

## 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. **Nauval Giri Prabowo dan Ulil Hartono (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independennya adalah ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan *leverage*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas & transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 sebanyak 22 perusahaan dengan menggunakan kriteria menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dan menggunakan IBM SPSS versi 24. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nauval Giri Prabowo dan Ulil Hartono (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan, struktur modal, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah ukuran perusahaan, struktur modal, *leverage*, profitabilitas dan nilai perusahaan. Sedangkan variabel yang digunakan oleh peneliti yang sekarang adalah *cash holding*, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan perusahaan sektor infrastruktur, utilitas & transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 sebanyak 22 perusahaan sedangkan, peneliti sekarang menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

## **2. Ramsiah (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, *investment opportunity* dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independennya adalah profitabilitas, *leverage*, *investment opportunity* dan *dividend payout ratio*. Sampel yang digunakan adalah data laporan keuangan

perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ramsiah (2018) menyatakan bahwa variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 24% sedangkan sisanya 76% dijelaskan oleh variabel lain. Sehingga variabel independen yang digunakan tidak sesuai karena tidak dapat menjelaskan lebih dari 50% dari variabel dependen.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah profitabilitas, *leverage*, *investment opportunity*, *dividend payout ratio*, dan nilai perusahaan. Sedangkan variabel yang digunakan oleh peneliti yang sekarang adalah *cash holding*, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 sedangkan, peneliti sekarang menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

### 3. Anyim Florence Odinya dan Barasa Joseph (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividend terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independennya adalah kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dan terdaftar di perpustakaan Nairobi Securities Exchange (NSE) periode 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anyim Florence Odinya dan Barasa Joseph (2018), menyatakan bahwa ada korelasi positif antara kebijakan dividend dan nilai perusahaan, maka peningkatan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya. Sehingga pada penelitian ini kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Sedangkan peneliti yang sekarang menambahkan variabel *cash holding*, *leverage*, dan ukuran perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan data laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dan terdaftar di perpustakaan Nairobi Securities Exchange (NSE) periode

2012-2016 sedangkan, peneliti sekarang menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

#### **4. Faradila Wily Rakasiwi, Ari Pranaditya, dan Rita Andini (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menguji pengaruh *earning per share*, ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independennya adalah *earning per share*, ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, dan kebijakan dividen. Sampel yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2015 sebanyak 17 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi sederhana. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Faradila Wily Rakasiwi, Ari Pranaditya, dan Rita Andini (2017), menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif tidak signifikan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan, profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan, *leverage*, *sales growth* berpengaruh negatif tidak signifikan dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

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

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah *earning per share*, ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Sedangkan variabel yang digunakan oleh peneliti yang sekarang adalah *cash holding*, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan data laporan keuangan perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2015 sebanyak 17 perusahaan sedangkan, peneliti sekarang menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
- c. Teknik analisis data yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan analisis regresi sederhana sedangkan, peneliti sekarang menggunakan analisis regresi linier berganda.

##### **5. I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan signifikansi pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independennya adalah *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas. Sampel yang digunakan adalah 41 perusahaan properti periode 2013-2015. Teknik analisis data yang digunakan

dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda (2017) menyatakan bahwa leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana variabel yang memiliki hubungan positif yaitu *leverage* dan profitabilitas, sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan negatif terhadap nilai perusahaan, namun ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Sedangkan variabel yang digunakan oleh peneliti yang sekarang adalah *cash holding*, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan 41 perusahaan properti periode 2013-2015 sedangkan, peneliti sekarang menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

**6. I Gusti A. Arya Jayaningrat, Made Arie Wahyuni, dan Edy Sujana (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris pengaruh *leverage*, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independennya adalah *leverage*, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Sampel yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh I Gusti A. Arya Jayaningrat, Made Arie Wahyuni, dan Edy Sujana (2017) menyatakan bahwa secara parsial *leverage*, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah *leverage*, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Sedangkan

variabel yang digunakan oleh peneliti yang sekarang adalah *cash holding*, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu menggunakan data laporan keuangan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015 sedangkan, peneliti sekarang menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

#### **7. Ulfa Laina (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *cash holding*, umur perusahaan, dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaandengan profitabilitas sebagai variabel moderating. Pada penelitian ini variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independennya adalah *cash holding*, umur perusahaan, *corporate social responsibility*, serta variabel yang memoderasi adalah profitabilitas. Sampel yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014 sebanyak 40 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ulfa Laina (2016) menunjukkan bahwa secara simultan *cash holding*, umur perusahaan, dan *corporate social responsibility* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Secara parsial *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, umur perusahaan berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan, dan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara *cash holding*, umur perusahaan, dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah *cash holding*, umur perusahaan, *corporate social responsibility*, nilai perusahaan, serta variabel pemoderasi yaitu profitabilitas. Sedangkan variabel yang digunakan oleh peneliti yang sekarang adalah *cash holding*, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2014 sebanyak 40 perusahaan sedangkan, peneliti sekarang menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

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

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai

perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independennya adalah kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2013 sebanyak 20 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Sedangkan variabel yang digunakan oleh peneliti yang sekarang adalah *cash holding*, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu peneliti terdahulu data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2013 sebanyak 20 perusahaan sedangkan, peneliti

sekarang menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

#### **9. Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independennya adalah pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016) menyatakan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan. Sedangkan variabel yang

digunakan oleh peneliti yang sekarang adalah *cash holding*, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2013 sedangkan, peneliti sekarang menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

#### **10. Ade Riandar Putra (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independennya adalah *corporate governance* dan *cash holding*. Sampel yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014 sebanyak 37 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS 21. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ade Riandar Putra (2016) menyatakan bahwa dewan komisaris dan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan *cash holding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait penerapan

*good corporate governance* dan *cash holding* sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah *corporate governance*, *cash holding*, dan nilai perusahaan. Sedangkan variabel yang digunakan oleh peneliti yang sekarang adalah *cash holding*, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014 sebanyak 37 perusahaan sedangkan, peneliti sekarang menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

#### **11. Fenty Kerryanto (2015)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengukur, menganalisis, dan memberikan pemahaman mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance*, struktur kepemilikan, *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independennya adalah *corporate governance*, struktur kepemilikan, dan *cash holding*. Sampel yang digunakan

adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fenty Kerryanto (2015) menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan direksi, komisaris independen dan *cash holding* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah *corporate governance*, struktur kepemilikan, dan *cash holding* dan nilai perusahaan. Sedangkan variabel yang digunakan oleh peneliti yang sekarang adalah *cash holding*, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2013 sedangkan, peneliti sekarang menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

## 12. Vicky Mabruroh, Riswan, dan Sri Lestari (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *price earning ratio*, *leverage*, *dividend payout ratio*, profitabilitas, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independennya adalah *price earning ratio*, *leverage*, *dividend payout ratio*, profitabilitas, dan *cash holding*. Sampel yang digunakan adalah data perusahaan non keuangan yang terdaftar di indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2013 sebanyak 16 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Vicky Mabruroh, Riswan, dan Sri Lestari (2015) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Price earning ratio*, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan *cash holding* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah *price earning ratio*, *leverage*, *dividend payout ratio*, profitabilitas, *cash holding*, dan nilai perusahaan. Sedangkan variabel yang digunakan oleh peneliti

yang sekarang adalah *cash holding*, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu data perusahaan non keuangan yang terdaftar di indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2013 sebanyak 16 perusahaan sedangkan, peneliti sekarang menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

### **13. Fadjar O.P. Siahaan (2013)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *good corporate governance mechanism*, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independennya adalah *good corporate governance mechanism*, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2011 sebanyak 28 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fadjar O.P. Siahaan (2013) menyatakan bahwa *good corporate governance mechanism*, *leverage*, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.

- b. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah *good corporate governance mechanism*, *leverage*, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Sedangkan variabel yang digunakan oleh peneliti yang sekarang adalah *cash holding*, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2011 sebanyak 28 perusahaan sedangkan, peneliti sekarang menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

#### **14. Nabila Noviyanti (2013)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari *cash holding* dan kebijakan manajemen modal kerja terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independennya adalah *cash holding* dan kebijakan manajemen modal kerja. Sampel yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2011 sebanyak 165 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nabila Noviyanti (2013), menunjukkan bahwa kebijakan investasi modal kerja yang diukur dengan

membandingkan antara aset lancar dengan total aset mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan pendanaan modal kerja yang diukur dengan membandingkan antara kewajiban lancar dengan total aset memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. *Cash holding* yang diukur dengan membandingkan antara kas dan setara kas dengan total aset tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah *good corporate governance mechanism*, *leverage*, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Sedangkan variabel yang digunakan oleh peneliti yang sekarang adalah *cash holding*, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.
- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2011 sebanyak 28 perusahaan sedangkan, peneliti sekarang menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

### 15. Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independennya adalah struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2011 sebanyak 165 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Variabel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah struktur modal, profitabilitas dan nilai perusahaan. Sedangkan variabel yang digunakan oleh peneliti yang sekarang adalah *cash holding*, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

- b. Sampel yang digunakan juga berbeda yaitu data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2011 sedangkan, peneliti sekarang menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.



## 2.2 Landasan Teori

*Signalling Theory* merupakan teori yang membahas mengenai bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pemakai informasi. Informasi merupakan unsur paling penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada dasarnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efek yang terjadi pada perusahaan.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat informasi asimetris antara perusahaan dan pihak luar dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relative lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetris yaitu dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan (Brigham & Houston, 2014:186).

Dalam teori sinyal laporan keuangan dapat dianggap relevan apabila mampu memberikan sesuatu yang bermanfaat bagi para pengguna serta memiliki kandungan informasi yang bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan suatu keputusan. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan

merupakan hal yang penting, karena adanya pengaruh terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada *signalling theory*, manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham merupakan indikator nilai perusahaan, sehingga teori sinyal menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan sebuah perusahaan dimasa yang akan datang (Fenandar & Surya, 2012).

### **2.2.2 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut telah dijual. Menurut (Aries, 2011), menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi yaitu arus kas bersih, pertumbuhan dan biaya modal. Pertama variabel arus kas bersih menunjukkan kinerja manajemen atas keputusan investasi yang telah dibuatnya. Semakin tepat keputusan investasi manajer, maka proses investasi akan menciptakan peningkatan nilai aset perusahaan, dengan demikian nilai perusahaan akan turut meningkat.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan (Rahayu & Asandimitra, 2014).

Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

*Price Earning Ratio* menunjukkan beberapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh investor untuk membayar setiap laba yang dilaporkan (Brigham & Houston, 2014:110). Kegunaan *price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya.

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

2. Tobin's Q

Tobin's Q adalah nilai pasar suatu perusahaan seharusnya sama dengan biaya penggantian aset perusahaan. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk mengganti saat ini (Margaretha, 2014).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

#### Keterangan

MVE : Nilai pasar dari jumlah lembar saham yang beredar yang diperoleh dari jumlah saham beredar x closing price

Debt : Nilai total kewajiban perusahaan

TA : Total Aset perusahaan

### 3. *Price to Book Value* (PBV)

Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan oleh seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio tersebut mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relative dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal ini juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Dalam penelitian ini peneliti memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) karena *price to book value* banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi

pergerakan harga saham sehingga dari gambar tersebut, secara tidak langsung rasio PBV juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan:

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

### 2.2.3 Cash Holding

*Cash holding* merupakan jumlah kepemilikan kas yang dimiliki oleh perusahaan. Jika kas yang dimiliki perusahaan cukup atau tidak berlebihan maka dapat mengindikasikan likuiditas perusahaan (Rahayu & Asandimitra, 2014). Kas atau setara kas adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan cepat untuk dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan (Kieso, Weygandt, & Terry D, 2014).

Kas yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai alat untuk melakukan pembayaran hutang, pembelian bahan baku, menyewa gedung, dan sebagainya. *Cash holding* merupakan uang tunai yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kegiatan sehari-harinya. Menurut (Gill & Shah, 2012) *cash holding* diartikan sebagai kas yang ada ditangan atau tersedia untuk diinvestasikan dalam bentuk aset fisik dan untuk dibagikan ke investor.

Motif *Cash Holding* menurut (Ross, 2012) ada tiga, yaitu motif transaksi, motif berjaga-jaga, dan motif spekulasi, yaitu:

1. Motif Transaksi ditujukan untuk memenuhi semua kebutuhan perusahaan sehari-harinya dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya secara rutin.

Teori motif transaksi pertama kali diusulkan oleh Baumol (1952) dan Miller dan Orr (1966). Motif ini menjelaskan bahwa keuntungan utama dari *cash holding* adalah bahwa perusahaan dapat menurunkan biaya transaksi dengan menggunakan kas daripada melikuidasi aset. Perusahaan-perusahaan membutuhkan akses terhadap kas untuk menggantikan persediaan yang habis.

2. Motif Berjaga-jaga digunakan perusahaan yang memandang kas sebagai alat untuk menyiapkan dana cadangan akibat adanya aliran kas yang tidak terduga yang dialami perusahaan. Berdasarkan motif tersebut, perusahaan diharapkan untuk memegang kas sebagai tindakan pencegahan untuk melindungi kekurangan kas di masa depan.
3. Motif Spekulasi ini merupakan kebutuhan perusahaan untuk dapat memperoleh keuntungan menggunakan kas yang tidak terpakai dalam perusahaan. Keuntungan dapat diperoleh dari proses tawar-menawar dalam pembelian untuk mendapatkan tingkat suku bunga yang menarik bagi perusahaan. Selain itu, perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari tingkat fluktuasi nilai kurs mata uang.

*Cash Holding* dalam penelitian yang dilakukan oleh Jinkar (2013), dapat dirumuskan dengan kas dan setara kas dibagi dengan total aset. Sedangkan Gill dan Shah (2012) menggunakan pengukuran kas dan setara kas dibagi dengan nilai buku aset dikurangi kas dan setara kas. Peneliti menggunakan rumus kas dan setara kas dibagi dengan total aset untuk mengukur *cash holding* perusahaan.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Cash holding*:

$$\text{Cash holding} = \text{Log kas setara kas}$$

### 2.2.4 *Leverage*

*Leverage* merupakan sumber pendanaan dalam perusahaan yang dapat diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan dan penyusutan dari eksternal perusahaan yang berupa hutang atau penerbitan saham baru. *Leverage* menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Jadi leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mempunyai tingkat risiko hutang tak tertagihnya pada kreditur yang nantinya akan digunakan dalam membiayai aset perusahaan (Pratama & Wiksuana, 2016).

Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

#### 1. Debt Ratio

Debt Ratio atau Rasio Hutang adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mengadakan hutang untuk membiayai asetnya.

Debt Ratio atau Rasio Hutang dapat dihitung dengan membagaikan total hutang (liabilitas) dengan total aset yang dimilikinya. Berikut adalah rumus ratio hutang (debt ratio):

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

#### 2. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio atau Rasio Hutang terhadap Ekuitas adalah rasio keuangan yang menunjukkan proporsi alternative antara Ekuitas dan Hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Debt to Equity Ratio

(DER) atau Rasio Hutang terhadap Ekuitas dapat dihitung dengan cara total kewajiban hutang (Liabilitas) dibagi dengan Ekuitas (Equity). Berikut dibawah ini adalah rumus Debt to Equity Ratio (DER):

$$\mathbf{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Ekuitas}}$$

### 3. Times Interest Earned Ratio

Times Interest Earned Ratio adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar atau menutupi beban bunga di masa depan. Times Interest Earned Ratio dapat dihitung dengan membagi laba sebelum pajak dan bunga dengan biaya bunga. Berikut adalah rumus Times Interest Earned Ratio:

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

Menurut (Kasmir, 2015), tujuan perusahaan menggunakan rasio leverage diantaranya yaitu:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor)
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aset, khususnya aset tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang.

5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh hutang perusahaan terhadap pengelolaan aset.

Terdapat 3 jenis leverage, diantaranya yaitu: *Operating Leverage*, *Financial Leverage* dan *Combination Leverage*.

1. **Leverage Operasi (*Operating Leverage*)**

*Leverage* operasi adalah kemampuan perusahaan di dalam menggunakan biaya operasi tetap untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *earning before interest and taxes* (EBIT). *Leverage* operasi timbul sebagai akibat dari adanya beban tetap yang ditanggung dalam operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap, maka menggunakan *leverage*. Dengan menggunakan *operating leverage* perusahaan mengharapkan perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar. Beban tetap operasional tersebut biasanya berasal dari biaya depresiasi, biaya produksi dan pemasaran yang bersifat tetap misalnya gaji karyawan. Analisis *leverage* operasi bertujuan untuk mengetahui seberapa peka laba operasi terhadap perubahan hasil penjualan dan berapa penjualan minimal yang harus didapatkan agar tidak mengalami kerugian.

2. **Leverage Keuangan (*Financial Leverage*)**

*Financial Leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan beranggapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya, sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Apabila ditinjau dari segi

manajemen keuangan kebijakan perusahaan untuk mengambil modal pinjaman dari luar merupakan penerapan *financial leverage*, dimana perusahaan membiayai kegiatannya dengan menggunakan modal pinjaman serta menanggung suatu beban tetap yang bertujuan untuk meningkatkan laba per lembar saham. *Financial leverage* timbul karena adanya kewajiban finansial yang sifatnya tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan perusahaan.

### 3. Leverage Gabungan (*Combination Leverage*)

Leverage gabungan merupakan pengaruh perubahan penjualan terhadap perubahan laba setelah pajak untuk mengukur secara langsung efek perubahan penjualan terhadap perubahan laba rugi pemegang saham dengan *Degree of Combine Leverage* (DCL) yang dapat didefinisikan sebagai persentase perubahan pendapatan per lembar saham sebagai akibat perentase perubahan dalam unit yang terjual. *Combination leverage* terjadi jika perusahaan memiliki operating leverage maupun financial leverage dalam usahanya untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham biasa.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Leverage*:

$$\mathbf{Leverage = \frac{Total\ Liabilitas}{TotalAset}}$$

#### 2.2.5 Ukuran Perusahaan

Menurut (Brigham & Houston, 2014) ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total

penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang disajikan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan cenderung menggunakan hutang yang relative besar sebagai sumber pendanaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi juga tingkat utangnya. Perusahaan yang lebih besar dimana sebelumnya sudah tersebar lebih luas akan berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan perusahaan sehingga perusahaan yang besar cenderung menggunakan sumber pendanaan eksternal (Ramadhan, 2012).

Menurut (Rudangga & Sudiarta, 2016) bahwa ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural ( $Ln$ ) dari rata-rata total aset (total aset) perusahaan. Penggunaan total aset berdasarkan pertimbangan bahwa total aset mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu. Dalam ukuran perusahaan terdapat tiga variabel yang dapat menentukan ukuran perusahaan yaitu total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar.

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aset perusahaan dari setiap periodenya yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

### 2.2.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan tentang pembagian laba atau pendapatan perusahaan yang ditetapkan oleh direksi untuk dibagikan kepada pemegang saham dimana laba tersebut dapat berupa dividen tunai atau dividen saham yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercermin dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Pembayaran dividen yang tinggi merupakan sinyal bagi investor, tingginya nilai perusahaan dipengaruhi oleh tingginya pembayaran dividen, ketika pembayaran dividen yang dilakukan tinggi maka harga saham akan tinggi dan berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan (Fenandar & Surya, 2012).

Menurut (Rudianto, 2012:290) jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain:

1. Dividen tunai, yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai.
2. Dividen harta, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas.
3. Dividen utang, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa datang.
4. Dividen saham, yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri.

5. Dividen likuidasi, yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuk, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio *dividend payout ratio* (DPR), karena *dividend payout ratio* merupakan rasio untuk mengukur laba yang diperoleh perusahaan melalui per lembar saham dalam bentuk dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Berikut adalah perhitungan DPR dengan rumus :

$$\mathbf{DPR} = \frac{\mathit{Dividen}}{\mathit{Laba Bersih}} \times 100 \%$$

## **2.3 Pengaruh antara Variabel Independen dengan Dependen**

### **2.3.1 Pengaruh *cash holding* terhadap nilai perusahaan**

*Cash holding* adalah jumlah kepemilikan kas yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut (Putra A. R., 2016), menyatakan bahwa *cash holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dari penelitian menunjukkan bahwa ketika semakin kecil kepemilikan kas (*cash holding*) yang disesuaikan dengan kondisi yang dimiliki oleh perusahaan, maka hal ini akan menarik para investor sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Peningkatan nilai perusahaan dengan mengurangi biaya pembiayaan dan meningkatkan nilai tambah dengan menciptakan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Sedangkan perusahaan dengan *cash holding* yang tinggi, investor cenderung khawatir bahwa manajer lebih mempunyai kekuasaan untuk menghamburkan sumber daya perusahaan pada proyek yang menurunkan nilai perusahaan.

Kas merupakan aset lancar yang paling likuid. Suatu perusahaan bisa saja mempunyai aset tetap dalam jumlah besar. Perusahaan tentu harus menjaga jumlah kas yang dimiliki agar tidak berlebihan maupun kekurangan. Baik kelebihan maupun kekurangan kas masing-masing memberikan dampak bagi perusahaan yang nantinya dapat berdampak pula pada persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, *cash holding* merupakan hal yang penting bagi perusahaan.

### **2.3.2 Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan**

*Leverage* merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Ketika tingkat hutang perusahaan meningkat maka perusahaan akan memiliki cukup dana untuk meningkatkan kegiatan operasionalnya, sehingga berdampak pada kenaikan penjualan dan laba perusahaan. Hal ini akan menarik minat para investor, sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Menurut (Prabowo & Hartono, 2018), menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka berdasarkan dari penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi perusahaan menggunakan modal yang berasal dari hutang maka semakin tinggi juga nilai perusahaan yang didapatkan perusahaan.

Penggunaan hutang akan menguntungkan apabila kondisi perusahaan dalam posisi yang menguntungkan atau memiliki resiko bisnis yang kecil, sehingga dimungkinkan manfaat penggunaan hutang akan lebih besar dari biaya bunga yang akan didapatkan. Akan tetapi apabila kondisi perusahaan sedang dalam kondisi tidak baik maka biaya bunga akan lebih besar dari manfaat penggunaan hutang, sehingga akan merugikan perusahaan dan menurunkan kemakmuran pemegang saham.

### **2.3.3 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk memperbaiki

kinerjanya. Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang terlihat dalam nilai total aset perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham dipasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar. Menurut (Setiabudi & Agustia, 2010), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hubungan positif dijelaskan bahwa besar kecilnya suatu perusahaan mencerminkan bagi investor sebagai sinyal yang baik untuk berinvestasi pada perusahaan yang berskala besar.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya nilai total aset perusahaan. 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. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ramadhan, 2012), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hubungan positif dijelaskan bahwa besar kecilnya perusahaan mencerminkan baiknya nilai perusahaan bagi investor.

#### **2.3.4 Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

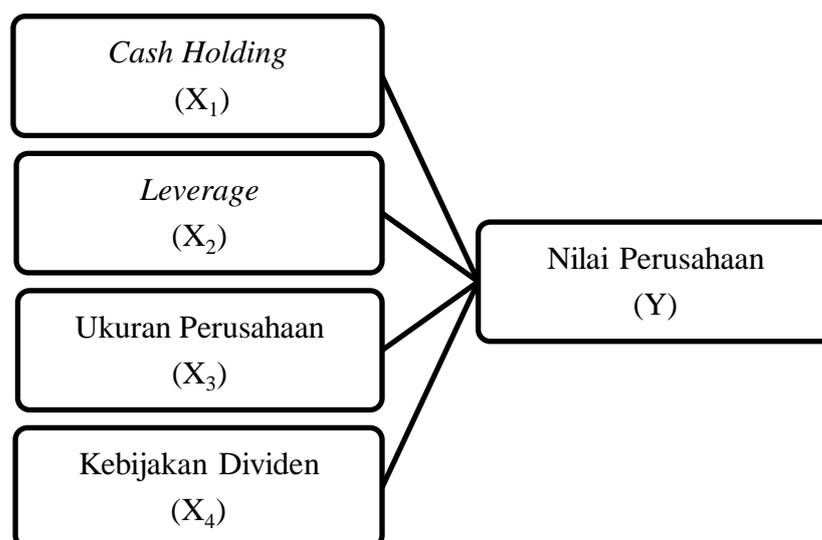
Kebijakan dividen adalah besarnya dividen yang diberikan perusahaan kepada para investor per lembar saham yang terjual. Menurut (Wiagustini, 2010), menyatakan bahwa investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang

membagikan dividen. Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan dianggap menjadi sinyal positif oleh para investor untuk menanamkan modal, karena investor lebih pada return yang pasti pada investasinya. Salah satu alasan dari reaksi pasar terhadap informasi pengumuman dividen tersebut adalah karena pemegang saham lebih menyukai pendapatan sekarang, sehingga dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Selain itu, dividen yang meningkat dianggap memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan membaik, dan sebaliknya jika dividen turun memberikan sinyal kondisi keuangan perusahaan memburuk (Rahayu & Asandimitra, 2014). Dimana investor lebih suka menginvestasikan dananya pada perusahaan yang membagikan labanya dalam bentuk dividen secara konsisten. Sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham & Houston, 2014). Dividen memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Rizqia *et al.*, (2013) mengatakan bahwa kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan adalah berpengaruh positif. Hubungan positif dijelaskan bahwa investor menyukai pembayaran dividen dalam jumlah besar. Apabila dividen yang dibagikan tinggi maka nilai perusahaan juga akan tinggi.

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan pada pengaruh antar variabel independen dengan dependen, maka berikut gambar kerangka pemikiran dari penelitian ini:



**Gambar 2.1**

### **Kerangka Pemikiran**

Pada gambar kerangka pemikiran diatas dapat diketahui bahwa dengan semakin tinggi *cash holding*(X<sub>1</sub>) maka semakin tinggi nilai perusahaan (Y), semakin tinggi *leverage*(X<sub>2</sub>) maka semakin tinggi nilai perusahaan (Y), semakin tinggi ukuran perusahaan (X<sub>3</sub>) maka semakin tinggi nilai perusahaan (Y), dan semakin tinggi kebijakan dividen (X<sub>4</sub>) maka semakin tinggi juga nilai perusahaan (Y). Kerangka konseptual ini dimaksud sebagai konsep untuk dapat menjelaskan dan menunjukkan keterkaitan antara variabel-variabel yang akan diteliti.

## 2.5 **Hipotesis Penelitian**

- H<sub>1</sub> : *Cash Holding* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.
- H<sub>2</sub> : *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.
- H<sub>3</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.
- H<sub>4</sub> : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018.