengalami kesulitan mengembalikan bunga dan pokok pinjaman. Pertimbangan lain penggunaan hutang adalah pembayaran bunga hutang kepada kreditur dapat mengurangi pajak penghasilan perusahaan. Menurut Sugiarto (2015:1), menyatakan bahwa dalam konteks manajemen keuangan, dikenal tiga fungsi utama manajemen keuangan yaitu, fungsi penggunaan dana yang menyangkut keputusan investasi, fungsi mendapatkan dana yang menyangkut keputusan pembelanjaan (pendanaan) serta fungsi pengalokasian laba yang menyangkut kebijakan dividen.

Berdasarkan teori sinyal, kebijakan hutang merupakan sinyal yang disampaikan manajer kepada pasar, manajer yakin akan prospek perusahaan yang baik, sehingga dengan penggunaan hutang yang lebih banyak, perusahaan dianggap mampu membayar kewajiban di masa mendatang. Investor diharapkan akan menangkap hal tersebut sebagai sinyal positif keadaan perusahaan. Sehingga penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini kebijakan hutang diproksikan melalui *debt to equity ratio* yaitu kebijakan perusahaan dalam menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan dalam kegiatan operasional perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(2)$$

#### 2.2.4 Teori *Trade Off*

Menurut I Made (2016:153), menyatakan bahwa keputusan perusahaan menggunakan utang didasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan. Fungsi teori *trade-off* yaitu untuk mengevaluasi alternatif pendanaan didasarkan pada pertimbangan penghematan pajak, biaya kesulitan keuangan, dan biaya keagenan. Akan tetapi ada satu bahan pertimbangan yang diabaikan yaitu waktu yang tepat (*timing*). Waktu yang dimaksud adalah kapan yang tepat bagi perusahaan untuk menerbitkan surat utang atau kapan saatnya menerbitkan saham. Jika saham perusahaan diperdagangkan lebih kecil, tetapi manajer berfikir bahwa saham perusahaan bernilai lebih besar, maka manajer perusahaan tidak akan menerbitkan saham. Dengan kata lain, jika manajer percaya bahwa saham perusahaan *undervalued*, maka perusahaan akan menerbitkan obligasi atau surat hutang yang lain. Sebaliknya, jika manajer menganggap saham perusahaan diperdagangkan lebih besar, sementara nilai saham sesungguhnya lebih kecil, sehingga perusahaan akan menerbitkan saham. Dengan kata lain, manajer perusahaan akan menerbitkan saham jika saham perusahaan *overvalued*.

Hubungan teori *Trade-off* dengan penelitian saat ini, pengambilan keputusan investasi, investor juga bersikap hati-hati karena para investor bekerja keras untuk mendapatkan uang. Dengan mempelajari informasi tentang saham perusahaan, investor kemungkinan dapat mengetahui apa yang dilakukan manajer

perusahaan dan memantau perkembangan perusahaan. Jika perusahaan menerbitkan saham, berarti perusahaan mengalami *overvalued* dan menerbitkan utang, berarti perusahaan mengalami *undervalued*.

### **2.2.5 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikeluarkan untuk mengatur pembelanjaan perusahaan. Dapat diartikan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan laba yang didapat oleh perusahaan yang akan dibagikan pada pemegang saham dalam bentuk dividen atau untuk membiayai investasi yang akan dilakukan perusahaan di masa yang akan datang. Agus (2016:253), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap aliran dana, struktur finansial, likuiditas perusahaan dan perilaku investor.

Pada dasarnya, laba bersih perusahaan bisa dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Perusahaan yang memilih kebijakan dividen tinggi tanpa arus kas untuk mendukungnya, pada akhirnya harus memotong investasi atau beralih ke pasar modal untuk mendapatkan pendanaan utang atau ekuitas tambahan. Karena beberapa alasan, manajer tidak meningkatkan dividen kecuali manajer yakin bahwa perusahaan dapat menghasilkan cukup banyak kas untuk membayar di masa yang akan datang. Hal tersebut merupakan alasan utama bahwa terdapat informasi dividen yaitu, perubahan dividen dapat diterjemahkan sebagai tanda perubahan prospek perusahaan (Brealey et al, 2010:60).

Sunariyah (2016:118), menyatakan bahwa dividen yang dibagikan kepada pemegang saham bisa berupa:

1. Dividen Tunai (*cash dividend*)

Dividen Tunai adalah deviden yang dibayar oleh emiten kepada para pemegang saham secara tunai setiap lembarnya.

2. Dividen Saham (*stock dividend*)

Dividen saham merupakan pembayaran dividen dalam bentuk saham yaitu berupa pemberian tambahan saham kepada pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan saham-saham yang dimiliki.

Dalam buku Baridwan (2009:233), menyatakan bahwa dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat berbentuk:

1. Dividen yang berbentuk uang

Pembagian dividen yang paling sering dilakukan adalah dalam bentuk uang. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif per lembar dikalikan jumlah lembar yang dimiliki.

2. Dividen yang berbentuk aktiva (selain kas dan saham sendiri)

Dividen yang dibagikan kadang-kadang tidak berbentuk uang tunai, tetapi berupa aktiva seperti saham perusahaan lain atau barang-barang hasil produksi perusahaan yang membagikan dividen tersebut. Pemegang saham yang menerima dividen seperti ini mencatat dalam bukunya dengan jumlah sebesar harga pasar yang diterimanya.

3. Dividen saham

Penerimaan dividen dalam bentuk saham dari perusahaan yang membagi saham disebut dividen saham. Saham yang diterima berbentuk saham yang sama dengan yang dimiliki atau saham jenis yang lain.

Kebijakan dividen sering kali diasumsikan sebagai sinyal yang memberikan anggapan baik atau buruknya perusahaan yang juga berkaitan dengan usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan I Made (2017:167), menyatakan bahwa indikator umum yang digunakan untuk menentukan komposisi adalah *dividend payout ratio* (DPR). Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya laba bersih yang dibayarkan kepada pemegang saham.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan rasio yang mengukur perbandingan dividen terhadap laba perusahaan (Tjiptono dan Hendy, 2018:159). Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor, tetapi bagi pihak perusahaan hal tersebut akan memperlemah *internal financial* karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya, jika *dividend payout ratio* semakin kecil akan merugikan investor (para pemegang saham), tetapi *internal financial* perusahaan akan semakin menguat. Rumus yang digunakan untuk menghitung kebijakan dividen, yaitu (Tjiptono dan Hendy, 2016:159):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba Bersih per lembar saham}} \times 100\% \dots\dots\dots(3)$$

### 2.2.6 Teori Dividen

Terdapat beberapa teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

#### 1 *Bird In The Hand Theory*

Brigham dan Houston (2013:19), menyatakan bahwa dividen memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain*, oleh karenanya investor

akan merasa lebih aman untuk mengharapkan dividen saat ini dibandingkan menunggu *capital gain* yang di masa depan. Dalam teori ini menjelaskan investor menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai tujuan investor yaitu menanamkan sahamnya untuk mendapatkan dividen, investor tidak ingin berinvestasi di perusahaan jika penerimaan dividen dalam jangka waktu yang lama. Pembayaran dividen saat ini terjadi karena ada anggapan bahwa mendapat dividen saat ini risikonya lebih kecil daripada mendapat *capital gain* di masa yang akan datang meskipun *capital gain* di masa mendatang dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi daripada dividen saat ini, selain risiko juga adanya ketidakpastian tentang arus kas perusahaan dimasa depan.

Keterkaitan *bird in hand theory* dengan penelitian adalah kebijakan dividen dinilai menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Contohnya perusahaan dengan kebijakan dividen yang baik seperti memberikan dividen yang tinggi dapat memberikan keuntungan yang berpengaruh terhadap semakin tingginya harga saham sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

## 2 Teori *Dividend Irrelevance*

Teori ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak ada kaitannya dengan nilai perusahaan. Brigham dan Houston (2016:21), menyatakan bahwa teori dividen tidak relevan dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Menurut teori ini, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller

berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis. Nilai suatu perusahaan hanya akan ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya, dengan kata lain nilai suatu perusahaan tergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktiva bukan bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara dividen dan laba ditahan.

Keterkaitan *dividend irrelevance theory* dengan penelitian ini adalah kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan. Contohnya perusahaan dengan kebijakan dividen tidak memperhatikan besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan sehingga hal ini tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

### 3 Teori *Tax Preference Theory*

Teori Preferensi Pajak (*Tax Preference Theory*), dikembangkan oleh Litzenberger dan Ramaswamy dalam Darminto (2008) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh pajak baik atas dividen ataupun *capital gain*. Mereka menyatakan bahwa dengan adanya pajak maka investor lebih menyukai *capital gain* daripada dividen karena *capital gain* dapat menunda pembayaran pajak, dimana pajak atas *capital gain* baru akan dibayar setelah saham dijual, sementara pajak atas dividen harus dibayarkan setiap tahun setelah pembayaran dividen.

Perbedaan pajak antara dividen dan *capital gain* yaitu pajak dividen lebih tinggi daripada pajak *capital gain* akan semakin mendorong investor



untuk menginvestasikan keuntungannya daripada membagikan keuntungan tersebut dalam bentuk dividen karena jika perusahaan membagikan dividen sckecil-kecilnya maka hal itu akan bisa lebih menghemat pajak.

Keterkaitan *Tax Preference Theory* dengan penelitian ini adalah kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan. Contohnya perusahaan dengan kebijakan dividen tidak memperhatikan besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan sehingga hal ini tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan

### **2.2.7 Keputusan Investasi**

Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Martono dan Agus, 2014:138). Investasi merupakan pengelolaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan jangka panjang untuk menghasilkan laba perusahaan dimasa mendatang.

Dalam penelitian Titin (2017), menyatakan bahwa penggunaan hutang akan memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu berupa penghematan pajak. Di sisi lain penggunaan hutang juga akan meningkatkan biaya bagi perusahaan yaitu berupa biaya kebangkrutan apabila perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya. Jadi dalam menentukan kebijakan hutangnya, perusahaan harus mempertimbangkannya dengan lebih baik karena penggunaan hutang ini akan berdampak terhadap nilai perusahaan.

Dalam Agus (2014:6), menyatakan bahwa keputusan investasi menyangkut tentang keputusan alokasi dana baik dana yang berasal dari dalam

perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Dengan kata lain, investasi macam apa yang paling baik bagi perusahaan. Secara garis besar keputusan investasi dapat dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek seperti misalnya investasi dalam kas, persediaan, piutang dan surat berharga maupun investasi jangka panjang dalam bentuk gedung, peralatan produksi, tanah, kendaraan dan aktiva tetap lainnya. Keputusan investasi ini akan tercermin pada sisi aktiva dalam neraca perusahaan.

Menurut Niki (2012:186), menyatakan bahwa investasi dapat dibedakan berdasarkan jenis investasinya adalah sebagai berikut:

1. Investasi jangka pendek (*short term investment*) mempunyai jangka waktu kurang dari satu tahun. Misalnya dalam bentuk kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan.
2. Investasi jangka panjang (*long term investment*) mempunyai jangka waktu lebih dari setahun. Misalnya dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya.

AGR (*Asset Growth Ratio*) atau pertumbuhan aset merupakan rasio pertumbuhan aset yang menunjukkan perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan dihitung menggunakan rumus sesuai penelitian (Sunardi & Sasmita, 2019). Keputusan investasi dapat dinyatakan dengan menggunakan rumus AGR sebagai berikut:

$$AGR = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}} \dots\dots\dots(4)$$

### 2.2.8 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2014:196). Naik turunnya kondisi dunia bisnis di Indonesia memicu perusahaan untuk meningkatkan kinerja usahanya dengan baik.

Perusahaan yang berhasil adalah perusahaan yang mampu memperoleh laba yang setinggi-tingginya. Dalam hal ini memperoleh laba sebagai upaya mensejahterakan para pemegang saham lebih penting daripada melihat seberapa laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sebesar-besarnya. Adanya tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan pengaruh positif sehingga dapat menarik para investor untuk berinvestasi.

Tujuan profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang memuaskan sehingga pemodal dan pemegang saham akan meneruskan untuk menyediakan modal bagi perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Fernandes (2016) rasio profitabilitas diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* (ROA) merupakan penilaian profitabilitas atas total assets, dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan rata-rata total aktiva. Semakin tinggi tingkat *Return On Assets* (ROA) maka akan memberikan efek terhadap volume penjualan saham, artinya tinggi rendahnya *Return On Assets* (ROA) akan mempengaruhi minat investor dalam melakukan investasi sehingga akan mempengaruhi volume penjualan saham perusahaan

begitu pula sebaliknya. *Return On Assets* (ROA) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(5)$$

## **2.2.9 Hubungan Antar Variabel**

### **2.2.9.1 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Dividen yang dibayarkan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba dan prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan membayarkan dividen, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor dan dengan hal tersebut dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal dan isyarat mengenai kinerja finansial bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Hal tersebut berkaitan apabila perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil dan meningkat akan memberikan sinyal positif bagi investor dan dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Disisi lain jika kebijakan dividen tinggi maka laba ditahan akan menjadi rendah. Hal ini dikarenakan semakin sedikit laba yang ditahan bisa disebabkan oleh tingkat dividen yang dibayarkan semakin tinggi, akibatnya tingkat pertumbuhan dalam pendapatan dan harga saham akan terhambat yang berakibat pada lambatnya pertumbuhan perusahaan (Faridah, 2016).

Hasil penelitian Ika (2015) dan Ruth (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian oleh

Faridah (2016) dan Ilhamsyah dan Soekotjo (2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif.

### **2.2.9.2 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (Sukini, 2012). Pendanaan dengan menggunakan hutang akan memaksa manajer perusahaan menjadi lebih disiplin, karena jika perusahaan tidak membayar sesuai jumlah hutang yang diminta oleh kreditur maka perusahaan akan dipaksa untuk bangkrut. Selain itu, pendanaan dengan menggunakan hutang tidak akan menimbulkan biaya saat itu juga tetapi dikemudian hari yaitu pembayaran pokok dan bunga hutang, sehingga pendanaan dengan hutang dianggap oleh investor sebagai langkah yang tepat. Oleh karena itu, kebijakan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan (Somantri dan Sukardi, 2019).

Sugiarto (2017:1), menyatakan bahwa kebijakan hutang merupakan salah satu dari kebijakan keuangan (pendanaan) yang berkaitan dengan sumber pendanaan suatu perusahaan. Penggunaan hutang terlalu berlebihan dan perusahaan tidak dapat mengatasinya maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan akibat tidak dapat melunasi hutangnya. Oleh karena itu, kebijakan hutang harus dipertimbangkan bagi perusahaan karena akan berdampak terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian oleh Sukmawardhani (2018) dan Zahra (2018) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Yang mana jika hutang perusahaan tinggi maka nilai perusahaan akan turun. Berbeda dengan penelitian Rury dan Ista (2017), Hidayat dan Triyonowati (2020), dan Tambunan *et al* (2019) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

### **2.2.9.3 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

*Signaling theory* dalam Brigham dan Houston (2015:36), menyatakan bahwa keputusan investasi adalah suatu tindakan yang digunakan sebagai petunjuk bagi manajemen perusahaan untuk investor dalam memandang prospek perusahaan. Teori sinyal dalam laporan keuangan berisi berbagai informasi yang diperlukan para investor dan pihak manajemen dalam mengambil keputusan, seperti keputusan investasi dan kebijakan dividen. Keputusan investasi dapat memberi sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator perusahaan.

Di sisi lain jika keputusan investasi yang tinggi maka akan menurunkan nilai perusahaan. Hal tersebut diakibatkan karena pada saat melakukan investasi membuat laba yang ditahan menjadi besar sebagai biaya investasi, sehingga mengurangi *free cash flow* perusahaan (Cahyaningdyah dan Ressay, 2012).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, Putridan Iin (2012) dan Ayu Sudiani (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi

karena perusahaan melakukan investasi yang memberikan nilai sekarang yang lebih besar dari investasi, maka nilai perusahaan akan meningkat. Peningkatan nilai perusahaan dari investasi ini akan tercermin pada meningkatnya harga saham. Sedangkan penelitian oleh Cahyaningdyah dan Ressany (2012) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.2.9.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi laba yang didapatkan oleh perusahaan akan mempengaruhi penilaian investor. Dalam penelitian Hermuningsih (2016), menyatakan bahwa profitabilitas penting bagi perusahaan dalam upayanya bertahan hidup. Semakin tinggi perolehan laba suatu perusahaan semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Makin tinggi penilaian investor akan suatu saham, maka harga saham tersebut akan makin tinggi.

Hasil penelitian oleh Ayu dan Suarjaya (2017) dan Dewi dan Sudiarta (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan dapat mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik, sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan harga saham pun akan menjadi meningkat kemudian nilai perusahaan pun akan menjadi tinggi.

### **2.2.9.5 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas**

Perusahaan yang memperoleh dananya dari hutang akan meningkatkan keuntungan yang dihasilkan. Perusahaan dalam mengembangkan usaha harus mampu meyakinkan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik meskipun dana yang dihasilkan berasal dari hutang sehingga akan berdampak baik pada harga saham. Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti keputusan pendanaan atau kebijakan hutang oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan yang dihasilkan dari laba (profitabilitas) oleh perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan (Rosari dan Subardjo 2021). Misran & Chabachib (2017) dan Carolina (2017) yang menunjukkan yakni profitabilitas mampu memediasi hubungan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan hutang bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan supaya nilai perusahaan dapat berdampak meningkat kembali, namun disertai dengan pertimbangan yang bijak dalam menggunakan pendaan eksternal.

### **2.2.9.6 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas**

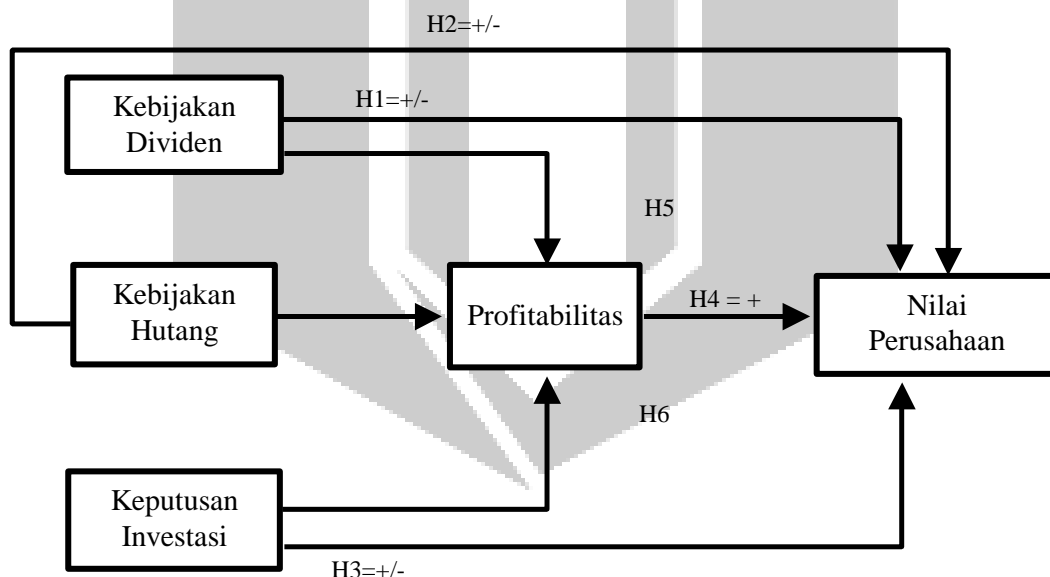
Perusahaan yang memiliki kesempatan untuk berinvestasi merupakan perusahaan yang mengindikasikan kinerja perusahaan tersebut baik. Teori sinyal semakin banyaknya peluang investasi pada perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga akan lebih menarik minat investor. Keputusan investasi



dapat mempengaruhi profitabilitas, karena keputusan investasi diharapkan dapat menghasilkan keuntungan pada masa yang akan datang sehingga dapat terlihat bahwa pengaruh dari keputusan investasi mempengaruhi tingkat profitabilitas suatu perusahaan (Purnama, 2018). Meningkatnya profitabilitas maka kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba semakin tinggi, meningkatnya keputusan investasi dari profitabilitas akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Kalena dan Amanah (2020) yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Model penelitian yang diajukan dalam Gambar 2.1 berikut ini merupakan kerangka konseptual dan sebagai alur pemikiran dalam menguji hipotesis.



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

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan pernyataan sementara yang menjadi jawaban dari sebuah permasalahan.

- H<sub>1</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H<sub>2</sub> : Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H<sub>3</sub> : Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H<sub>4</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H<sub>5</sub> : Profitabilitas dapat memediasi pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H<sub>6</sub> : Profitabilitas dapat memediasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI).