

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. **Ade Pratiwi Indasari, I Ketut Yadnyana (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas, dan struktur modal pada nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel independennya adalah profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas, dan struktur modal. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 yang berjumlah 43 perusahaan bank dan sampel dalam penelitian adalah 17 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ade Pratiwi Indasari dan I Ketut Yadnyana (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Variabel *growth opportunity* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Variabel

likuiditas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Variabel struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan yang menjelaskan persepsi investor terhadap tingkat harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual.
2. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel independen penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas, dan struktur modal, sedangkan variabel yang digunakan peneliti sekarang adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan kebijakan dividen.
2. Sampel yang digunakan yaitu data laporan keuangan perbankan yang terdiri seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 yang berjumlah 43 perusahaan bank dan 17 perusahaan. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2015-2017.

2. Lidya Martha, Nur Ukhti S, Maria Magdalena, Febri S, Yulia (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, variabel independen adalah profitabilitas

dan kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nanik Lestaria dan Selvy Agita Ningrumb (2018) menyatakan bahwa (1) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan yang menjelaskan persepsi investor terhadap tingkat harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual.
2. Teknik analisis data yaitu menggunakan regresi linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel independen penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah profitabilitas dan kebijakan dividen, sedangkan variabel yang digunakan peneliti sekarang adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan kebijakan dividen.
2. Sampel yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2015-2017.

3. Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga, dan Hendro Sasongko (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan memformulasi rekomendasi pengaruh profitabilitas, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada bank yang *go public* periode tahun 2011–2014. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel independennya adalah profitabilitas, struktur modal dan likuiditas. Sampel yang digunakan adalah data laporan keuangan perbankan yang terdiri dari laporan neraca dan laporan laba rugi serta rasio keuangan perbankan pada bank yang terdaftar di BEI untuk periode tahunan 2011–2014 yang berjumlah 30 sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik inferensial dan analisis regresi data panel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga, dan Hendro Sasongko (2017) menyatakan bahwa return on equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV sehingga perusahaan perlu memperhatikan dan terus meningkatkan ROE dengan cara mengembangkan prospek kegiatan dalam rangka untuk peningkatan laba. Nilai probabilitas terbesar adalah ROE jika dibandingkan dengan variabel independen lainnya. Oleh karena itu ROE dapat dipakai sebagai prediktor dalam memprediksi tentang nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan yang menjelaskan

persepsi investor terhadap tingkat harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual.

2. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel independen penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah profitabilitas, struktur modal dan likuiditas dan nilai perusahaan, sedangkan variabel yang digunakan peneliti sekarang adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan kebijakan dividen.
2. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan data laporan keuangan perbankan yang terdiri dari laporan neraca dan laporan laba rugi serta rasio keuangan perbankan pada bank yang terdaftar di BEI untuk periode tahunan 2011–2014 yang berjumlah 30 sampel. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2015-2017.

4. Normayanti (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2015. Teknik analisis data

yang digunakan yaitu uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Normayanti (2017) menunjukkan bahwa kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan yang menjelaskan persepsi investor terhadap tingkat harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual.
2. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas, sedangkan variabel yang digunakan peneliti sekarang adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan kebijakan dividen.
2. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2015. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2015-2017.

5. **Maria Nilafina Aluy, Marjam Mangantar, dan Paulina Van Rate (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 12 perusahaan sektor *food and beverages* di BEI tahun 2014-2016. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Maria Nilafina Aluy, Marjam Mangantar, dan Paulina Van Rate (2017) menunjukkan bahwa secara parsial *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan yang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun ROE, DER, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan pendapatan yang perlu dimaksimalkan agar mampu menaikkan nilai perusahaan. Perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan yang menjelaskan persepsi investor terhadap tingkat harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual.
2. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah profitabilitas, *Debt to Equity Ratio* (DER), ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, sedangkan variabel yang digunakan peneliti sekarang adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, kebijakan dividend an nilai perusahaan.
2. Sampel yang digunakan 12 perusahaan sektor *food and beverages* di BEI tahun 2014-2016. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2015-2017.

6. Murharti dan Rizqa Anita (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor *property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistic deskriptif dan analisis SEM-PLS untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Muharti dan Rizqa Anita (2017) yaitu keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan yang menjelaskan persepsi investor terhadap tingkat harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah profitabilitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan, sedangkan variabel yang digunakan peneliti sekarang adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan kebijakan dividen.
2. Sampel yang digunakan yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan perusahaan sektor *property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2015-2017.

7. Zarah Puspitaningtyas (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui efek moderasi kebijakan dividen dalam pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, sedangkan variable independen yang digunakan adalah profitabilitas, serta variable yang memoderasi adalah kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, sebanyak 24 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode moderated regression analysis. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Zarah Puspitaningtyas (2017) membuktikan bahwa pada tingkat signifikansi 5%, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan yang menjelaskan persepsi investor terhadap tingkat harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual.
2. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.
3. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah profitabilitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan, sedangkan variabel yang digunakan peneliti sekarang adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan kebijakan dividen.
2. Sampel yang digunakan yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, sebanyak 24 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian.

Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2015-2017.

8. Karina Meidiawati dan Titik Mildawati (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah nilai perusahaan, size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah 21 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2014 dan dipilih secara *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Karina Meidiawati dan Titik Mildawati (2016) adalah (1) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (4) Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (5) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan yang menjelaskan persepsi

investor terhadap tingkat harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual.

2. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sedangkan variable yang digunakan peneliti sekarang adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan kebijaka dividen terhadap nilai perusaan.
2. Partisipan yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan 21 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2014. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2015-2017.

9. I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan serta untuk mengetahui signifikansi pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Profitabilitas. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas. Sampel yang digunakan adalah enam perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009 - 2013.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan dan Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. Namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan serta Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel independen nilai perusahaan yang menjelaskan persepsi investor terhadap tingkat harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual.
2. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, sedangkan variable yang digunakan peneliti sekarang adalah profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.
2. Partisipan yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan enam perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009 -

2013. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2015-2017.

10. Dewi Ernawati dan Dini Widyawati (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variable independen yang digunakan adalah profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 22 perusahaan manufaktur yang bergerak pada industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik, analisis regresi berganda dan uji hipotesis menggunakan uji t dan uji F dengan level of significance 5%. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi Ernawati dan Dini Widyawati adalah menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ dan koefisien regresi sebesar 0,074. Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi sebesar 0,097 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ dan koefisien regresi sebesar -1,641. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ dan koefisien regresi sebesar 0,353.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan yang menjelaskan

persepsi investor terhadap tingkat harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual.

2. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu adalah:

1. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, nilai perusahaan, sedangkan variable yang digunakan peneliti sekarang adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
2. Partisipan yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan 22 perusahaan manufaktur yang bergerak pada industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2015-2017.

11. Ni Putu Yeni Ari Yastini, I Made Mertha (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh leverage (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel independen yang digunakan adalah leverage, kebijakan dividen, dan profitabilitas. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur dan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil

penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Yeni Ari Yastini dan I Made Martha (2014) adalah leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah:

1. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan yang menjelaskan persepsi investor terhadap tingkat harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual.
2. Menggunakan teknik analisis data yaitu analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah leverage, kebijakan dividen dan profitabilitas, sedangkan variable yang digunakan peneliti sekarang adalah profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.
2. Partisipan yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur dan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2015-2017.

12. Ta'dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy dan Ivone S. Saerag (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur modal (DER), ukuran perusahaan (Total Asset), risiko perusahaan (Beta) terhadap nilai perusahaan (PBV), secara simultan maupun parsial. Pada penelitian ini variabel

yang digunakan adalah struktur modal (DER), ukuran perusahaan (Total Asset), risiko perusahaan (Beta). Sampel yang digunakan adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2009-2012 dengan jumlah 10 perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis serta analisis linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ta'dir Eko Prasetya, Parengkuan Tommy dan Ivone S. Saerag (2014) adalah secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu adalah:

1. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan yang menjelaskan persepsi investor terhadap tingkat harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual.
2. Menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji beberapa variabel independen/bebas terhadap variabel dependen/terikat.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah struktur modal (DER), ukuran perusahaan (Total Asset), risiko perusahaan (Beta), nilai perusahaan (PBV), sedangkan variabel yang digunakan peneliti sekarang

adalah profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

2. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2009-2012 dengan jumlah 10 perusahaan. Sedangkan, peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2015-2017.

Tabel 2.1
Matriks Penelitian Terdahulu

NO	NAMA PENELITI	INDEPENDEN								
		Profitabilitas	Growth Opportunity	Likuiditas	Struktur Modal	Leverage	Ukuran Perusahaan	Kebijakan Dividen	Kebijakan Hutang	Keputusan Investasi
1	Ade Pratiwi & I Ketut	S+	S+	TS	S+	-				
2	Lidya, dkk	S+						TS		
3	Igantius, dkk	S+		TS+	TS					
4	Normayanti	S+						S+	S+	
5	Maria, dkk	S+				TS+	S-			
6	Murhati, dkk					S+		S+		S+
7	Zarah, dkk							S+		
8	Karina	S+	TS				TS	TS		S+
9	I Gusti	TS				S+	S+			
10	Dewi E & Dini W.	S+				TS	S+			
11	Ni Putu	S-				S+		TS		
12	Ta'dir				TS+		S+			

Sumber: Jurnal

KET	
S	Signifikan
TS	Tidak Signifikan

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Signalling Theory*

Menurut Spence (1973) isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. *Signalling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Menurut Brigham & Huoston (2014:186), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Suwardjono, 2010). Aloh satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal baik bagi pihak di luar perusahaan adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan maupun informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Keberadaan informasi diharapkan mampu mengurangi perbedaan informasi yang dapat diterima oleh masing-masing pihak. Menurut Brigham & Huston (2014:184), isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi *investor* tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan kedepannya. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh pihak perusahaan merupakan hal yang penting, karena akan berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi *investor* dan pelaku bisnis karena informasi pada dasarnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efek yang terjadi pada perusahaan.

Dalam teori sinyal laporan keuangan dapat dianggap relevan apabila mampu memberikan sesuatu yang bermanfaat bagi para pengguna serta memiliki kandungan informasi yang bermanfaat untuk bahan pertimbangan dalam pengambilan suatu keputusan. Dalam teori sinyal terdapat dua asumsi, yaitu informasi simetris dan informasi asimetris. Informasi simetris berasumsi bahwa investor memiliki informasi yang sama tentang prospek suatu perusahaan seperti informasi yang didapatkan oleh manajer. Sedangkan informasi asimetris berasumsi bahwa informasi yang dimiliki oleh manajer lebih baik daripada investor pihak luar (Brigham & Huston, 2014:436).

Kaitan antara teori sinyal dengan nilai perusahaan yaitu informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) (Jogiyanto, 2014:410). Selain itu, perusahaan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan (Wolk et al., 2013).

Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi mengenai laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual. Tujuan normatif perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Sudana I. M., 2011:8). Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Atmaja, 2008)

Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Prasetyorini, 2013). Pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Indikator nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan di pasar. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan PER (*Price Earning Ratio*), PBV (*Price Book Value*) dan Tobin's Q. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011:23), rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang

dilaporkan (Bringham dan Huston, 24:150). Kegunaan *Price Earning Ratio* (PER) adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh laba per lembar sahamnya dan berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di mana yang akan datang.

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadiano, 2001). *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu perusahaan dan menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

3. *Tobin's Q*

Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2011). Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini focus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relative terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham & Houston, 2014). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi perusahaan yang memperoleh laba yang besar, maka dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja yang baik, sebaliknya kalau laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil atau menurun dari periode sebelumnya, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau memiliki kinerja yang kurang baik. Laba yang menjadi ukuran kinerja perusahaan harus dievaluasi dari suatu periode ke periode berikutnya dan bagaimana laba aktual dibandingkan dengan laba yang direncanakan. Apabila seorang manajer telah bekerja keras dan berhasil meningkatkan penjualan sementara biaya tidak berubah, maka laba harus meningkat melebihi periode sebelumnya yang mengisyaratkan keberhasilan.

Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan. Sumber data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa laporan keuangan perusahaan dan bahan kajian lain yang didapat dari buku, jurnal, dan artikel yang didapat dari internet. Jenis data

yang digunakan adalah data kuantitatif. Menurut Sofyan (2015:304-306) profitabilitas dapat di ukur dengan cara :

1. Margin Laba (Profit Margin)

Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Rumus untuk menghitung margin laba :

$$\text{Margin Laba (Profit Margin)} = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

2. Return On Assets (ROA)

Rasio ini menggambarkan perputaran aset (aset) diukur dari laba setelah pajak perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

3. Return On Equity (ROE)

Rasio ini menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik.

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Rata – rata Modal Pemilik}}$$

4. Return On Investment (ROI)

Rasio ini menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih diukur dari investasi yang dilakukan.

$$ROI = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Investasi}}$$

5. *Basic Earning Power*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba diukur dari jumlah laba sebelum dikurangi bunga dan pajak dibandingkan dengan total aset.

$$\text{Basic Earning Power} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

6. *Earning Per Share (EPS)*

Rasio ini menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bagian saham bersangkutan}}{\text{Jumlah Saham}}$$

7. *Contribution Margin*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan melakukan laba yang akan menutupi biaya – biaya tetap atau biaya – biaya operasi lainnya.

$$\text{Contribution Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi

kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan.

Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi. Selain itu perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Yunita, 2011). Selain itu ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Menurut Maryam (2014) ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Size = Ln \text{ Total Aset}$$

2.2.5 Leverage

Leverage merupakan penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2011:122).

Konsep leverage penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian saham. Para investor umumnya cenderung menghindari risiko. Risiko yang timbul dalam penggunaan financial leverage disebut dengan financial risk yaitu risiko tambahan yang dibebankan kepada pemegang saham sebagai hasil penggunaan utang oleh perusahaan. Semakin tinggi leverage, semakin besar risiko keuangannya dan sebaliknya (Horne & Marchowicz, 2005).

Keputusan pembelanjaan, dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Pada kondisi ekonomi baik, perusahaan yang porsi penggunaan utang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri mampu menghasilkan laba bagi pemegang saham lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri. Sebaliknya, pada kondisi ekonomi buruk, perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri akan menghasilkan laba bagi pemegang saham lebih kecil daripada perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri. Semakin besar *debt ratio* menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya.

Para kreditur secara umum lebih menyukai jika rasio hutang yang dimiliki perusahaan lebih rendah karena semakin rendah rasio hutang maka semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin besar perlindungan bagi kreditur atas risiko tidak terbayarnya hutang. Namun disisi lain perusahaan lebih menginginkan rasio hutang yang relatif tinggi karena dengan

rasio hutang yang tinggi, perusahaan akan memiliki ekspektasi yang lebih tinggi pula ketika perekonomian negara dalam kondisi normal, namun sebaliknya perusahaan akan mengalami risiko yang tinggi pula apabila kondisi perekonomian negara sedang mengalami resesi. Leverage dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

1. *Total Debt to Equity Ratio* (Rasio Utang terhadap Ekuitas)

Perbandingan antara utang dengan ekuitas tentang pendanaan perusahaan yang menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh kewajiban. Besaran utang perusahaan tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetap tidak terlalu tinggi sehingga tidak memberatkan perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. *Total Debt to Total Asset Ratio* (Rasio Utang terhadap Total Aktiva)

Perbandingan antara utang lancar dengan utang jangka panjang dan jumlah seluruh aset perusahaan yang diketahui. Rasio ini menunjukkan seberapa besar bagian dari keseluruhan aset yang dibelanjai oleh utang.

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Times Interest Earned Ratio*

Times Interest Earned Ratio merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga pada masa akan datang. Setelah melakukan perhitungan rasio ini maka dapat diketahui sebesar besar laba bersih yang di miliki perusahaan.

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum Pajak dan Bunga}}{\text{Beban Bunga}}$$

2.2.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bias dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan & Enny, 2012).

Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi atau sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan pihak manajemen perusahaan menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya digunakan untuk operasional perusahaan. Pihak pemegang saham menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen.

Kemampuan perusahaan membayar deviden dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga akan ikut tinggi yang berdampak pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen berhubungan dengan *dividend payout rasio*, yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2009). Apabila DPR ini semakin besar, maka laba ditahan semakin menciut, padahal pendanaan dengan menggunakan laba ditahan (*internal financing*) ini mempunyai *cost of capital* yang paling kecil dibandingkan dengan metode pendanaan lainnya. Mengacu pada kebijakan yang optimal (*dividend policy*) disesuaikan dengan tujuan

memaksimalkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio menurut Agus Sartono (2001:491) merupakan presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100$$

2. *Dividend per Share* (DPS)

Menurut Susan Irawati (2006:64) *Dividend per Share* (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar.

$$DPS = \frac{\text{Total Dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

3. *Earnings per Share* (EPS)

Menurut Zaki Baridwan (2004:443) laba per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode tertentu untuk setiap jumlah saham yang beredar. Informasi mengenai laba per lembar saham dapat digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan dividen yang akan dibagikan dan berguna bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan, mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan.

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih per Lembar Saham}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

2.3 Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para *investor* menanamkan saham pada perusahaan bertujuan untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi menunjukkan tingkat hutang yang rendah, karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki sumber dana internal yang melimpah (Bradley, Myers, & Marcus, 2008). Tingginya profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Tingginya profitabilitas juga dapat menunjukkan prospek perusahaan yang baik kepada para *investor*, karena meningkatkan kepercayaan *investor* yang bisa meningkatkan nilai perusahaan di pasar saham.

Hasil penelitian ini memprediksikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Prediksi ini merujuk pada hasil studi terdahulu oleh Dj et al. (2012), Putra dan Wiagustini (2013), Repi dan Murni (2016), Halimah dan Komariah (2017), serta Rochmah dan Fitria (2017) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aset perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor

yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut.

Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar.

Menurut Siregar dan Utama dalam (Nofandrilla, 2008), semakin besar ukuran perusahaan, informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan investasi saham semakin banyak. (Sembiring, 2005) dan (Nofandrilla, 2008) menemukan pengaruh yang positif pada ukuran perusahaan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Namun, hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini, 2009) dan (Roberts, 1992) (Sholiha, 2002) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah penggunaan asset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2008). Leverage menunjuk pada hutang yang dimiliki perusahaan. Leverage yang semakin besar

menunjukkan ratio investasi yang semakin besar pula. Dalam penelitian ini rasio Leverage yang menjadi variabel bebas adalah DER.

Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total aset yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio leverage menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur. Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio leveragenya tinggi karena semakin tinggi rasio leveragenya semakin tinggi pula resiko investasinya (Weston dan Copeland, 1992).

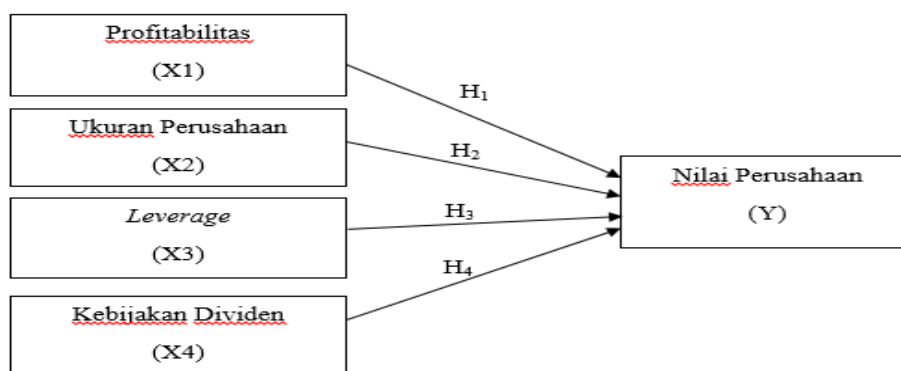
2.3.4 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah (*dividen policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang.

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran

dividen tinggi, maka harga saham juga akan tinggi, sehingga akan berdampak pula pada tingginya nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka berikut kerangka pemikiran dari penelitian ini:



GAMBAR 2.2
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

H₁ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H₂ : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H₃ : Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H₄ : Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).