

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang mengambil topik mengenai pengaruh dari struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

##### **2.1.1 Amalia Dewi Rahmawati *et al* (2015)**

Penelitian Amalia Dewi Rahmawati *et al* yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, dan *Building Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010 - 2013) bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi secara simultan dan parsial terhadap nilai perusahaan pada sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Sampel yang digunakan sebanyak dua puluh lima perusahaan pada sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dimana pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan dan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu terletak pada :

1. Variabel terikatnya (dependen) yaitu menggunakan nilai perusahaan
2. Dua variabel bebasnya (independen) yaitu menggunakan struktur modal dan profitabilitas
3. Subyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan pada industri *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu terletak pada :

1. Terdapat penambahan variabel bebas (independen) yaitu menggunakan kebijakan dividen
2. Penelitian sebelumnya menggunakan periode penelitian 2010 – 2013, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode penelitian 2014 – 2018

### **2.1.2 William Sucuahi & Jay Mark Cambarihan (2016)**

Penelitian William Sucuahi dan Jay Mark Cambarihan yang berjudul *Influence of Profitabilty to The Firm Value of Diversified Companies in the Philippines* bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan diversifikasi di Filipina. Sampel yang digunakan sebanyak delapan puluh enam perusahaan yang terdiversifikasi di Filipina dimana pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu terletak pada :

1. Variabel terikatnya (dependen) yaitu menggunakan nilai perusahaan
2. Variabel bebasnya (independen) yaitu menggunakan profitabilitas

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu terletak pada:

1. Terdapat penambahan variabel bebas (independen) yaitu menggunakan struktur modal dan kebijakan dividen
2. Subyek penelitian yang digunakan penelitian sebelumnya adalah menggunakan perusahaan di Filipina sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pada industri *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia,
3. Penelitian sebelumnya menggunakan periode penelitian 2014 saja, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode penelitian 2014 – 2018

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

Penelitian Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta yang berjudul Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Sampel yang digunakan sebanyak

sepuluh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dimana pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu terletak pada :

1. Variabel terikatnya (dependen) yaitu menggunakan nilai perusahaan
2. Dua variabel bebasnya (independen) yaitu menggunakan struktur modal dan kebijakan dividen

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu terletak pada:

1. Terdapat penambahan variabel bebas (independen) yaitu menggunakan profitabilitas
2. Subyek penelitian yang digunakan penelitian sebelumnya adalah menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pada industri *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia
3. Penelitian sebelumnya menggunakan periode penelitian 2011 – 2013, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode penelitian 2014 – 2018

#### 2.1.4 Putu Milkhy Novari dan Putu Vivi Lestari (2016)

Penelitian Putu Milkhy dan Putu Vivi Lestari yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Lverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan *Real Estate* bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, *lverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan sebanyak empat puluh perusahaan sektor properti dan *real estate* dimana pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu terletak pada :

1. Variabel terikatnya (dependen) yaitu menggunakan nilai perusahaan
2. Variabel bebasnya (independen) yaitu menggunakan profitabilitas
3. Subyek penelitian menggunakan perusahaan sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu terletak pada:

1. Terdapat penambahan variabel bebas (independen) yaitu menggunakan struktur modal dan kebijakan dividen
2. Penelitian sebelumnya menggunakan periode penelitian 2012 – 2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode penelitian 2014 – 2018

### 2.1.5 Amelia Fitri Diani (2017)

Penelitian Amelia Fitri Diani yang berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012 – 2015) bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan sebanyak sembilan belas perusahaan *Consumer Goods* dimana pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu terletak pada :

1. Variabel terikatnya (dependen) yaitu menggunakan nilai perusahaan
2. Dua variabel bebasnya (independen) yaitu menggunakan profitabilitas dan kebijakan dividen

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu terletak pada:

1. Terdapat penambahan variabel bebas (independen) yaitu menggunakan struktur modal
2. Subyek penelitian yang digunakan penelitian sebelumnya adalah menggunakan perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pada industri *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia

3. Penelitian sebelumnya menggunakan periode penelitian 2012 – 2016, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode penelitian 2014 – 2018

#### **2.1.6 Febby Nuraudita Suryana dan Sri Rahayu (2018)**

Penelitian Febby Nuraudita Suryana dan Sri Rahayu yang berjudul Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016) bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan sebanyak tiga puluh lima unit sampel perusahaan sub sektor farmasi dimana pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu terletak pada :

1. Variabel terikatnya (dependen) yaitu menggunakan nilai perusahaan
2. Variabel bebasnya (independen) yaitu menggunakan profitabilitas

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu terletak pada:

1. Terdapat penambahan variabel bebas (independen) yaitu menggunakan struktur modal dan kebijakan dividen
2. Subyek penelitian yang digunakan penelitian sebelumnya adalah menggunakan perusahaan industri barang konsumsi sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pada industri *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia
3. Penelitian sebelumnya menggunakan periode penelitian 2012 – 2016, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode penelitian 2014 – 2018

#### **2.1.7 Nur Azizah Amelda *et al* (2019)**

Penelitian Nur Azizah Amelda *et al* yang berjudul Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Jasa Marga (Persero) Tbk Tahun 2010 – 2017 bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada PT Jasa Marga (Persero) Tbk Tahun 2010-2017. Sampel yang digunakan yaitu PT Jasa Marga (Persero). Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.



Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu terletak pada :

1. Variabel terikatnya (dependen) yaitu menggunakan nilai perusahaan
2. Dua variabel bebasnya (independen) yaitu menggunakan struktur modal dan profitabilitas

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu terletak pada:

1. Terdapat penambahan variabel bebas (independen) yaitu menggunakan kebijakan dividen
2. Subyek penelitian yang digunakan penelitian sebelumnya adalah menggunakan perusahaan PT Jasa Marga (Persero) Tbk, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pada industri *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia, sedangkan
3. Penelitian sebelumnya menggunakan periode penelitian 2010 – 2017, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode penelitian 2014 – 2018

Tabel 2.1  
 MAPPING PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian	Tujuan	Metode			Hasil	
		Variabel		Sampel		Teknik
		Dependen	Independen			Analisis
Amalia Dewi Rahmawati <i>et al</i> (2015)	Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi secara simultan dan parsial terhadap nilai perusahaan pada sektor properti, <i>real estate</i> , dan <i>building construction</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013	Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal serta keputusan investasi	25 perusahaan pada sektor properti, <i>real estate</i> , dan <i>building construction</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Metode : <i>Purposive Sampling</i>	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan ke arah yang positif dan struktur modal (DER) berpengaruh signifikan ke arah yang negatif terhadap nilai perusahaan
William Sucuahi & Jay Mark Cambarihan (2016)	Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan diversifikasi di Filipina	Nilai perusahaan (Tobin's Q)	Variabel profitabilitas	86 perusahaan yang terdiversifikasi di Filipina Metode : <i>Purposive Sampling</i>	regresi linier berganda	Profitabilitas (NPV) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016)	untuk menguji pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur	Nilai perusahaan (PBV)	Variabel struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan	10 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Metode: <i>Purposive Sampling</i>	regresi berganda	Struktur modal (DER) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Putu Milkhy Novari dan Putu Vivi Lestari (2016)	Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan <i>real estate</i>	Nilai perusahaan (PBV)	Variabel ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , dan profitabilitas	40 perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> Metode: <i>Purposive Sampling</i>	Regresi berganda	Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
Amelia Fitri Diani (2017)	Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Nilai Perusahaan (PBV)	Variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas	19 perusahaan <i>Consumer Goods</i> yang terdaftar di BEI Metode : <i>Purposive Sampling</i>	Regresi berganda	Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif signifikan dan profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
Febby Nuraudita Suryana dan Sri Rahayu (2018)	Untuk menguji pengaruh <i>leverage</i> , profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Nilai Perusahaan (PER)	Variabel <i>leverage</i> , profitabilitas, dan ukuran perusahaan	35 unit sampel perusahaan sub sektor farmasi Metode : <i>Purposive Sampling</i>	Regresi data panel	Profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan
Nur Azizah Amelda <i>et al</i> (2019)	Untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada PT Jasa Marga (Persero) Tbk Tahun 2010-2017	Nilai Perusahaan (PBV)	Variabel struktur modal dan profitabilitas	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	regresi linier berganda	Struktur modal (DER) dan profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Sumber: Amalia Dewi Rahmawati *et al* (2015), William Sucuahi & Jay Mark Cambarihan (2016), Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016), Putu Milkhy Novari dan Putu Vivi Lestari (2016), Amelia Fitri Diani (2017), Febby Nuraudita Suryana dan Sri Rahayu (2018), Nur Azizah Amelda *et al* (2019)

## **2.2 Landasan Teori**

Landasan teori merupakan teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian, dalam penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori adalah konsep dasar mengenai nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta teori yang dikemukakan oleh para ahli.

### **2.2.1 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar investor apabila perusahaan akan dijual (Brigham & Houston, 2010:10). Nilai perusahaan yang baik merupakan tujuan setiap perusahaan supaya ketika nilai perusahaan naik maka para investor akan berdatangan untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Menurut Sartono (2010:487) nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Berkaitan dengan hal tersebut, nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga investor tersebut mau membayarnya, jika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Jenis - jenis indikator yang dapat mengukur nilai perusahaan yaitu sebagai berikut :

1. *Price Earning Ratio* (PER) adalah harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan tersebut di jual. Semakin besar PER, maka semakin besar juga kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dirumuskan :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \dots\dots\dots (1)$$

2. *Price Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham. Semakin tinggi PBV, maka pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV dapat dirumuskan :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}} \dots\dots\dots (2)$$

3. Tobin's Q merupakan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi *incremental*. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Tobin's Q dapat dirumuskan :

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)} \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan :

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

D = nilai buku dari total hutang

Dalam penelitian ini, pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Price Book Value* (PBV), PBV dinilai tepat karena instrumen perhitungannya adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Harga saham akan naik apabila permintaan akan saham suatu perusahaan meningkat yang disebabkan

faktor seperti, tingginya tingkat struktur modal perusahaan, tingginya profit yang dihasilkan dan tingginya tingkat pembagian dividen.

### **2.2.2 Teori Struktur Modal**

Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Hamidah, 2019:243). Berikut merupakan teori-teori dari struktur modal, yaitu:

#### **1. Teori Pendekatan Tradisional**

Pendekatan tradisional menyatakan bahwa adanya struktur modal yang optimal atau dapat dikatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal dapat diubah – ubah agar diperoleh nilai perusahaan yang optimal (Hanafi, 2018:297).

#### **2. Teori Pendekatan Modigliani dan Miller**

Pada tahun 1950 an teori ini menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960 an kedua ekonom tersebut memasukkan faktor pajak pada analisis mereka dan kesimpulannya menyatakan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi daripada nilai perusahaan tanpa utang (Hanafi, 2018:299).

#### **3. Teori *Trade Off***

Menurut teori *Trade Off* menunjukkan bahwa nilai perusahaan dengan penggunaan utang akan meningkat seiring dengan meningkatnya utang. Tetapi nilai tersebut mulai menurun pada titik tertentu, pada titik tersebut tingkat utang merupakan tingkat yang optimal (Hanafi, 2018:310).

#### 4. Teori *Pecking Order*

Teori ini berpendapat bahwa suatu ukuran keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan dana internal yaitu laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Penggunaan hutang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham. Berdasarkan teori *Pecking order*, tidak terdapat struktur modal yang optimal (Hanafi, 2018:314).

Menurut Syamsuddin rumus untuk menghitung struktur modal yaitu sebagai berikut:

##### 1. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER)

*Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER) adalah rasio yang mengukur persentase utang jangka panjang dibandingkan dengan jumlah modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. LDER dapat dirumuskan:

$$\text{LDER} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots (4)$$

##### 2. *Long Term Debt to Assets Ratio* (LDAR)

*Long Term Debt to Assets Ratio* (LDAR) adalah rasio yang membandingkan utang jangka panjang dengan semua aset yang dimiliki oleh perusahaan. LDAR dapat dirumuskan:

$$\text{LDAR} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (5)$$

##### 3. *Debt Equity Ratio* (DER)

*Debt Equity Ratio* (DER) adalah seberapa besar perbandingan antara total utang terhadap modal yang dimiliki oleh perusahaan. DER dapat dirumuskan:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots (6)$$

#### 4. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

*Debt to Assets Ratio* (DAR) adalah rasio perbandingan antara total utang dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. DAR dapat dirumuskan:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (7)$$

Dalam penelitian ini, pengukuran struktur modal menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), karena DER digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan .

### 2.2.3 Profitabilitas

Salah satu penilaian investor terhadap suatu perusahaan adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas dari perusahaan. Menurut Sartono (2012:122) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang sangat penting dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang sesungguhnya akan diterima dalam bentuk dividen. Bagi perusahaan profitabilitas penting namun bukan menjadi satu –



satunya faktor penentu nilai perusahaan, karena laba yang tinggi belum tentu menjadi ukuran bahwa perusahaan telah bekerja secara efisien.

Menurut Agus Sartono adapun jenis-jenis rasio profitabilitas, sebagai berikut:

1. *Net Profit Margin* (NPM) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih setelah pajak dari penjualan perusahaan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\% \quad \dots\dots\dots (8)$$

2. *Gross Profit Margin* (GPM) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui persentase laba kotor dari penjualan perusahaan.

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \quad \dots\dots\dots (9)$$

3. *Operating Profit Margin* (OPM) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba operasi atau laba bersih sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dilakukan perusahaan.

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\% \quad \dots\dots\dots (10)$$

4. *Return On Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad \dots\dots\dots (11)$$

5. *Return On Equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Ekuitas}} \times 100\% \quad \dots\dots\dots (12)$$

Dalam penelitian ini, pengukuran profitabilitas menggunakan *Return On Assets* (ROA), karena ROA dapat menunjukkan keseluruhan laba perusahaan atas dana yang di investasikan dan mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan.

#### **2.2.4 Teori Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah memutuskan pilihan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen ataukah akan ditahan sebagai laba ditahan yang selanjutnya akan digunakan sebagai sumber dana untuk investasi (Hamidah, 2019:269). Demikian kebijakan dividen harus di analisis dalam keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan. Menurut Brigham dan Houston teori kebijakan dividen terdiri atas :

##### **1. Teori Dividen Tidak relevan dari Modigliani dan Miller**

Menurut Modigliani dan Miller (MM) kebijakan dividen perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga pasar saham atau nilai perusahaan. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan

tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga menurut teori ini tidak ada kebijakan dividen yang optimal.

## **2. Teori Dividen yang relevan (*Bird in the Hand*) dari Gordon dan Litner**

Teori ini berpendapat bahwa besar kecilnya harga saham atau nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya dividen yang dibagikan. Dengan kata lain, jika dividen dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham tersebut akan semakin tinggi dan demikian sebaliknya. Hal tersebut terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

## **3. *Tax Preference Theory***

Teori ini berpendapat bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan, yang artinya semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan.

## **4. *Teori Signaling Hypothesis***

Teori ini berpendapat bahwa investor menilai perubahan dividen sebagai tanda positif terhadap prospek perusahaan. MM berpendapat bahwa kenaikan dividen di atas jumlah yang diharapkan merupakan sinyal bagi para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa yang akan datang.

## 5. Teori *Clientele Effect*

Teori ini berpendapat bahwa kebijakan dividen akan berdampak pada para investor, mengingat sebagian investor menyukai pembagian dividen daripada *capital gain* dimasa yang akan datang.

Menurut Gumanti rumus untuk menghitung kebijakan dividen yaitu sebagai berikut:

### 1. *Dividend Yield*

*Dividend Yield*, yang mengaitkan besaran dividen dengan harga saham perusahaan. *Dividend Yield* dapat dirumuskan:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen Tahunan Per Saham}}{\text{Harga Per Lembar Saham}} \dots\dots\dots (13)$$

### 2. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

*Dividend Payout Ratio (DPR)*, pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. DPR dapat dirumuskan:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \dots\dots\dots (14)$$

Dalam penelitian ini, pengukuran kebijakan dividen menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

## 2.2.5 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah pembiayaan yang bersifat permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Dimana penambahan hutang akan memperbesar risiko perusahaan, akan tetapi sekaligus dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan. Jika risikonya

semakin tinggi akibatnya dapat penurunan harga saham artinya semakin tinggi rasio hutang maka semakin rendah profitnya karena perusahaan berkewajiban untuk membayar bunga sehingga membuat nilai perusahaan turun, tetapi juga bisa meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan bisa menaikkan harga saham. Sehingga, dengan terjadi risiko dan keadaan tersebut membuat struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan baik menjadi lebih baik maupun menjadi lebih buruk.

Menurut hasil penelitian Amalia Dewi Rahmawati *et al* (2015) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi rasio hutang maka semakin rendah profitnya karena perusahaan berkewajiban untuk membayar bunga sehingga membuat nilai perusahaan turun. Sedangkan menurut Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi rasio hutang maka perusahaan yang menggunakan hutang jangka panjang untuk membiayai asetnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

#### **2.2.6 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Laba sangat berperan dalam perusahaan oleh karena itu, perusahaan harus mempunyai profitabilitas yang baik untuk menjamin masa depan perusahaan. Dari sudut pandang investor salah satu indikator penting dalam prospek perusahaan di masa depan dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas sebuah perusahaan, ketika suatu perusahaan profitabilitasnya tinggi

maka akan diminati sahamnya oleh para investor . Sehingga, dengan keadaan tersebut dapat membuat nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Menurut hasil penelitian Nur Azizah Amelda *et al* (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan artinya semakin tinggi rasio laba maka prospek perusahaan di masa depan akan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan menurut Febby Nuraudita Suryana dan Sri Rahayu (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan artinya semakin tinggi rasio laba maka akan menurunkan nilai perusahaan.

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

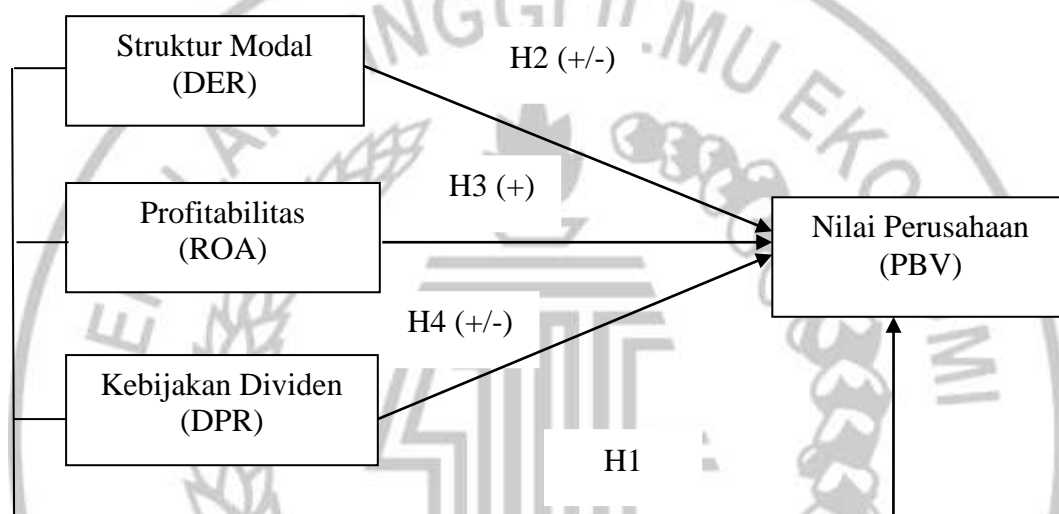
Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang ditetapkan perusahaan dalam menetapkan bagian dari laba bersih yang nantinya akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan bagian laba bersih yang nantinya akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan untuk reinvestasi. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang penting bagi perusahaan dan keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham. Oleh karena itu manajer keuangan harus dapat menetapkan secara seksama kebijakan dividen yang akan diterapkan oleh perusahaan agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut hasil penelitian Amelia Fitri Diani (2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan artinya, semakin rendah dividen maka semakin kuat dana internal perusahaan dikarenakan laba ditahan perusahaan meningkat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan menurut Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiartha (2016)

menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan artinya, semakin tinggi dividen maka investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut :



Sumber : diolah

Gambar 2.1  
KERANGKA PEMIKIRAN

### 2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1: Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H2: Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H4: Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

