

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang akan dijabarkan secara ringkas karena penelitian ini mengacu kepada beberapa penelitian sebelumnya. Berikut ringkasan beberapa penelitian terdahulu:

##### 2.1.1 Penelitian Triyono, K. Raharjo, dan R. Arifati (2015)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dividen, struktur kepemilikan, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 56 perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun, sehingga data yang diolah sebanyak 280 data. Metode pengambilan *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling*, dan teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh secara statistik signifikan antara kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Ada pengaruh secara statistik signifikan dan positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas,
2. Variabel terikat menggunakan nilai perusahaan,
3. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*,
4. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda,
5. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Penelitian saat ini menambahkan variabel keputusan investasi,
2. Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian dari tahun 2010-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode penelitian dari tahun 2015-2019.

### **2.1.2 Penelitian Rahman, Agusti, dan Rofika (2015)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan, penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Untuk menguji apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi berganda.

Berdasarkan penelitian didapatkan hasil pengujian variabel kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan variabel kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan.,
2. Variabel bebas menggunakan variabel keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas,
3. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*,
4. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda,
5. Populasi menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Penelitian terdahulu dalam menghitung variabel profitabilitas menggunakan *Return On Equity* (ROE), sedangkan penelitian saat ini menggunakan *Return On Asset* (ROA),
2. Periode penelitian terdahulu dari tahun 2010-2013, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode dari tahun 2015-2019.

### **2.1.3 Penelitian M. Yuniati, K. Raharjo, dan A. Oemar (2016)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan

pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014 dan sampel sebanyak 18 perusahaan dengan teknik *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan uji asumsi klasik, analisis dengan regresi uji t serta uji F signifikansi.

Hasil penelitian menunjukkan ada pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan manufaktur. Ada pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur. Ada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur. Ada pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan manufaktur.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Variabel independen yang digunakan adalah kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas,
2. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan,
3. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*,
4. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Penelitian terdahulu salah satunya menggunakan variabel struktur kepemilikan, sedangkan penelitian saat ini salah satunya menggunakan variabel keputusan investasi,
2. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang termasuk dalam Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,

3. Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2009-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.

#### **2.1.4 Penelitian A. A. Ngurah Dharma Adi Putra dan Lestari (2016)**

Penelitian berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2013. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik penentuan sampel menggunakan *purposive sampling method* dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan variabel kebijakan dividen dan profitabilitas,
2. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan,
3. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan *purposive sampling method*,

4. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas,
2. Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2010-2013, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.

#### **2.1.5 Penelitian Putri J. Pertiwi, P. Tommy, dan Johan R. Tumiwa (2016)**

Penelitian berjudul “Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2014. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sampel 6 perusahaan. Menggunakan analisis asosiatif.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan variabel independen keputusan investasi, kebijakan hutang dan profitabilitas,
2. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Penelitian sekarang ditambahkan dengan variabel kebijakan dividen.,
2. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **2.1.6 Penelitian H. Dwi Wahyudi, Chuzaimah, dan Dani Sugiarti (2016)**

Penelitian berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan selama tahun 2010-2014. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pengguna indeks Lq-45. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling method*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Firm Size* dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *Return On Equity* (ROE) dan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan,
2. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan variabel keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas,
3. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan *purposive sampling method*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Penelitian sekarang menambahkan variabel kebijakan hutang,
2. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan ILQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI),
3. Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2010-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.

### **2.1.7 Penelitian Egbeonu Oliver C., Edori Iniviei S., dan Edori Daniel S. (2016)**

Penelitian berjudul “Pengaruh Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria selama periode rata-rata tertimbang dari ringkasan lima tahun. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang dipilih secara acak dari Bursa Efek Nigeria.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dividen per saham signifikan dan berbanding terbalik dengan nilai saham perusahaan sedangkan laba per saham positif dan signifikan terhadap nilai saham perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan variabel kebijakan dividen,
2. Variabel dependen menggunakan variabel nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel kebijakan dividen, sedangkan penelitian sekarang menambahkan variabel keputusan investasi, kebijakan hutang, dan profitabilitas,
2. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan yang dipilih secara acak di Bursa Efek Nigeria, sedangkan penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI),
3. Penelitian terdahulu menggunakan *rigorous econometric tools such as unit root stationary test, multiple OLS regression, granger causality test, impulse response innovation and variance decomposition test*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *purposive sampling method*.

#### **2.1.8 Penelitian Samosir (2017)**

Penelitian berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII)”. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) selama tahun 2013-2015. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII). Teknik penentuan sampel menggunakan *purposive sampling method*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan hasil uji parsial menunjukkan bahwa tingginya profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan dan dengan bagusnya kebijakan hutang maka juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan variabel dependen nilai perusahaan,
2. Penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang menggunakan variabel independen kebijakan hutang dan profitabilitas,
3. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan *purposive sampling method*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel profitabilitas dan kebijakan utang, sedangkan penelitian sekarang ditambahkan dengan variabel kebijakan dividen,
2. Penelitian terdahulu dalam menghitung variabel profitabilitas menggunakan *Return On Equity* (ROE), sedangkan penelitian saat ini menggunakan *Return On Asset* (ROA),
3. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII), sedangkan penelitian sekarang

menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI),

4. Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2013-2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.

### **2.1.9 Penelitian Meidha Rafika dan Hadi Santoso (2017)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX). Populasi dalam penelitian ini adalah *food and beverages* yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX) sebanyak 18 perusahaan di 2012-2015. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, jadi sampel akhir yang diperoleh adalah 10 perusahaan yang tergabung dalam perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX).

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX). Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Penelitian menggunakan variabel bebas keputusan investasi, kebijakan pendanaan atau hutang, dan kebijakan dividen,

2. Penelitian menggunakan variabel terikat nilai perusahaan,
3. Teknik analisis yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian sekarang adalah analisis regresi linier berganda,
4. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan *purposive sampling method*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Pada penelitian sekarang menambahkan variabel profitabilitas,
2. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Indonesia *Stock Exchange* (IDX), sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI),
3. Penelitian terdahulu menggunakan periode dari tahun 2012-2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode dari tahun 2015-2019.

#### **2.1.10 Penelitian E. Sucipto dan B. Sudiyatno (2018)**

Penelitian ini berjudul “Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Indonesia”. Tujuan penelitian adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah semua perusahaan manufaktur yang tercatat (*Go Public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2013. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat (*Go Public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2013. Metode pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini

adalah metode *judgment sampling*, yaitu salah satu bentuk *purposive sampling* dengan mengambil sampel yang telah ditentukan sebelumnya berdasarkan maksud dan tujuan penelitian. Berdasarkan hal tersebut dapat diperoleh sampel 36 perusahaan. Metode analisis data menggunakan metode regresi linier berganda.

Berdasarkan analisis yang dilakukan, penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Variabel yang digunakan adalah variabel kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas,
2. Variabel terikat menggunakan nilai perusahaan,
3. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI),
4. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Penelitian sekarang ditambah dengan variabel keputusan investasi,
2. Penelitian terdahulu dalam menghitung variabel profitabilitas menggunakan *Return On Equity* (ROE), sedangkan penelitian saat ini menggunakan *Return On Asset* (ROA),
3. Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2011-2013, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.

### 2.1.11 Penelitian Dewi Sukmawardini dan Anindya Ardiansari (2018)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Kepemilikan Kelembagaan, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan kelembagaan, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Jumlah sampel yang diambil adalah 14 perusahaan. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan,
2. Variabel bebas menggunakan variabel kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas,
3. Metode pengambilan sampel pada penelitian terdahulu dan sekarang adalah menggunakan *purposive sampling*,
4. Populasi menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel bebas kepemilikan kelembagaan, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel bebas keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas,
2. Penelitian terdahulu dalam menghitung variabel profitabilitas menggunakan *Return On Equity* (ROE), sedangkan penelitian saat ini menggunakan *Return On Asset* (ROA),
3. Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2012-2016, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.

#### **2.1.12 Penelitian Fitri Indriawati (2018)**

Penelitian Penelitian ini berjudul “Dampak Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Laba Per Saham, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, laba per saham, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) tahun 2013-2015. Jumlah sampel yang diambil adalah 18 perusahaan yang memenuhi kriteria. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan teknik regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang

tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Variabel bebas yang digunakan adalah kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas,
2. Variabel terikat menggunakan variabel nilai perusahaan,
3. Metode pengambilan sampel pada penelitian terdahulu dan sekarang adalah menggunakan *purposive sampling*,
4. Teknik analisis yang digunakan adalah menggunakan teknik regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Penelitian terdahulu menggunakan variabel profitabilitas, kebijakan hutang, laba per saham, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan,
2. Penelitian terdahulu dalam menghitung variabel profitabilitas menggunakan *Return On Equity* (ROE), sedangkan penelitian saat ini menggunakan *Return On Asset* (ROA),
3. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII), sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI),

4. Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2013-2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2015-2019.



Tabel 2.1  
PENELITIAN TERDAHULU

NO	NAMA PENELITI (TAHUN)	VARIABEL PENELITIAN	TEKNIK ANALISIS	SAMPEL	PERIODE PENELITIAN	HASIL PENELITIAN
1.	Triyono, K. Raharjo, dan R. Arifati (2015)	<p><b>Variabel independen:</b> Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan.</p> <p><b>Variabel dependen:</b> Nilai Perusahaan.</p>	Teknik Regresi Linier Berganda.	56 perusahaan manufaktur yang <i>go public</i> di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun.	2010-2014	Bahwa tidak ada pengaruh secara statistik signifikan antara kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Ada pengaruh secara statistik signifikan dan positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2.	Rahman, Agusti, dan Rofika (2015)	<p><b>Variabel independen:</b> Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas.</p> <p><b>Variabel dependen:</b> Nilai Perusahaan.</p>	Teknik Regresi Linier Berganda.	Perusahaan dalam industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	2010-2013	Berdasarkan penelitian didapatkan hasil pengujian variabel kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan variabel kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

3.	M. Yuniati, K. Raharjo, dan A. Oemar (2016)	<p><b>Variabel independen:</b> Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan.</p> <p><b>Variabel dependen:</b> Nilai Perusahaan.</p>	Teknik analisis uji asumsi klasik, analisis regresi Berganda dan uji t serta uji F.	18 perusahaan dengan teknik <i>purposive sampling</i>	2009-2014	Menunjukkan ada pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan manufaktur.
4.	AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016)	<p><b>Variabel independen:</b> Kebijakan Dividen, Likuiditas, dan Profitabilitas.</p> <p><b>Variabel dependen:</b> Nilai Perusahaan.</p>	Teknik analisis regresi Berganda.	20 perusahaan dengan teknik <i>purposive sampling</i>	2010-2013	Bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	P. J. Pertiwi, P. Tommy, dan J. R. Tumiwa (2016)	<p><b>Variabel independen:</b> Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas.</p> <p><b>Variabel dependen:</b> Nilai Perusahaan.</p>	Analisis asosiatif.	6 perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	2010-2014	Menyatakan kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan secara parsial, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

6.	H. D. Wahyudi, Chuzaimah, dan D. Sugiarti (2016)	<b>Variabel independen:</b> Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi.  <b>Variabel dependen:</b> Nilai Perusahaan.	Teknik Regresi Linier Berganda.	18 perusahaan ILQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan sampel <i>purposive sampling method</i> .	2010-2014	Bahwa variabel <i>Firm Size</i> dan DPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ROE dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
7.	Egbeonu Oliver C., Edori Iniviei S., dan Edori Daniel S. (2016)	<b>Variabel independen:</b> Kebijakan Dividen.  <b>Variabel dependen:</b> Nilai Perusahaan.	<i>Rigorous econometric tools such as unit root stationary test, multiple OLS regression, granger causality test, impulse response innovation and variance decomposition test.</i>	Perusahaan di Bursa Efek Nigeria.	Kisaran 5 tahun	Bahwa dividen per saham signifikan dan berbanding terbalik dengan nilai saham perusahaan sedangkan laba per saham positif dan signifikan terhadap nilai saham perusahaan.
8.	Samosir (2017)	<b>Variabel independen:</b> Profitabilitas dan Kebijakan Utang.  <b>Variabel dependen:</b> Nilai Perusahaan.	Teknik Regresi Linier Berganda.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) menggunakan sampel <i>purposive sampling method</i> .	2013-2015	Bahwa profitabilitas dan kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan hasil uji parsial menunjukkan bahwa tingginya profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan dan dengan bagusnya kebijakan hutang maka juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

9.	Meidha Rafika dan Bambang Hadi Santoso (2017)	<p><b>Variabel independen:</b> Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen.</p> <p><b>Variabel dependen:</b> Nilai Perusahaan.</p>	Teknik Regresi Linier Berganda.	6 perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di Indonesia <i>Stock Exchange (IDX)</i> .	2012-2015	Bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
10.	E. Sucipto dan B. Sudiyatno (2018)	<p><b>Variabel independen:</b> Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang.</p> <p><b>Variabel dependen:</b> Nilai Perusahaan.</p>	Teknik Regresi Linier Berganda.	Perusahaan manufaktur yang tercatat ( <i>Go Public</i> ) di Bursa Efek Indonesia (BEI).	2011-2013	Bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
11.	Fitri Indriawati (2018)	<p><b>Variabel independen:</b> Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Laba Per Saham, dan Kebijakan Dividen.</p> <p><b>Variabel dependen:</b> Nilai Perusahaan.</p>	Teknik Regresi Linier Berganda.	18 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) menggunakan sampel <i>purposive sampling method</i> .	2013-2015	Menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang dan laba per saham tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

12.	D. Sukmawardini dan A. Ardiansari (2018)	<b>Variabel independen:</b> Kepemilikan Kelembagaan, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang.  <b>Variabel dependen:</b> Nilai Perusahaan.	Analisis statis- tik deskriptif dan analisis regresi berganda.	18 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan sampel <i>purposive sampling method</i> .	2012-2016	Menunjukkan bahwa kepemilikan institusional (INST), ROA dan DPR tidak ber- pengaruh terhadap nilai perusahaan, ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, CR dan DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
-----	--	--	--	---	-----------	---

Sumber: (Triyono, Raharjo, dan Arifati 2015), (A. Rahman, Agusti, dan Rofika 2015), (P. J. Pertiwi, Tommy, dan Tumiwa 2016), (Yuniati, Raharjo, dan Oemar 2016), (Wahyudi, Chuzaimah, dan Sugiarti 2016), (A. N. D. A. Putra dan Lestari 2016), (Rafika dan Santoso 2017b), (Samosir 2017), (Sukmawardini dan Ardiansari 2018), (Indriawati 2018), (Sucipto dan Sudiyatno 2018).

## 2.2 Landasan Teori

Ada beberapa teori yang digunakan untuk mendukung dan memperkuat pembahasan yang akan dilakukan penulis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 2.2.1 *Signalling Theory*

Menurut *Signalling Theory* adalah tindakan yang diambil dan dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan. Prospek perusahaan merupakan informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi ini termasuk hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan manajemen oleh pihak eksternal perusahaan yaitu investor dan pelaku bisnis (Brigham dan Houston, 2014). Perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal karena terdapat asimetri informasi dan perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan serta prospek yang akan datang. Perusahaan juga dapat mengurangi informasi asimetri tersebut dengan cara memberikan sinyal pada pihak luar sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Keterkaitan hubungan antara *Signalling Theory* dengan penelitian saat ini adalah pada keputusan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen perusahaan. Hal ini mempengaruhi pihak eksternal dalam menilai perusahaan sebelum memutuskan untuk menanamkan modal atau membeli saham perusahaan tersebut. Dengan memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan serta memberikan sinyal berupa sinyal positif ataupun sinyal negatif. Dapat menjadi

sinyal positif bagi perusahaan jika pengelolaan keputusan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen perusahaan baik, maka perusahaan akan mampu menarik minat pihak eksternal untuk memutuskan menanamkan modal atau membeli saham pada perusahaan tersebut.

### 2.2.2 Nilai Perusahaan

Suad dan Pudjiastuti (2012) menjelaskan jika nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Manfaat dari nilai perusahaan sendiri adalah untuk mengetahui mengenai perkembangan perusahaan di masa yang akan datang yang terlihat dalam nilai saham perusahaan. Menurut Putra dan Lestari (2016) menyatakan nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan perusahaan *go public*. Investor sebelum menanamkan modalnya pada perusahaan akan mempertimbangkan faktor nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan terlihat dari harga pasar saham yang tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan akan terlihat dari kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan dilakukan menggunakan beberapa rumus rasio berikut:

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

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen perusahaan. Menurut Sukmawardini dan Ardiansari (2018) menyatakan semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) yang dihasilkan, maka menunjukkan kinerja perusahaan oleh investor kedepannya dipandang lebih prospektif.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* (PBV) adalah berikut:

$$\mathbf{PBV} = \frac{\mathbf{Price\ per\ Share}}{\mathbf{Book\ Value\ per\ Share}} \quad \text{.....(1)}$$

## 2. *Price Earning Ratio* (PER)

Dalam bukunya Brigham dan Houston (2014:112) menyatakan *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar laba yang dihasilkan. Dengan menggunakan *price earning ratio* ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Jika nilai *price earning ratio* semakin besar maka semakin besar juga kemungkinan dari perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Rumus untuk menghitung *Price Earning Ratio* (PER) adalah berikut:

$$\mathbf{PER} = \frac{\mathbf{Market\ Price\ per\ Share}}{\mathbf{Earning\ per\ Share}} \quad \text{.....(2)}$$

## 3. Tobin's Q

Alternatif lain yang dapat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q. Metode ini dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland 2010).

Adapun rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut :

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

Dengan keterangan sebagai berikut :

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas

EBV = Nilai buku dari total aset

D = Nilai buku dari total hutang

Berdasarkan konsep nilai pasar atau *Price to Book Value* yaitu nilai rasio PBV yang tinggi akan membuat investor yakin akan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, keberadaan rasio PBV sangat penting bagi para investor maupun calon investor untuk menetapkan keputusan manajemen. Dalam penelitian ini dalam mengukur nilai perusahaan menggunakan metode PBV.

### 2.2.3 Keputusan Investasi

Keputusan investasi berkaitan dengan tindakan mengeluarkan dana saat ini sehingga diharapkan mendapatkan arus kas dengan jumlah yang lebih besar kedepannya, sehingga harapan perusahaan untuk selalu berkembang akan semakin terencana. Dapat disimpulkan keputusan investasi adalah keputusan yang diambil sebagai salah satu alternatif dari perusahaan untuk mengeluarkan dananya diluar kegiatan operasional yang kemudian bisa memberi keuntungan terhadap perusahaan di masa yang akan datang (Pertiwi, Tommy, dan Tumiwa 2016). Hal ini termasuk penting bagi perusahaan karena bersangkutan dengan dana yang digunakan untuk investasi, jenis investasi yang digunakan, pengembalian investasi,

dan risiko yang mungkin akan muncul. Harjito dan Martono (2014:144) menyatakan dilihat dari jangka waktu, investasi dibagi menjadi 3 (tiga) yaitu:

1. Investasi jangka pendek,
2. Investasi jangka menengah,
3. Investasi jangka panjang.

Sedangkan dari jenis asetnya, investasi dibagi menjadi 2 (dua), yaitu:

1. Investasi pada aset *riil*,
2. Investasi pada aset *non-riil*.

Berikut rasio yang digunakan dalam menghitung keputusan investasi:

#### 1. *Price Earning Ratio (PER)*

*Price Earning Ratio (PER)* berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston 2014:112).

Rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Earning Ratio (PER)* adalah berikut:

$$\mathbf{PER} = \frac{\mathbf{Market Price per Share}}{\mathbf{Earning per Share}} \quad \dots\dots(4)$$

#### 2. *Total Asset Growth (TAG)*

Pertumbuhan aset merupakan tingkat pertumbuhan tahunan dari total aset perusahaan dari tahun sebelumnya ke tahun selanjutnya. Perusahaan

dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi membutuhkan banyak utang sebagai sumber pendanaannya (Fahmi 2014).

Pengukuran TAG dapat dilakukan dengan rumus:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } t-1}{\text{Total Aset } t-1} \dots\dots(5)$$

Berdasarkan penjelasan teori tersebut, pada penelitian saat ini untuk variabel keputusan investasi diukur dengan menggunakan *Total Asset Growth* (TAG).

#### **2.2.4 Kebijakan Hutang**

Menurut Sucipto dan Sudiyatno (2018) menyatakan jika perusahaan mengeluarkan hutang, berarti perusahaan memberikan sinyal kepada investor akan kemampuan kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Hutang merupakan pengorbanan manfaat ekonomi yang akan timbul di masa yang akan datang yang disebabkan oleh kewajiban-kewajiban di saat sekarang dari suatu perusahaan. Meskipun nantinya hutang akan memunculkan bunga yang jika tidak dapat dipenuhi oleh perusahaan akan membuat perusahaan mengalami kesulitan hingga hal terburuk adalah mengalami kebangkrutan. Tetapi di sisi lain, pertimbangan perusahaan dengan penggunaan hutang dapat mengurangi pembayaran pajak penghasilan perusahaan. Oleh karena itu, penggunaan hutang lebih disukai perusahaan.

Terdapat teori terkait dengan hubungan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, yaitu:

1. *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* ini menjelaskan mengenai pengambilan keputusan pendanaan oleh perusahaan. Menurut Sudana (2011:154) menyatakan manajer perusahaan lebih memilih keputusan pendanaan dari internal daripada keputusan pendanaan dari eksternal. Manajer perusahaan cenderung akan memilih hutang jika perusahaan membutuhkan pendanaan dari eksternal karena dirasa aman. Sedangkan menurut sisi investor, hutang perusahaan masih memiliki risiko yang relatif kecil dibandingkan dengan saham. Karena jika terjadi kesulitan keuangan, perusahaan dapat menghindari dan investor masih mendapatkan pendapatan yang tetap. Jadi, jika memang perusahaan membutuhkan pendanaan dari pihak eksternal, perusahaan dapat menerbitkan hutang. Ketika hutang yang digunakan sudah melebihi kemampuan maksimal perusahaan, barulah perusahaan dapat mempertimbangkan untuk menerbitkan saham.

Hubungan *Pecking Order Theory* dengan penelitian ini adalah kebijakan hutang perusahaan dipandang oleh investor sebagai sinyal dari nilai perusahaan. Bahwa peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi oleh penggunaan hutang yang tinggi. Dengan begitu investor memiliki peluang untuk menawarkan harga saham yang lebih tinggi setelah perusahaan melakukan penerbitan hutang. Kemudian membeli kembali saham yang beredar.

## 2. *Trade-off Theory*

Menurut Sudana (2011:153) menyatakan berdasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan maka perusahaan memilih menggunakan hutang. Semakin tinggi perusahaan menggunakan hutang, maka semakin besar juga risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena harus membayar bunga dengan kondisi di masa yang akan datang tidak pasti. Teori ini merupakan penyeimbang antara manfaat dan pengorbanan yang muncul akibat menggunakan hutang. Jadi dengan adanya manfaat dari menggunakan hutang maka perusahaan dapat menggunakan hutang sampai batas maksimal kemampuan perusahaan. Tetapi, semakin banyak penggunaan hutang maka semakin besar juga beban keuangan yang menjadi tanggungjawab perusahaan.

Hubungan *Trade-off Theory* dengan penelitian ini adalah dengan mengetahui informasi tentang saham perusahaan dan perkembangannya, maka investor memiliki kemungkinan untuk dapat mengetahui apa yang akan dilakukan oleh manajer perusahaan. Jika perusahaan melakukan penerbitan saham dapat diartikan perusahaan mengalami *overvalued* dan jika perusahaan melakukan penerbitan hutang dapat diartikan perusahaan mengalami *undervalued*.

Ada beberapa rasio keuangan yang dapat menghitung tingkat penggunaan hutang dari suatu perusahaan. Berikut rasio yang dapat digunakan, yaitu:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2016:157). Dengan mengukur besar kecilnya total hutang dibandingkan dengan modal perusahaan sendiri. Bagi perusahaan semakin besar DER, maka akan semakin baik. Sebaliknya jika DER rendah, akan terjadi kerugian terhadap nilai aset. Rasio ini juga memberikan petunjuk tentang kelayakan dan resiko keuangan perusahaan. Rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

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

2. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Menurut Kasmir (2016) menyatakan rasio ini digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Jadi berapa jumlah dana yang berasal dari hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Jika DAR semakin besar maka dapat menunjukkan semakin besar porsi penggunaan hutang dalam membiayai investasi pada aset yang berarti risiko keuangan perusahaan meningkat, begitu juga sebaliknya. Berikut rumus untuk menghitung *Debt to Assets Ratio* (DAR), yaitu:

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

### 2.2.5 Kebijakan Dividen

Menurut (Sucipto dan Sudiyatno 2018) kebijakan dividen diartikan sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Hal ini berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan untuk kemudian di distribusikan kepada pemegang saham. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai atau dividen dalam bentuk saham. Kebijakan dividen merupakan salah satu bagian yang mempengaruhi keputusan manajemen perusahaan sehingga menjadi suatu hal yang penting dan harus dipertimbangkan secara seksama. (Rahman, Agusti, dan Rofika 2015).

Beberapa pendapat dan teori yang mengemukakan tentang dividen, yaitu (Brigham dan Houston 2014:489):

1. *Dividend Irrelevance Theory* (ketidakrelevanan dividen)

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan atau biaya modalnya. Menurut penjelasan dari teori ini MM berpendapat jika nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kekuatan penghasilan dasar dan risiko bisnisnya. Dengan kata lain, nilai perusahaan hanya tergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh aset, bukan tentang bagaimana pendapatan itu dibagi antara dividen dan laba ditahan. Hubungan antara teori *Dividend Irrelevance Theory* dengan penelitian ini adalah pada variabel kebijakan dividen. Dimana kebijakan dividen tidak

berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan karena kebijakan dividen perusahaan tidak melihat besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham.

## 2. *The Bird in Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner dikutip pada buku Brigham dan Houston (2014:490) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi. Para investor lebih menyukai dividen yang pasti saat ini karena risiko yang diterima lebih kecil untuk keuntungan modal masa depan yang tidak pasti. Karena investor kurang yakin menerima capital gain yang seharusnya dihasilkan dari laba ditahan daripada menerima dari pembayaran dividen meskipun di masa yang akan datang dapat memberikan keuntungan yang lebih tinggi daripada dividen.

Keterkaitan teori *The Bird in Hand Theory* dengan penelitian ini adalah pada variabel kebijakan dividen. Perusahaan dengan kebijakan dividen yang baik akan menghasilkan keuntungan yang tinggi. Hal ini dapat memberikan pembagian dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Sehingga dapat membuat harga saham meningkat yang berdampak pada nilai perusahaan juga ikut meningkat.

Dalam penelitian ini untuk menghitung kebijakan dividen menggunakan rumus:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \dots\dots(8)$$

### 2.2.6 Profitabilitas

Menurut Samosir (2017) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Peneliti Putra dan Lestari (2016) menyatakan nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Dan salah satu faktor yang menciptakan nilai masa depan untuk menarik investor baru. Tingginya profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Setelah memperoleh keuntungan perusahaan harus membuat keputusan untuk mempertahankan keuntungan atau membagikan labanya.

Jenis rasio profitabilitas untuk mengukur tingkat profitabilitas tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut menurut (Yuniati, Raharjo, dan Oemar 2016):

#### 1. *Gross Profit Margin (GPM)*

Margin laba kotor merupakan rasio untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Semakin besar GMP, maka semakin efisien kegiatan operasional perusahaan yang menunjukkan harga pokok penjualan lebih rendah daripada penjualan. Jika sebaliknya, maka perusahaan kurang baik dalam melakukan kegiatan operasional.

Rumus dari *Gross Profit Margin (GPM)*, yaitu:

$$\mathbf{GPM = \frac{Penjualan - HPP}{Penjualan} \dots\dots(9)}$$

Dan menurut peneliti Sukmawardini dan Ardiansari (2018), rumus:

### 2. *Return on Assets* (ROA)

Merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendanai seluruh investasi pada aktivitas operasional perusahaan dengan tujuan menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset perusahaan.

Adapun rumus dari ROA adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset} \dots\dots(10)}$$

### 3. *Return on Equity* (ROE)

ROE adalah rasio yang memperlihatkan tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham dari investasi. Dan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham. Semakin tinggi tingkat dari ROE ini menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba.

$$\mathbf{ROE = \frac{Net\ Profit}{Total\ Equity} \dots\dots(11)}$$

Pada penelitian sekarang peneliti menggunakan rumus ROA untuk menghitung variabel profitabilitas.

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

Keputusan investasi adalah salah satu faktor penting dalam fungsi manajemen keuangan, dimana nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi (Rahman, Agusti, dan Rofika 2015). Menurut *signaling theory*, pengeluaran

investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Tujuan keputusan investasi adalah mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan dapat menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan juga kemakmuran pemegang saham perusahaan. (Rahman, Agusti, dan Rofika 2015).

Menurut Rafika dan Santoso (2017) menyatakan keputusan investasi berhubungan dengan keputusan dalam pengalokasian dana, baik dana dari dalam maupun luar perusahaan. Perusahaan dihadapkan pada keputusan mengenai berapa dana yang akan diinvestasikan pada aset lancar dan aset tetap serta aset lain perusahaan. Sedangkan Rahman, Agusti, dan Rofika (2015) menyatakan untuk mencapai tujuan perusahaan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Demikian juga menurut Wahyudi, Chuzaimah, dan Sugiarti (2016) menyatakan hal yang sama juga keputusan investasi berkaitan dengan keuntungan yang akan dihasilkan oleh perusahaan di masa yang akan datang. Didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian oleh Rahman, Agusti, dan Rofika (2015), Pertiwi, Tommy, dan Tumiwa (2016), Wahyudi, Chuzaimah, dan Sugiarti (2016), begitu juga penelitian oleh Rafika and Santoso (2017) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **2.2.8 Pengaruh Variabel Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut (Rahman, Agusti, dan Rofika 2015) kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang

dibiayai oleh hutang. Perusahaan dengan penggunaan hutang yang tinggi akan menanggung *monitoring cost* yang tinggi pula. Berarti perusahaan dengan penggunaan hutang yang tinggi akan menyediakan informasi yang lebih luas dan detail kepada pihak eksternal untuk memenuhi tuntutan debitor jangka panjang, dibanding dengan perusahaan penggunaan hutang rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat laba yang rendah mengungkapkan informasi dengan sedemikian rupa untuk dapat menjelaskan alasan mengapa nilai perusahaan rendah dan juga untuk menyakinkan pasar akan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. (Triyono, Raharjo, dan Arifati 2015).

Penggunaan hutang yang dilakukan secara berlebihan serta tidak efektif akan mengakibatkan dampak buruk bagi perusahaan di masa yang akan datang, ini juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor tidak menilai perusahaan dari besar kecilnya penggunaan hutang tetapi menilai dari bagaimana perusahaan dapat mengelola penggunaan hutang sehingga hal ini dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan.

Hasil penelitian yang berkaitan dengan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan ada yang menunjukkan berpengaruh secara signifikan dan ada yang tidak berpengaruh secara signifikan. Berikut hasil penelitian para peneliti terdahulu, pertama peneliti Pertiwi, Tommy, dan Tumiwa (2016) menunjukkan kebijakan hutang merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan. Oleh karena itu perlu dikelola dengan baik. Karena dapat mempengaruhi tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Dan apabila tingkat hutang sudah melampaui batas aman yang telah ditetapkan oleh perusahaan dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian

terdahulu oleh Triyono, Raharjo, dan Arifati (2015) dan Pertiwi, Tommy, dan Tumiwa (2016) menyatakan tidak ada pengaruh statistik signifikan secara parsial antara kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Begitu juga dengan hasil penelitian oleh Sucipto dan Sudiyatno (2018), Indriawati (2018), Sukmawardini dan Ardiansari (2018). Sedangkan hasil penelitian dari Rahman, Agusti, and Rofika (2015), Yuniati, Raharjo, Oemar (2016), Pertiwi, Tommy, dan Tumiwa (2016) menyatakan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Samosir (2017), Rafika dan Santoso (2017) juga menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **2.2.9 Pengaruh Variabel Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Peneliti Triyono, Raharjo, dan Arifati (2015) menganggap bahwa dividen mengandung informasi atau sebagai isyarat akan prospek perusahaan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen mungkin diartikan oleh investor sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ini berdasarkan pada teori *The Bird in Hand Theory*.

Hasil dari penelitian terdahulu oleh Triyono, Raharjo, dan Arifati (2015), Rahman, Agusti, dan Rofika (2015), juga penelitian oleh Sukmawardini dan Ardiansari (2018) menyatakan tidak ada pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dengan hasil tersebut, hasil penelitian oleh Wahyudi, Chuzaimah, dan Sugiarti (2016), Yuniati, Raharjo, dan Oemar (2016), Putra dan Lestari (2016), Rafika dan Santoso (2017), Sucipto dan Sudiyatno (2018), dan

Indriawati (2018) menyatakan ada pengaruh antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

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

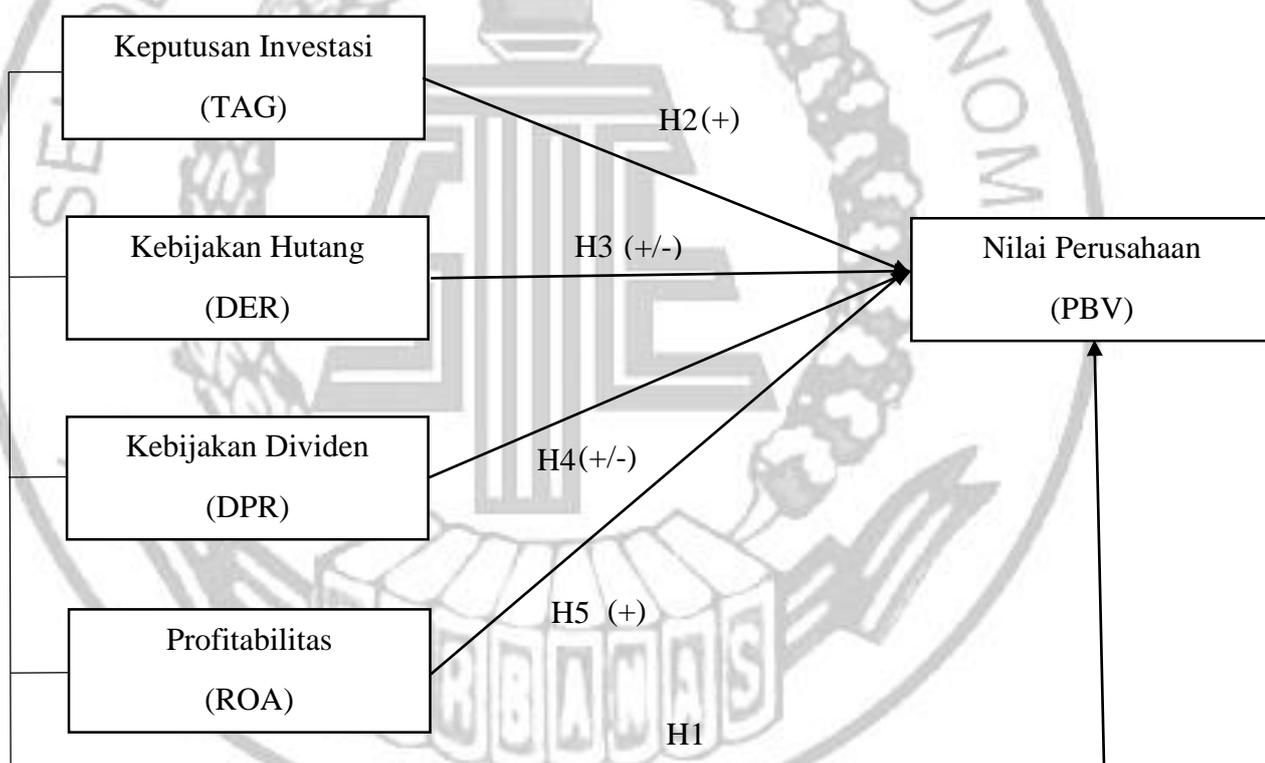
Profitabilitas merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba (Putra dan Lestari, 2016). Profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon sinyal positif tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sinyal positif bagi para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Meningkatnya harga saham di pasar, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat dikatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (Rahman, Agusti, dan Rofika 2015).

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan peneliti Triyono, Raharjo, dan Arifati (2015), Rahman, Agusti, dan Rofika (2015), Wahyudi, Chuzaimah, dan Sugiarti (2016), Pertiwi, Tommy, dan Tumiwa (2016), Yuniati, Raharjo, dan Oemar (2016), Putra dan Lestari (2016), Samosir (2017), Sucipto dan Sudiyatno (2018), dan Indriawati (2018) menyimpulkan hasil yang sama yaitu ada pengaruh antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian terdahulu oleh peneliti Sukmawardini dan Ardiansari (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas dengan menggunakan ROE berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan, sedangkan dengan menggunakan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penelitian terdahulu dan tinjauan pustaka di atas, kerangka pemikiran penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas pada nilai perusahaan manufaktur secara empiris dalam laporan tahunan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.



Sumber : (Triyono, Raharjo, dan Arifati 2015), (A. Rahman, Agusti, dan Rofika 2015), (P. J. Pertiwi, Tommy, dan Tumiwa 2016), (Yuniati, Raharjo, dan Oemar 2016), (Wahyudi, Chuzaimah, dan Sugiarti 2016), (A. N. D. A. Putra dan Lestari 2016), (Rafika dan Santoso 2017b), (Samosir 2017), (Sukmawardini dan Ardiansari 2018), (Indriawati 2018), (Sucipto dan Sudiyatno 2018).

Gambar 2.1  
KERANGKA PENELITIAN

## **2.4 Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan hipotesis merupakan perumusan jawaban yang akan diteliti sebagai tuntutan dalam menyelesaikan masalah serta untuk mencari jawaban yang sebenarnya. Dari landasan teori yang ada jurnal yang dijadikan acuan yang dapat dikaji dalam penelitian sebuah dugaan sementara yang akan dibuktikan kebenarannya maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : Keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

H2 : Keputusan investasi secara parsial berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

H3 : Kebijakan hutang secara parsial berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

H4 : Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

H5 : Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.