

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. Mentari Indasari Pakekong, Sri Murni, Paulina Van Rate (2019)

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan deviden dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Variabel yang digunakan adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen, sedangkan struktur kepemilikan, kebijakan deviden dan kebijakan hutang sebagai variabel independen. Sampel yang digunakan berjumlah 16 perusahaan asuransi yang tercatat di BEI pada tahun 2012-2016, teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, kebijakan deviden dan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan yaitu menggunakan variabel independen kebijakan hutang dan kebijakan deviden sebagai variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
- b. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari BEI.
- c. Menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen

Perbedaan antara penelitian saat ini dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan sebagai variabel independen adalah struktur kepemilikan, sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel tersebut, namun menambahkan variabel likuiditas.
- b. Jenis perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah perusahaan asuransi, sedangkan perusahaan yang digunakan penelitian ini adalah perusahaan manufaktur pada sektor konsumen.
- c. Periode penelitian yaitu tahun 2012-2016, sedangkan periode penelitian saat ini yaitu pada tahun 2016-2018

2. Febriani Florentin Sinaga, Matrodji Mustafa (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan pembiayaan yang terdaftar pada BEI pada tahun 2015 dan 2016. Variabel yang digunakan adalah kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, kebijakan deviden sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah Analisis jalur (*Path Analysis*), yaitu teknik yang digunakan untuk mempelajari hubungan kasual antara variabel bebas dan variabel tak bebas. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Febriani Florentin Sinaga, Matrodji Mustafa (2019) menunjukkan bahwa kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen dan profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Menggunakan variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan kebijakan hutang, kebijakan deviden sebagai variabel independen.
- b. Persamaan jenis data yang digunakan yaitu data sekunder yang diperoleh dari *website* BEI.

Perbedaan antara penelitian saat ini dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel *intervening*, sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel tersebut namun menambahkan variabel likuiditas.
- b. Jenis perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan pembiayaan sedangkan penelitian saat ini adalah perusahaan manufaktur pada sektor konsumen.
- c. Periode penelitian yaitu 2015-2016, sedangkan periode penelitian saat ini yaitu pada tahun 2016-2018.

- d. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis jalur (*Path Analysis*), sedangkan teknik analisis data yang digunakan oleh penelitian saat ini adalah regresi linier berganda.

3. Selin Lumoly, Sri Murni, Victoria N. Untu (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan logam dan sejenisnya pada BEI periode 2013-2017. Variabel yang digunakan adalah likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 16 perusahaan logam dan sejenisnya, sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda, uji t, uji F dan analisis koefisien determinasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Selin Lumoly, Sri Murni, Victoria N. Untu (2018) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- b. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

- c. Jenis data penelitian adalah data sekunder yang berasal dari BEI.

Perbedaan antara penelitian saat ini dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan adalah ukuran perusahaan sebagai variabel independen. Sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel tersebut.
- b. Jenis perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan logam dan sejenisnya, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur pada sektor konsumen
- c. Periode penelitian yaitu tahun 2013-2017, sedangkan periode penelitian saat ini yaitu pada tahun 2016-2018

4. Rara Sukma Palupi, Susanto Hendiarso (2018)

Tujuan penelitian adalah untuk menguji pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan adalah kebijakan hutang, profitabilitas, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang tercatat di BEI periode 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel dan *ordinary least squares* (OLS). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rara Sukma Palupi, Susanto Hendiarso (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan yaitu profitabilitas, kebijakan deviden, kebijakan hutang dan nilai perusahaan
- b. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan antara penelitian saat ini dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Teknik analisis data yang digunakan adalah data panel dan OLS, sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakannya.
- b. Jenis perusahaan yang menjadi sampel adalah sektor properti dan *real estate*, sedangkan penelitian saat ini menggunakan jenis perusahaan manufaktur pada sektor konsumen.
- c. Periode penelitian yaitu tahun 2012-2016, sedangkan periode penelitian saat ini yaitu pada tahun 2016-2018.
- d. Variabel yang digunakan adalah likuiditas sebagai variabel independen, sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel tersebut.

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

Tujuan penelitian ini adalah mengetahui dan memformulasi rekomendasi pengaruh profitabilitas, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada bank yang *go public* pada tahun 2011-2014. Variabel yang digunakan adalah profitabilitas, struktur modal, likuiditas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis data yang digunakan adalah

regresi data panel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga, dan Hendro Sasongko (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independen.
- b. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *website* BEI.

Perbedaan antara penelitian saat ini dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen struktur modal, sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel tersebut.
- b. Jenis perusahaan yang dijadikan sampel adalah bank yang *go public* yang terdaftar di BEI. Penelitian saat ini menggunakan jenis perusahaan manufaktur pada sektor konsumen.
- c. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel, sedangkan penelitian saat ini adalah regresi berganda.
- d. Periode penelitian yaitu pada tahun 2011-2014, sedangkan periode penelitian saat ini yaitu pada tahun 2016-2018.

6. Uswatun, Khusnah, Ronny Malavia Mardani, Budi Wahono (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, kebijakan deviden dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* pada BEI periode 2015-2017. Variabel yang digunakan adalah kebijakan hutang, kebijakan deviden dan profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan *real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2015-2017. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Uswatun, Khusnah, Ronny Malavia Mardani, Budi Wahono (2017) menyatakan bahwa kebijakan hutang, kebijakan deviden dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2015-2017.

Terdapat persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.
- b. Variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah kebijakan hutang, kebijakan deviden, profitabilitas sebagai variabel independen.
- c. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *website* BEI

Perbedaan antara penelitian saat ini dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Jenis perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah perusahaan manufaktur pada sektor *real estate*, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan pada manufaktur pada sektor konsumen.

- b. Periode penelitian yaitu pada tahun 2015-2017, sedangkan periode pada penelitian saat ini yaitu 2016-2018.
- c. Variabel yang digunakan adalah likuiditas sebagai variabel independen, sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel tersebut.

7. Ni Putu Diah Pratiwi, Made Mertha (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang dan profitabilitas pada nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur periode 2013-2015. Variabel yang digunakan adalah kebijakan hutang dan profitabilitas sebagai variabel independen, variabel kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi, nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Diah Pratiwi, Made Mertha (2017) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memperkuat pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan adalah menggunakan variabel kebijakan hutang dan profitabilitas sebagai variabel independen.

- b. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari *website* pada BEI
- c. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda
- d. Jenis perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah perusahaan manufaktur

Perbedaan antara penelitian saat ini dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Menggunakan variabel kebijakan deviden sebagai variabel pemoderasi, sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel kebijakan sebagai variabel independen.
- b. Penelitian saat ini menggunakan variabel likuiditas sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sebelumnya tidak menggunakan variabel tersebut.
- c. Teknik analisis data lain yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA)
- d. Periode penelitian dilakukan pada tahun 2013-2015, sedangkan periode penelitian pada saat ini yaitu pada tahun 2016-2018.

8. Muhammad Azeem Qureshi, (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah menilai pengaruh keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tekstil di Pakistan. Penelitian ini menggunakan investasi, pendanaan dan kebijakan deviden sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Azeem Qureshi (2017) menyatakan bahwa investasi, pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah pengamatan empiris dan

wawancara dengan praktisi. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa investasi, pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan adalah variabel kebijakan deviden sebagai variabel independen, dan variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Perbedaan antara penelitian saat ini dan penelitian terdahulu terletak pada:

1. Menggunakan variabel independen investasi dan pendanaan. Sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel tersebut, namun menambahkan variabel likuiditas
2. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah pengamatan empiris dan wawancara dengan praktisi, sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan regresi linier berganda.
3. Jenis Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian adalah perusahaan tekstil di Pakistan.
4. Periode penelitian terdahulu yaitu pada tahun 2015-2016, sedangkan periode penelitian saat ini yaitu 2016-2018

9. Kadek Apriada, Made Sadha Suardikha (2016)

Tujuan dari penelitian untuk mengetahui pengaruh dari kepemilikan saham, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur periode 2012-2013. Variabel yang digunakan adalah kepemilikan saham, struktur modal dan profitabilitas sebagai variabel independen, sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah

regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kadek Apriada, Made Sadha Suardikha (2016) memperlihatkan bahwa kepemilikan institusional dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan yaitu variabel profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.
- b. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda

Perbedaan antara penelitian saat ini dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Menggunakan variabel independen yaitu struktur kepemilikan saham, struktur modal. Sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel tersebut, namun menambahkan variabel likuiditas
- b. Periode penelitian terdahulu dilakukan pada tahun 2012-2013, sedangkan periode pada penelitian saat ini yaitu pada tahun 2016-2018.
- c. Jenis perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur secara umum, sedangkan penelitian saat ini adalah perusahaan manufaktur pada sektor konsumen.

10. Edy Susanto (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

dengan mediasi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen, struktur modal sebagai moderasi, dan nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah variabel dependen. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Edy Susanto (2016) menyatakan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh yaitu nilai perusahaan sebagai variabel dependen
- b. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian saat ini dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel tersebut, namun menambahkan variabel likuiditas.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan struktur modal sebagai variabel pemoderasi.
- c. Periode penelitian terdahulu yaitu pada tahun 2009-2012, sedangkan periode pada penelitian saat ini yaitu pada tahun 2016-2018.

- d. Jenis perusahaan yang digunakan adalah perusahaan manufaktur secara umum, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur pada sektor konsumen.

Matrix Penelitian

Tabel 2.1

No	Nama Peneliti	VARIABEL									
		KM	KD	KH	SK	SM	P	PP	UP	KI	L
1	Mentari Indasari Pakekong, Sri Murni Paulina Van Rate (2019)	-	TS	TS	TS	-	-	-	-	-	-
2	Febriani Florentin Sinaga, Matrodji Mustafa (2019)	-	TS	TS	-	-	TS	TS	-	-	-
3	Selin Lumoly Sri Murni Victoria N. Untu (2018)	-	-	-	-	-	S	-	TS	-	S
4	Rara Sukma Palupi, Susanto Hendiarto (2018)	-	S	TS	-	-	-	-	-	-	-
5	Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga, dan Hendro Sasongko (2017)	-	-	-	-	TS	S	-	-	-	TS
6	Uswatun, Khusnah, Ronny Malavia Mardani, Budi Wahono (2017)	-	S	S	-	-	-	-	-	-	-
7	Muhammad Azeem Qureshi, (2017)	-	S	-	-	-	-	-	-	-	-
8	Ni Putu Diah Pratiwi Made Mertha (2017)	-	-	S	-	-	TS	-	-	-	-
9	Kadek Apriada, Made Sadha Suardikha (2016)	S	-	S	-	S	TS	-	-	-	-
10	Edy Susanto 2016	TS	-	-	-	TS	S	S	-	-	-

Keterangan:

KM: Kepemilikan manajerial KD: Kebijakan deviden KH: Kebijakan hutang SK: Struktur kepemilikan

SM: Struktur modal P: Profitabilitas PP: Pertumbuhan perusahaan UP: Ukuran perusahaan

KI: Kebijakan investasi L: Likuiditas

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Signal (*Signalling Theory*)

Signalling theory atau teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) kemudian dikembangkan oleh Ross (1977), teori ini menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi yang lebih baik akan perusahaannya, dan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada investor atau calon investor agar nilai dari harga saham tersebut meningkat. Menurut Brigham dan Houston (2011:5) isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan alasan mengapa perusahaan perlu memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Hal ini dikarenakan adanya asimetri informasi. Asimetri informasi adalah suatu kondisi di mana terjadi perbedaan informasi yang dimiliki manajemen dan investor. Dari segi investor, asimetri informasi akan menyebabkan investor cenderung melindungi dirinya dengan memberikan harga rendah bagi perusahaan. Hasilnya adalah harga saham perusahaan menjadi rendah, padahal harga saham adalah proksi nilai perusahaan.

Signalling theory yang dikembangkan oleh Bhattacharya (1979), John & Williams (1985) menjelaskan bahwa pembagian deviden juga dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam penilaian perusahaan, artinya pembayaran deviden yang

tinggi mengindikasikan prospek perusahaan yang menguntungkan serta menjadi sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Peningkatan hutang juga dapat diartikan sebagai sinyal baik positif maupun negatif bagi investor. Kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang direspon secara positif oleh investor walaupun dapat meningkatkan resiko kebangkrutan (Pratiwi, Mertha, 2017). Teori sinyal menjelaskan bahwa peningkatan profitabilitas dari tahun sebelumnya dapat memberikan respon positif bagi investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Likuiditas juga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang mana likuiditas dapat diartikan kemampuan perusahaan dalam kewajiban yang harus dipenuhi, sehingga likuiditas yang tinggi dapat menjadi sinyal bagi pasar, sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan. Perusahaan memiliki tujuan utama yaitu untuk memaksimalkan kekayaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham, (Silivila, 2019:2-3). Harga saham yang tinggi akan berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini serta pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi juga nilai dari suatu perusahaan tersebut, sehingga kemakmuran pemegang saham juga meningkat, dengan adanya nilai perusahaan yang tinggi dapat membuat investor percaya pada kinerja perusahaan pada saat ini dan prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio keuangan diantaranya:

1. *Price Earnings Ratio* (PER)

Menurut Sudana (2015:26) PER merupakan rasio yang mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan yang mana tercermin pada harga yang bersedia dibayar oleh investor. Semakin tinggi PER menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan baik terhadap perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2. *Price book value* (PBV)

Rasio PBV merupakan perbandingan *market value* suatu saham terhadap *book value*, sehingga dapat diketahui apakah tingkat harga sahamnya *overvalued* atau *undervalued* dari *book value*” (Ayu dan Gede, 2017:113). *Price book value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar dapat menghargai nilai suatu perusahaan. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku persaham}}$$

3. Tobin's Q

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Eka, 2019:8) Adapun rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas

EBV = Nilai buku dari total aktiva

D = Nilai buku dari total hutang

2.2.3 Kebijakan hutang

Hutang merupakan salah satu faktor yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Penambahan hutang dapat memberikan sinyal positif, karena diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang. Kebijakan hutang merupakan keputusan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Riyanto, 2011:98). Kebijakan hutang merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang

dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Berikut ini merupakan rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur hutang:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio adalah rasio keuangan yang dipakai untuk menilai utang dengan ekuitas perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui total dana yang disediakan oleh peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan (Kasmir, 2015:156).

Adapun rumus DER adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

2. *Debt to Total Assets Ratio* (DAR)

Pengertian *Debt to Total Assets Ratio* menurut Kasmir (2015:157): Rasio ini merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Adapun rumus DAR adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Total Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER)

Pengertian *Long Term Debt to Equity Ratio* menurut Kasmir (2015:159) merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Adapun rumus LTDtER adalah sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

2.2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Fenty (2017: 7) adalah keputusan penempatan laba, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan, apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik antara manajemen. 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, adanya masalah antara pihak manajemen dan pemegang saham akan menyebabkan tidak tercapainya salah satu tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan pihak pemegang saham. Hal ini terjadi karena manajer perusahaan sering memiliki kepentingan yang berbeda dengan pihak pemegang saham.

$$DPR = \frac{\text{Total dividen}}{\text{Laba bersih}}$$

Perusahaan dengan rasio DPR yang tinggi menunjukkan bahwa arus dividen yang dibayarkan besar. Para investor menganggap hal ini merupakan sinyal yang baik untuk

menanamkan dananya pada perusahaan yang menjadikan harga saham perusahaan menjadi tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri Handono (2016:54). Profitabilitas memiliki arti penting dalam perusahaan guna mempertahankan kelangsungan hidup suatu perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan suatu arah apakah perusahaan tersebut akan memiliki prospek yang baik di masa mendatang atau tidak. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi, sahamnya akan lebih diminati oleh para investor. Investor beranggapan apabila laba yang dihasilkan perusahaan tinggi, *return* yang didapat juga akan tinggi. Tingginya profitabilitas akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya sehingga harga saham perusahaan akan naik. Agar meningkatkan kinerjanya, perusahaan haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*), karena tanpa adanya keuntungan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Semakin besar profitabilitas maka akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat dan membuat investor ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut. Profitabilitas umumnya diukur berdasarkan *Return on Equity* (ROE) yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas untuk menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, mengukur berapa besar jumlah laba bersih yang akan

dihasilkan dari setiap dana yang ditanam dalam modal ekuitas. Berikut ini merupakan rumus perhitungan profitabilitas:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Labar bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

Semakin tingginya ROE menjadi pertanda bahwa manajemen perusahaan mampu membuat perusahaan lebih efektif dan efisien dalam menghasilkan laba berdasarkan modalnya, ROE yang tinggi juga akan meningkatkan nilai investasi yang dapat meningkatkan nilai harga saham yang mana juga dapat meningkatkan nilai dari perusahaan.

2.2.6 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Menurut Munawir (2014:31) likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Selain itu tingginya rasio likuiditas menggambarkan ketersediaan dana perusahaan untuk melakukan operasi perusahaan dan membayarkan dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi tentunya dianggap menjadi prospek yang bagus oleh para investor, karena para investor mempersepsikan perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga bisa meningkatkan harga saham yang berarti nilai perusahaan juga meningkat. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan kesempatan pertumbuhan perusahaan

cenderung tinggi, oleh karena itu semakin likuid perusahaan semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur maupun investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata kreditur dan investor. Likuiditas dapat diukur menggunakan *current ratio*, perhitungan ini dimaksudkan untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset perusahaan yang likuid pada saat ini atau aset lancar (*current asset*). Rumus perhitungan *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar (current ratio): } \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Jika angka rasio lancar (*current ratio*) suatu perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut mempunyai kemampuan yang baik dalam melunasi kewajibannya, sehingga dengan rasio lancar yang tinggi perusahaan dapat memberikan sinyal positif untuk menarik kreditur maupun investor agar menanamkan dananya pada perusahaan, yang mana hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.7 Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Menurut Riyanto (2011:98) menyatakan kebijakan hutang merupakan keputusan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Hutang dapat dihitung menggunakan *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) yaitu jumlah hutang terhadap jumlah total aset. Sesuai dengan teori *signalling*, para investor menilai jika perusahaan

memiliki proporsi hutang yang tinggi maka perusahaan tersebut akan memiliki prospek yang baik untuk ke depan, sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sikap positif investor ini akan menyebabkan naiknya harga saham perusahaan yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Kadek Apriada Made, Sadha Suardikha (2016) menyatakan bahwa hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang mana pernyataan ini sesuai dengan apa yang dikemukakan oleh Uswatun Khusnah, Ronny Malavia Mardani, Budi Wahono (2017).

2.2.8 Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan

Kebijakan deviden merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Apabila perusahaan dapat menentukan kebijakan dividen dengan tepat kepada para pemegang saham maka hal tersebut akan berdampak kepada meningkatnya nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham. Kebijakan dividen menurut Fenty (2017:7) adalah keputusan penempatan laba, apakah laba yang di peroleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut *signalling theory* apabila dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham semakin tinggi maka harga saham meningkat, sehingga nilai dari perusahaan juga meningkat. Penelitian terdahulu seperti Mentari, Pakekong, Sri Murni, Paulina (2019) dan Febriani Florentin Sinaga, Matrodji Mustafa (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian

yang dilakukan oleh Rara Sukma Palupi, Susanto Hendiarto (2018) dan Uswatun, Khusnah, Ronny Malavia Mardani, Budi Wahono (2017) menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.9 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, karena besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri Handono (2016:54). Profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan dilihat dari efisiensi dan efektifitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio yang digunakan dalam mengukur profitabilitas adalah *Return on Equity* (ROE) yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas untuk menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, mengukur berapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap dana yang ditanam dalam modal ekuitas. Tingginya laba juga akan memberikan sinyal positif bagi investor dan mempengaruhi tingkat pengembalian modal yang ditanamkan oleh investor, sehingga jika investor tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan, maka akan meningkatkan kenaikan harga saham yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu seperti, Selin Lumoly Sri Murni, Victoria N. Untu (2018) Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga, dan Hendro Sasongko (2017) dan Edy Susanto (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

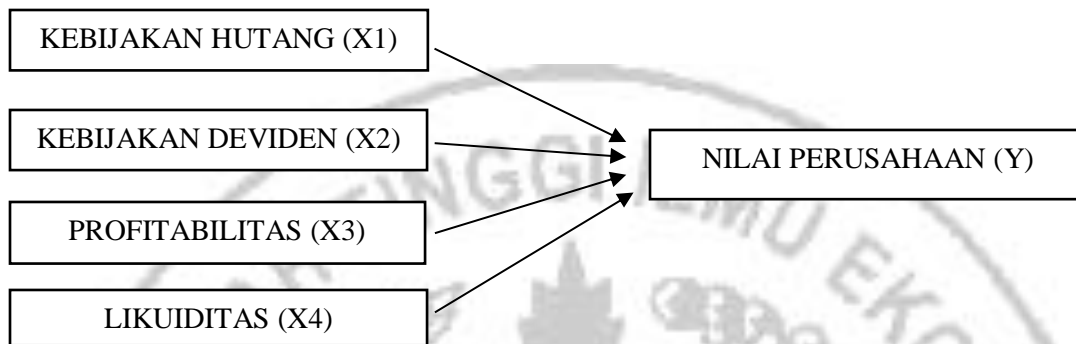
2.2.10 Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Menurut Munawir (2014:31) likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. *Current ratio* (CR) merupakan salah satu rasio pengukuran likuiditas, semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin banyak dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya. Perusahaan yang memiliki total aset yang berjumlah besar akan lebih banyak diperhatikan oleh investor, sehingga untuk para kreditor dan pihak manajemen akan lebih leluasa menggunakan aset yang ada agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu semakin tingkat likuiditas maka semakin tinggi juga nilai dari suatu perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu seperti Selin Lumoly Sri Murni Victoria N. Untu (2018) menyatakan bahwa likuiditas dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menjelaskan variabel-variabel yang saling mempengaruhi dalam bentuk gambar kerangka konseptual. Dalam konsep ini Nilai Perusahaan merupakan variabel dependen yang disebut sebagai variabel (Y) atau variabel yang terikat. Sedangkan untuk variabel independennya terdiri dari 4 variabel yaitu kebijakan hutang sebagai variabel (X1), kebijakan deviden sebagai variabel (X2), profitabilitas sebagai variabel (X3) dan Likuiditas sebagai variabel (X4). Keempat variabel ini (X1,X2,X3,X4) disebut sebagai variabel bebas. Variabel independen

mempengaruhi variabel dependen, atau variabel (X1, X2, X3, X4) mempengaruhi variabel (Y).



KERANGKA PEMIKIRAN

Gambar 2.1

Sumber: diolah

2.4 Hipotesis Penelitian

Pada penjabaran sebelumnya telah dijelaskan hubungan antara masing-masing variabel independen dengan variabel dependen, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H1 : Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2 : Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H4 : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan