

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang digunakan sebagai dasar untuk melakukan penelitian ini dengan judul pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi dan kinerja keuangan dapat dijelaskan sebagai berikut :

##### 1. **M. Wanti Ernita Sianturi (2015)**

Penelitian ini mengambil judul “Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan mengetahui pengaruh rasio keuangan yang diwakili solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dalam Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda teknik pengambilan sampel *purposive sampling*

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan rasio aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu M. Wanti Ernita Sianturi sebagai berikut :

- a) Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan
- b) Variabel bebas yang digunakan adalah solvabilitas dan profitabilitas

- c) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- d) Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*
- e) Teknik analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu M. Wanti Ernita Sianturi sebagai berikut :

- a) Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang adalah kebijakan dividen, keputusan investasi dan likuiditas, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan rasio aktivitas
- b) Sampel yang digunakan penelitian sekarang adalah perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi
- c) Periode perusahaan yang digunakan pada penelitian sekarang adalah periode 2014-2017, sedangkan periode penelitian terdahulu adalah periode 2010-2013

## 2. **Putu Mahendra Dananjaya dan I Ketut Mustanda (2016)**

Penelitian ini mengambil judul “Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2013. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sekarang dengan penelitian Putu Mahendra Dananjaya dan I Ketut Mustanda yaitu:

- a) Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan
- b) Variabel bebas yang digunakan adalah keputusan investasi dan kebijakan dividen
- c) Jenis sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur
- d) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- e) Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*
- f) Teknik analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian Putu mahendra dananjaya dan I ketut mustanda yaitu:

- a) Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang adalah kinerja keuangan (solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas), sedangkan penelitian terdahulu menggunakan keputusan pendanaan
- b) Periode perusahaan yang digunakan penelitian sekarang adalah periode 2014-2017, sedangkan yang terdahulu pada periode 2011-2013

### 3. Ni kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016)

Penelitian ini mengambil judul “Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh secara parsial struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2013. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Ni kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta yaitu:

- a) Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan
- b) Variabel bebas yang digunakan adalah kebijakan dividen
- c) Jenis sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur
- d) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- e) Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*
- f) Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian Ni kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta yaitu:

- a) Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang adalah keputusan investasi dan kinerja keuangan (solvabilitas, likuiditas, dan profitabilitas), sedangkan penelitian terdahulu menggunakan struktur modal dan ukuran perusahaan
- b) Periode perusahaan yang digunakan sekarang adalah periode 2014-2017, sedangkan periode terdahulu adalah periode 2011-2013.

**4. Putri Juwita Pertiwi, Parengkuan Tommy, dan Johan R. Tumiwa (2016)**

Penelitian ini mengambil judul “Pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas baik secara simultan maupun parsial terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2014. Teknik analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi linier berganda dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, secara parsial keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Putri Juwita Pertiwi, Parengkuan Tommy, dan Johan R.Tumiwa yaitu:

- a) Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan
- b) Variabel bebas yang digunakan adalah kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas
- c) Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur
- d) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- e) Metode pengambilan sampel yang di gunakan yaitu *purposive sampling*
- f) Teknik analisi yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian Putri Juwita Pertiwi, Parengkuan Tommy, dan Johan R.Tumiwa yaitu:

- a) Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang adalah kebijakan dividen dan kinerja keuangan (likuiditas)
- b) Periode perusahaan yang digunakan penelitian sekarang adalah periode 2014-2017, sedangkan penelitian terdahulu adalah periode 2010-2014.

##### **5. AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016)**

Penelitian ini mengambil judul “Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan mengetahui pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan yang terdaftar pada BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang dalam Bursa

Efek Indonesia periode 2010-2013. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu AA Ngurah Dharma Adi putra dan Putu Vivi Lestari:

- a) Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan
- b) Variabel bebas yang digunakan adalah kebijakan dividen, likuiditas dan profitabilitas
- c) Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur
- d) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- e) Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*
- f) Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari:

- a) Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang adalah keputusan investasi dan solvabilitas, sedangkan penelitian terdahulu adalah ukuran perusahaan

- b) Periode perusahaan yang digunakan pada penelitian sekarang adalah periode 2014-2017, sedangkan periode penelitian terdahulu adalah periode 2010-2013

#### 6. Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016)

Penelitian ini mengambil judul “Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dalam Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda teknik pengambilan sampel *purposive sampling*

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti sebagai berikut :

- a) Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan
- b) Variabel bebas yang digunakan adalah profitabilitas dan likuiditas
- c) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia



d) Teknik analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti sebagai berikut :

- a) Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang adalah kebijakan dividen, keputusan investasi dan solvabilitas, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan pertumbuhan dan *investment opportunity set*
- b) Sampel yang digunakan penelitian sekarang adalah perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi
- c) Periode perusahaan yang digunakan pada penelitian sekarang adalah periode 2014-2017, sedangkan periode penelitian terdahulu adalah periode 2012-2014

#### 7. **Meidha Rafika dan Bambang Hadi Santoso (2017)**

Penelitian ini mengambil judul “Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2015. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif

signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Meidha Rafika dan Bambang Hadi Santoso yaitu:

- a) Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan
- b) Variabel bebas yang digunakan adalah kebijakan dividen dan keputusan investasi
- c) Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur
- d) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- e) Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*
- f) Teknik analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian Meidha Rafika dan Bambang Hadi Santoso yaitu:

- a) Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang adalah kinerja keuangan (solvabilitas, likuiditas dan profitabilitas), sedangkan penelitian terdahulu menggunakan keputusan pendanaan
- b) Periode perusahaan yang digunakan penelitian sekarang adalah periode 2014-2017, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan periode 2012-2015.

#### **8. Maslahatul Umma dan Sugiyono (2017)**

Penelitian ini mengambil judul “Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Sampel yang

digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2015. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel bebas kinerja keuangan secara simultan yang di tunjukkan dalam bentuk rasio keuangan berupa DER, CR, ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial kinerja keuangan dengan DER (*Debt to equity ratio*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, secara parsial kinerja keuangan dengan CR (*Current Ratio*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, secara parsial kinerja keuangan dengan ROA (*Return on Asset*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan secara parsial kinerja keuangan dengan ROE (*Return on Equity*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Maslahatul Umma dan Sugiyono yaitu:

- a) Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan
- b) Variabel bebas yang digunakan adalah solvabilitas, likuiditas dan profitabilitas
- c) Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur
- d) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- e) Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*
- f) Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian Maslahatul Umma dan Sugiyono yaitu:

- a) Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang adalah kebijakan dividen dan keputusan investasi, sedangkan penelitian terdahulu adalah profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Equity*
- b) Periode perusahaan yang digunakan penelitian sekarang adalah periode 2014-2017, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan periode 2011-2015

**9. Putri Yulian Tauke, Sri Murni dan Joy E.Tulung (2017)**

Penelitian ini mengambil judul “Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan mengetahui pengaruh kinerja keuangan secara simultan maupun parsial terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam industri *real estate and property* yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2015. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa secara simultan variabel bebas kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial kinerja keuangan dengan *Total Asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, secara parsial kinerja keuangan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, secara parsial kinerja keuangan dengan ROA (*Return On Asset*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan secara parsial kinerja keuangan dengan CR (*Current Ratio*) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian Putri Yulian Tauke, Sri Murni dan Joy E.Tulung yaitu :

- a) Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan
- b) Variabel bebas yang digunakan adalah kinerja keuangan
- c) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- d) Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*
- e) Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian Putri yulian tauke, Sri murni dan Joy E.Tulung yaitu :

- a) Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang adalah kebijakan dividen dan keputusan investasi, sedangkan penelitian terdahulu adalah *Total Asset*
- b) Sampel yang digunakan penelitian sekarang adalah perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu adalah perusahaan *real estate and property*
- c) Periode perusahaan yang digunakan pada penelitian sekarang adalah periode 2014-2017, sedangkan periode penelitian terdahulu adalah periode 2012-2015

#### **10. Divya Anggarwal dan Purna Chandra Padhan (2017)**

Penelitian ini mengambil judul "*Impact of Capital Stucture on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry*" Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh struktur modal dan kualitas perusahaan pada nilai perusahaan perhotelan yang terdaftar di BSE (*Bombay Stock Exchange*) periode 2001-2015. Variabel dalam penelitian kualitas perusahaan, *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran dan

pertumbuhan ekonomi terhadap nilai perusahaan. Teknik data panel dengan menerapkan OLS

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kualitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu Divya Anggarwal dan Purna Chandra Padhan sebagai berikut :

- a) Variabel yang terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan
- b) Variabel bebas yang digunakan adalah likuiditas dan profitabilitas

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu Divya Anggarwal dan Purna Chandra Padhan sebagai berikut :

- a) Variabel bebas yang digunakan penelitian sekarang adalah kebijakan dividen, keputusan investasi, dan kinerja keuangan (solvabilitas), sedangkan penelitian terdahulu menggunakan kualitas perusahaan, ukuran perusahaan, pertumbuhan ekonomi dan leverage
- b) Sampel yang digunakan penelitian sekarang adalah perusahaan manufaktur sedangkan penelitian terdahulu adalah perusahaan perhotelan yang terdaftar di BSE (*Bombay Stock Exchange*)
- c) Tahun periode yang digunakan penelitian sekarang adalah periode 2014-2017, sedangkan periode penelitian terdahulu adalah 2001-2015

## **2.2 Landasan Teori**

Landasan teori merupakan suatu teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian, pada penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori adalah ilmu mengenai nilai perusahaan dan ilmu konsep dasar dari kebijakan dividen, keputusan investasi maupun kinerja keuangan yang telah diungkapkan menurut ahli.

### **2.2.1 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah tingkat keberhasilan sebuah perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, harga saham yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar atau investor terhadap kinerja perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangatlah penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka kemakmuran serta kekayaan yang ada pada perusahaan akan tercapai seiring dari tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan ini merupakan suatu hal yang penting bagi seorang manajer maupun bagi seorang investor, bagi seorang manajer nilai perusahaan merupakan suatu tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Jika seorang manajer mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan maka manajer tersebut telah menunjukkan kinerja baik bagi perusahaan. Selain itu, secara tidak langsung manajer ini telah mampu untuk meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Sedangkan bagi investor peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu persepsi yang baik terhadap perusahaan, bila seorang investor sudah memiliki suatu pandangan yang baik terhadap perusahaan maka investor tersebut akan tertarik untuk berinvestasi sehingga hal ini akan membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan (Sari, 2013).

Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara penjual dan pembeli disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan karena harga pasar saham dianggap cerminan nilai perusahaan sesungguhnya. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham. Untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, perusahaan dapat melaksanakan keputusan-keputusan dibidang keuangan sedemikian rupa sehingga harga saham meningkat dan dengan meningkatnya harga saham sudah tentu akan diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan (Husnan, 2013). Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

*Price earning ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan yang diharapkan dalam menghasilkan keuntungan pada masa depan. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Rumus untuk mengukur *price earning ratio* (PER) sebagai berikut :

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

2. *Price to Book Value* (PBV)

*Price to book value* merupakan rasio perdagangan harga saham dalam pasar yang menunjukkan harga overvalued atau undervalued terhadap nilai buku saham tersebut. Semakin besar *price to book* maka semakin tinggi pasar percaya pada prospek perusahaan tersebut menurut (Fakhrudin & Sopian, 2001)

Rumus untuk mengukur *price to book value* (PBV) sebagai berikut :

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value per Share}} \quad \dots\dots(2)$$



### 3. Tobin's Q

weston (2001) Tobin's Q merupakan rasio yang membandingkan rasio nilai pasar perusahaan terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya

Rumus untuk mengukur Tobin's Q sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})} \quad \dots\dots(3)$$

Pengukuran nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Price to Book Values*.

#### 2.2.2 Teori Struktur Modal

##### 1. Teori Struktur Modal MM tanpa pajak

Modigliani dan Miller (MM) dalam teori ini mengemukakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Asumsi-asumsi yang menjadi dasar studi MM bukanlah asumsi yang realistis karena MM berasumsi bahwa tidak terdapat pajak dan tidak terdapat biaya kebangkrutan sehingga nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan sama dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Brigham and Houston, 2010:179).

##### 2. Teori Struktur Modal MM dengan Pajak

Pajak peraturan perpajakan, perusahaan diperkirakan untuk dapat mengurangi pembayaran bunga sebagai suatu beban. Sedangkan pembayaran dividen kepada pemegang saham bukan sebagai pengurang pajak. Hal tersebut membuat perusahaan lebih memilih memperoleh dana dari hutang. Dalam teori ini, bahwa bunga hutang yang mengurangi pembayaran pajak akan memberikan dampak yang besar karena system pajak akan memberikan keuntungan terhadap penggunaan

hutang oleh perusahaan, sehingga semakin tinggi hutang semakin tinggi nilai perusahaan (Brigham and Houston, 2010:180)

### 3. Dampak Potensi Kebangkrutan

Kebangkrutan merupakan sebuah kondisi dimana suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut serta perusahaan dipaksa untuk menjual aktiva yang dimiliki dengan harga yang lebih rendah dari harga pasar. Kebangkrutan adalah masalah yang muncul akibat jumlah hutang yang terlalu besar. Jumlah hutang yang terlalu besar dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan jika tidak dapat melunasi pokok hutang serta biaya bunga. Oleh karena itu semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin menurun (Brigham and Houston, 2010:182)

#### 2.2.3 Kebijakan dividen

Kebijakan dividen menjadi salah satu kebijakan keuangan yang paling penting tidak hanya dari sudut pandang perusahaan, tetapi juga dari sudut pandang pemegang saham, konsumen, karyawan badan pengawas dan pemerintah. Pembayaran dividen yang tinggi kepada para pemegang saham mencerminkan harga pasar saham meningkat, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat (Sartini & Purbawangsa, 2014). Berikut adalah sebagian diantaranya merupakan teori menurut para ahli:

##### 1. *Dividend irrelevance theory*

Kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan, kebijakan dividen dianggap sesuatu yang tidak relevan, menurut Merton miller dan Franco Modigliani (MM). MM menyatakan teori mereka dengan berdasarkan asumsi-asumsi yang membuktikan benar adanya, nilai

perusahaan hanya dapat ditentukan dari kemampuan perusahaan itu sendiri dalam mengelola laba serta risikonya (Brigham & Houston, 2011)

## 2. *Bird In The Hand Theory*

Teori yang dikemukakan Myron Gordon dan John Litner ini menyatakan bahwa ini suatu perusahaan akan meningkat jika pembayaran dividen yang tinggi. Dividen yang dibagikan sifatnya lebih pasti dibanding dengan *capital gain*, karena peningkatan harga saham akibat pertumbuhan perusahaan masih belum pasti (Brigham & Houston, 2010)

## 3. *Tax Preference Theory*

Peraturan perubahan pajak mendorong banyak investor untuk lebih menyukai *capital gain* dibandingkan dividen. Pajak atas dividen harus dibayarkan pada saat dividen tersebut diterima, sementara pajak atas *capital gain* tidak dibayarkan sampai saham dijual. Akibat adanya pengaruh nilai waktu, sehingga pembayaran dividen tunai yang besar akan menurunkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2010)

*Dividend payout ratio* (DPR) dalam hal ini berkaitan dengan pengukuran dalam kebijakan dividen. Untuk mengukur dividend payout ratio dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \dots\dots(4)$$

Pengukuran kebijakan dividen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Dividend Payout Ratio*.

### 2.2.4 Keputusan Investasi

Investasi adalah kegiatan mengalokasikan atau menanamkan sumber daya saat ini, dengan harapan mendapatkan manfaat dikemudian hari. Sumber daya perusahaan yang dimaksud merupakan sebuah konversi yang masuk kedalam satuan moneter atau uang. Konsep investasi dapat didefinisikan sebagai menanamkan uang sekarang, guna mendapatkan manfaat balasan jasa atau untung dikemudian hari. Terdapat tiga aspek yang menjelaskan mengenai investasi. Pertama aspek uang, aspek tersebut merupakan ukuran sebuah kekayaan yang akan ditanam dan kekayaan yang akan diharapkan, oleh karena itu untuk menilai kelayakan investasi digunakan juga konsep uang. Kedua aspek waktu, dalam berinvestasi membutuhkan pengukuran waktu yang akan dilakukan, oleh karena itu penilaian investasi menyangkut penilaian terhadap (*future value*) dengan prespektif saat ini dan nilai sekarang (*present value*). Erman Widanar (2009) menyatakan keputusan investasi menyangkut tindakan mengeluarkan dana saat sekarang sehingga diharapkan kedepannya bisa mendapatkan arus kas dengan jumlah yang lebih besar dari pada dana yang dikeluarkan pada saat sekarang sehingga perusahaan memiliki harapan untuk semakin lebih baik, maka keputusan investasi dapat dijadikan alternatif sebagai dana diluar kegiatan operasional yang memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Dalam mengukur keputusan investasi dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. *Total Asset Growth* (TAG)

*Total asset growth* merupakan pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya. Rumus untuk mengukur TAG sebagai berikut :

$$\text{TAG} = \frac{\text{Total Asset (t)} - \text{Total Asset (t-1)}}{\text{Total Asset (t-1)}} \quad \dots\dots(5)$$

2. *Price Earning Ratio* (PER)

*Price earning ratio* merupakan prospek pertumbuhan perusahaan yang dinilai dari harga saham yang bersedia dibayar investor. Rumus untuk mengukur PER sebagai berikut :

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning Per Share}} \quad \dots\dots(6)$$

Pengukuran keputusan investasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Total Asset Growth*

### 2.2.5 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dapat dijadikan suatu analisis yang guna untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan sebuah aturan pada pengelolaan secara baik dan benar. Menurut Fahmi (2010) kinerja keuangan merupakan suatu gambaran baik atau buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan, maka peran manager sangat penting dalam melaksanakan tugas yang dibebankan kepada mereka dalam hubungan pengelolaan keuangan perusahaan.

Analisis rasio keuangan penting dilakukan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Informasi ini diperlukan untuk mengevaluasi kinerja yang dicapai manajemen perusahaan dimasa yang lalu, dan juga untuk bahan pertimbangan dalam menyusun rencana perusahaan ke depan. Rasio keuangan didesain untuk memperlihatkan hubungan antara item-item pada laporan keuangan (Sudana, 2015). Beberapa rasio keuangan dapat dijelaskan sebagai berikut :

#### 1. Solvabilitas

Solvabilitas ini merupakan pengukuran seberapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan. Besar kecilnya solvabilitas dapat diukur dengan cara:

a) *Debt Earning Ratio*

*Debt Earning Ratio* mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan, Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya.

$$\text{Debt Earning Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \dots\dots(7)$$

b) *Times Interest Earned Ratio*

*Times interest earned ratio* ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga dengan menggunakan EBIT (*Earning Before Interest and Taxes*) semakin besar rasio ini berarti kemampuan perusahaan untuk membayar bunga semakin baik, dan peluang untuk mendapatkan tambahan pinjaman juga semakin tinggi

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}} \dots\dots(8)$$

c) *Cash Coverage Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan EBIT yang ditambahkan dana hasil depresi untuk membayar bunga. Semakin besar rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga semakin tinggi, dengan demikian peluang untuk mendapatkan pinjaman baru juga semakin besar.

$$\text{Cash Coverage Ratio} = \frac{\text{EBIT} + \text{Deprciation}}{\text{Interest}} \dots\dots(9)$$

d) *Long-term debt to equity ratio*

Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini mencerminkan risiko keuangan perusahaan semakin besar dan sebaliknya.

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}} \quad \dots\dots(10)$$

Pengukuran solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt Earning Ratio*

2. Likuiditas

Likuiditas ini digunakan untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan yang bertujuan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Besar kecilnya likuiditas dapat diukur dengan cara sebagai berikut :

a) *Current ratio*

*Current ratio* ini mengukur kemampuan persahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar ratio ini maka semakin likuid perusaha.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad \dots\dots(11)$$

b) *Quick ratio*

Rasio ini seperti *current ratio* namun persediaan tidak diperhitungkan karena tidak terlalu likuid dibandingkan dengan kas, surat-surat berharga dan piutang.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets}-\text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}} \quad \dots\dots(12)$$

c) *Cash ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup utang lancar. Semakin tinggi likuiditas semakin baik kondisi keuangan jangka pendek perusahaan dan sebaliknya.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Market Table Securities}}{\text{Current Liabilities}} \quad \dots\dots(13)$$

Pengukuran likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Current Ratio*

### 3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan pengukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber yang dimiliki perusahaan. Besar kecilnya profitabilitas dapat diukur dengan cara sebagai berikut :

#### a) *Return on Asset*

*Return on Asset* merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam pengelolaan aktiva yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum pajak.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}} \quad \dots\dots(14)$$

#### b) *Return on Equity*

*Return on Equity* merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}} \quad \dots\dots(15)$$

#### c) *Basic earning power*

Rasio ini merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diterima sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}} \quad \dots\dots(16)$$



Pengukuran profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return on Asset*

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

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio* Sudana (2015) yaitu besarnya jumlah laba bersih setelah pajak dalam presentase sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan internal perusahaan, Hal ini karena besar kecilnya dividen yang di bagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan, laba ditahan tersebut merupakan salah satu sumber dana internal perusahaan. Menurut *Bird in The Hand Theory* yang menyatakan bahwa dividen tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan Ni kadek Rai Prastuti (2016) yang menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan bahwa pembagian dividen yang meningkat maka taraf kemakmuran investor berhasil ditingkatkan dalam perusahaan.

Dalam mengembangkan teori mereka berdasarkan sekumpulan asumsi yang ketat dan berdasarkan asumsi-asumsi tersebut mereka membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan kemampuan menghasilkan laba dan risiko bisnisnya Brigham and Houston (2011) hal tersebut merupakan kesamaan hasil dari penelitian Putu Mahendra (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset dan juga kebijakan investasinya.

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

Keputusan investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan kedalam suatu asset aktiva, yang diharapkan dapat memperoleh pendapatan pada masa yang akan datang (Harjito & Martono, 2014). Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting yang artinya bagi kelangsungan hidup dalam perusahaan.

Hal ini juga sama dengan hasil penelitian dari Meidha Rafika (2017) bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena bagi investor semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka pertumbuhan laba yang akan diharapkan juga akan mengalami peningkatan sehingga investor bersedia untuk membayar lebih untuk saham perusahaan dengan *Price Earning Ratio* lebih tinggi. Begitu juga dengan hasil penelitian Putu Mahendra Dananjaya (2016) yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin baik keputusan investasi dalam perusahaan maka nilai yang dihasilkan perusahaan akan semakin tinggi. Putri Juwita Pertiwi (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat keputusan investasi yang ditetapkan perusahaan maka akan menghasilkan kesempatan yang tinggi pula untuk mendapatkan keuntungan yang besar.

#### **2.2.8 Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Solvabilitas merupakan pengukuran sejauh mana aktiva yang dimiliki perusahaan dibiayai dengan menggunakan utang, artinya berapa besar beban utang yang akan diterima dari sebuah perusahaan dibandingkan dengan aktiva (Kasmir, 2013).

Hasil dari Putri Yuliana tauke (2017) sebagai penelitian terdahulu, menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena meningkatnya hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena selama perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang tidak jadi masalah. Dengan demikian solvabilitas yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan profit dan initial profit. Terdapat perbedaan menurut Maslahatul umma (2017) yang menyatakan bahwa solvabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan yang menggunakan hutang dapat terjadi keterlambatan dalam melunasi hutang jangka pendek maupun jangka panjang karena adanya bunga yang diakibatkan hutang dengan perhitungan pajak, sehingga mengakibatkan perusahaan memperoleh labar bersih kurang maksimal.

Ada juga hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian terdahulu M. Wanti Ernita Sianturi (2015) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi dapat menyebabkan bunga yang akan dibayarkan perusahaan juga tinggi dan mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka akan mempengaruhi keputusan investor.

### **2.2.9 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka dana yang telah dimiliki perusahaan tercukupi guna pembayaran dividen, operasional dan investasinya menurut (Wiagustini, 2013).

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin baik nilai perusahaan dimata investor menurut AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016) dan hal tersebut juga memiliki persamaan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya bila likuiditas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat dan membuktikan investor akan tertarik pada perusahaan yang tingkat likuiditasnya baik. Tetapi terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh Maslahatul Umma (2017) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dianggap nilai likuiditas memiliki resiko. Selanjutnya ada juga hasil menurut Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016) menyatakan likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan karena apabila aktiva lancar semakin tinggi maka ada dana yang tidak terpakai diperusahaan dan mengakibatkan perusahaan tidak dapat secara optimal dalam memakmurkan pemegang saham.

#### **2.2.10 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

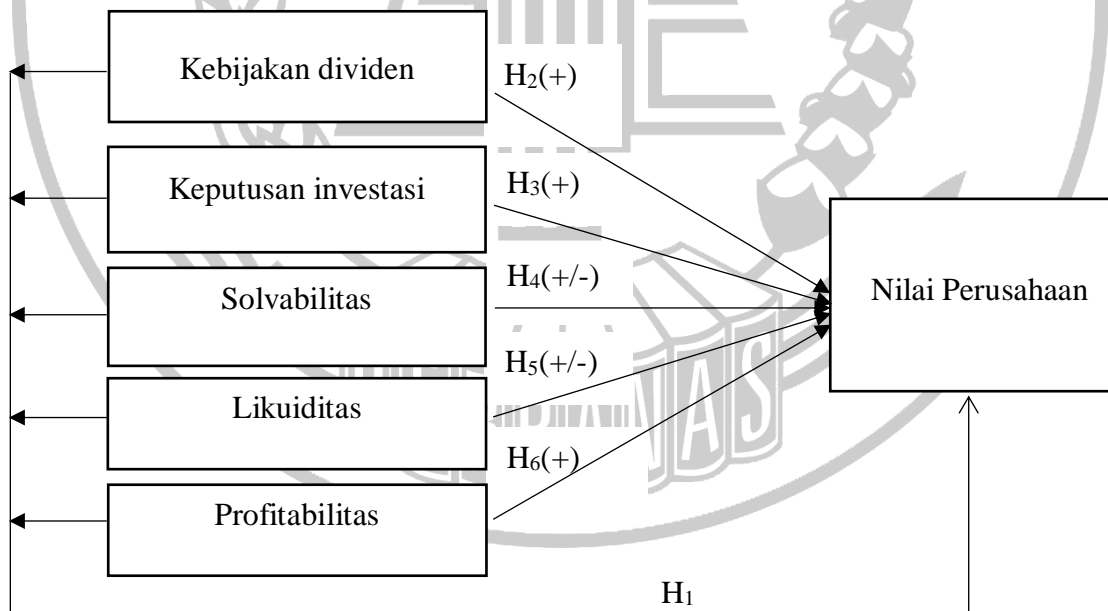
Profitabilitas merupakan hasil bersih dari serangkaian dan kebijakan serta profitabilitas merupakan hasil bersih dari serangkaian dan kebijakan serta keputusan dalam suatu perusahaan, maka hal tersebut dapat diartikan bahwa profitabilitas sebagai ukuran seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba dari proses operasional yang telah dilaksanakan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang (Brigham & Houston, 2011).

Hal ini sama dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi

ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat, maka kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen semakin besar yang mengakibatkan investor tertarik menanamkan modalnya diperusahaan tersebut Maslahatul Umma (2017) dan juga didukung oleh penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa semakin tinggi *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin ROA maka semakin tinggi keuntungan yang didapat dari sebuah tingkat pengembalian investasi perusahaan melalui aktivanya Putri Yuliana Tauke (2017).

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Penjelasan pada sub sebelumnya maka dapat dikaitkan antara pengaruh kebijakan dividen (DPR), keputusan investasi (TAG), solvabilitas (DER), likuiditas (CR), dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) sebagai berikut :



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

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan awal pada penelitian ini yang di dasarkan teori dan penelitian terdahulu.

- H1 :Kebijakan dividen, keputusan investasi, dan kinerja keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H2 :Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- H3 :Keputusan investasi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- H4 :Solvabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H5 :Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H6 :Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan