

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang dilakukan pada penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan sebelumnya. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu dengan menyertakan persamaan dan perbedaannya.

1. Aviyanti & Isbanah (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *eco-efficiency*, *Corporate Social Responsibility*, *ownership concentration*, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan beberapa variabel yaitu variabel dependennya (Y) nilai perusahaan, dan variabel independen (X) yaitu: *eco-efficiency*, *Corporate Social Responsibility*, *ownership concentration* (konsentrasi kepemilikan), dan *cash holding* yang diproksikan dengan Price Earning Ratio (PER). Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga didapatkan 15 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan menggunakan IBM SPSS versi 24. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aviyanti & Isbanah (2019) yaitu: *eco-efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,

ownership concentration, dan *cash holding* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Terdapat kesamaan antara peneliti terdahulu dan sekarang yang terletak pada:

- a) Menggunakan teknik analisis regresi berganda.
- b) Terdapat satu variabel independen (X) yang digunakan sama yaitu *ownership concentration* (konsentrasi kepemilikan).

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu:

- a) Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur dengan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2016 sebagai objek penelitian, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2019.
- b) Penelitian terdahulu menggunakan *eco-efficiency*, *corporate social responsibility*, *ownership concentration* (konsentrasi kepemilikan), dan *cash holding* sebagai variabel independen (X). Sedangkan penelitian sekarang menggunakan kebijakan dividen, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel independen (X).

2. Sholikhah (2018)

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependennya (Y) nilai perusahaan, variabel independen

(X) yaitu: kebijakan dividen (*dividend policy*), kebijakan hutang (*debt policy*), keputusan investasi (*investment decision*), profitabilitas (*profitability*). Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2013-2017, pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel terdiri dari 12 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda dan analisis statistik dengan SPSS 16. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sholikhah (2018) adalah variabel kebijakan dividen, kebijakan utang, keputusan investasi, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat kesamaan antara peneliti terdahulu dan sekarang yang terletak pada:

- a) Menggunakan teknik analisis regresi berganda.
- b) Terdapat dua variabel independen (X) yang digunakan sama yaitu kebijakan dividen dan kebijakan hutang.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu:

- a) Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur dengan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2017 sebagai objek penelitian, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI pada tahun 2017-2019.
- b) Penelitian terdahulu menggunakan kebijakan dividen (*dividend policy*), kebijakan hutang (*debt policy*), keputusan investasi (*investment*

decision), profitabilitas (*profitability*) sebagai variabel independen (X). Sedangkan penelitian sekarang menggunakan kebijakan dividen, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel independen (X).

3. Sucipto & Sudyatno (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependennya (Y) nilai perusahaan, variabel independen (X) yaitu: profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang tercatat (*go public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013, dengan diperoleh 36 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Sucipto & Sudyatno (2018) menunjukkan bahwa profitabilitass 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.

Terdapat kesamaan antara peneliti terdahulu dan sekarang yang terletak pada:

- a) Menggunakan teknik analisis regresi berganda.

- b) Menggunakan sampel penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- c) Terdapat dua variabel independen (X) yang digunakan sama yaitu kebijakan dividen dan kebijakan hutang.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu:

- a) Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang sebagai variabel independen (X), sedangkan penelitian sekarang menggunakan kebijakan dividen, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel independen (X).
- b) Periode sampel peneliti terdahulu tahun 2011-2013 sedangkan peneliti sekarang yaitu tahun 2017-2019.

4. Dewi & Candradewi (2018)

Tujuan adanya penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya pengaruh antara pertumbuhan perusahaan serta profitabilitas pada struktur modal dan nilai perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel dependennya (Y) nilai perusahaan dan struktur modal, variabel independen (X) yaitu: pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan 36 perusahaan yang menjadi

sampel. Penelitian dilakukan dengan teknik analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Candradewi (2018) yaitu pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat kesamaan antara peneliti terdahulu dan sekarang yang terletak pada:

Terdapat satu variabel independen (X) yang digunakan sama yaitu pertumbuhan perusahaan.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu:

- a) Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur dengan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2016 sebagai objek penelitian, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2019.
- b) Penelitian terdahulu menggunakan pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal sebagai variabel independen (X), sedangkan penelitian sekarang menggunakan kebijakan dividen, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel independen (X).

- c) Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis jalur (*path analysis*), sedangkan peneliti sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

5. Suryandani (2018)

Tujuan adanya penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya pengaruh antara pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 – 2016. Penelitian ini menggunakan variabel dependennya (Y) yaitu nilai perusahaan sedangkan variabel independen (X) yaitu pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi. Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan mengambil sampel 19 perusahaan properti yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suryandani (2018) yaitu pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat kesamaan antara peneliti terdahulu dan sekarang yang terletak pada:

- a) Menggunakan teknik analisis regresi berganda.
- b) Terdapat satu variabel independen (X) yang digunakan sama yaitu pertumbuhan perusahaan.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu:

- a) Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 sebagai objek penelitian, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2019.
- b) Penelitian terdahulu menggunakan pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi sebagai variabel independen (X), sedangkan penelitian sekarang menggunakan kebijakan dividen, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel independen (X).

6. Suwardika & Mustanda (2017)

Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Penelitian ini menggunakan variabel dependennya (Y) yaitu nilai perusahaan, sedangkan variabel independen (X) yaitu: leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan mengambil sampel 41 perusahaan properti yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suwardika & Mustanda (2017) yaitu *leverage* dan profitabilitas berpengaruh signifikan positif, dan

pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat kesamaan antara peneliti terdahulu dan sekarang yang terletak pada:

- a) Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- b) Terdapat satu variabel independen (X) yang digunakan sama yaitu pertumbuhan perusahaan.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu:

- a) Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015 sebagai objek penelitian, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur dengan sektor barang konsumsi yang terdapat di BEI pada tahun 2017-2019.
- b) Penelitian terdahulu menggunakan leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas sebagai variabel independen (X), sedangkan penelitian sekarang menggunakan kebijakan dividen, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel independen (X).

7. Hussain et al. (2017)

Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh leverage, kebijakan dividen (DPR), dan konsentrasi kepemilikan (*ownership concentration*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non

keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi (KSE) Pakistan pada tahun 2011-2015. Penelitian ini menggunakan variabel dependennya (Y) yaitu nilai perusahaan sedangkan variabel independen (X): yaitu *leverage*, kebijakan dividen (DPR), dan konsentrasi kepemilikan (*ownership concentration*). Penelitian ini menerapkan teknik analisis korelasi, analisis regresi *ordinary least square* (OLS) pada perusahaan non keuangan sebanyak 148 perusahaan. Peneliti menggunakan uji-t dan regresi data panel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hussain et al. (2017) yaitu *leverage* dan konsentrasi kepemilikan (*ownership concentration*) berpengaruh signifikan positif, dan kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat kesamaan antara peneliti terdahulu dan sekarang yang terletak pada:

Terdapat dua variabel independen (X) yang digunakan sama yaitu kebijakan dividen dan konsentrasi kepemilikan (*ownership concentration*).

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu:

- a) Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi (KSE) Pakistan pada tahun 2011-2015 sebagai objek penelitian, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019.

- b) Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu leverage, kebijakan dividen (DPR), dan konsentrasi kepemilikan (*ownership concentration*) sebagai variabel independen (X), sedangkan penelitian sekarang menggunakan kebijakan dividen, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel independen (X).
- c) Peneliti terdahulu menggunakan regresi data panel sedangkan peneliti sekarang menggunakan analisis regresi linear berganda.

8. Rehman (2016)

Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi (KSE) Pakistan periode 2006-2013 menggunakan analisis *time series regression*. Penelitian ini menggunakan variabel dependennya (Y) yaitu nilai perusahaan, sedangkan variabel independen (X) yaitu: struktur modal dan kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rehman (2016) yaitu struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat kesamaan antara peneliti terdahulu dan sekarang yang terletak pada:

Terdapat satu variabel independen (X) yang digunakan sama yaitu kebijakan dividen.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu:

- a) Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi (KSE) Pakistan pada tahun 2006-2013 sebagai objek penelitian, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019.
- b) Penelitian terdahulu menggunakan struktur modal, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen (X), sedangkan penelitian sekarang menggunakan kebijakan deviden, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel independen (X).
- c) Peneliti terdahulu menggunakan analisis time series regression sedangkan peneliti sekarang menggunakan analisis regresi linear berganda.

9. Lozano et al. (2016)

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis peran konsentrasi kepemilikan sebagai mekanisme tata kelola yang baik terhadap nilai perusahaan. Peneliti menggunakan sampel sebanyak 1064 perusahaan (8467 observasi) yang terdiri dari 16 negara Eropa yang terdaftar di London Stock Exchange selama periode 2000-2009. Penelitian ini menggunakan variabel dependennya (Y) yaitu nilai perusahaan, sedangkan variabel independen (X) yaitu konsentrasi kepemilikan (*ownership concentration*). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lozano et al. (2016)

yaitu konsentrasi kepemilikan (*ownership concentration*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat kesamaan antara peneliti terdahulu dan sekarang yang terletak pada:

Terdapat satu variabel independen (X) yang digunakan sama yaitu konsentrasi kepemilikan (*ownership concentration*).

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu:

- a) Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan yang terdaftar di London Stock Exchange selama periode 2000-2009 sebagai objek penelitian, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019.
- b) Penelitian terdahulu menggunakan konsentrasi kepemilikan (*ownership concentration*) sebagai variabel independen (X), Sedangkan penelitian sekarang menggunakan kebijakan dividen, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel independen (X).

10. Rai Prastuti & Merta Sudiartha (2016)

Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2013. Penelitian ini menggunakan variabel dependennya (Y) yaitu

nilai perusahaan sedangkan variabel independen (X) yaitu struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan metode pengambilan sampel purposive sampling. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rai Prastuti & Merta Sudiarta (2016) yaitu struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat kesamaan antara peneliti terdahulu dan sekarang yang terletak pada:

- a) Menggunakan teknik analisis regresi berganda.
- b) Menggunakan sampel penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- c) Terdapat satu variabel independen (X) yang digunakan sama yaitu kebijakan dividen.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu:

- a) Penelitian terdahulu menggunakan struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen (X), sedangkan penelitian sekarang menggunakan kebijakan dividen, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel independen (X).

- b) Periode sampel peneliti terdahulu tahun 2011-2013 sedangkan peneliti sekarang yaitu tahun 2017-2019.

11. Pertiwi et al. (2016)

Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sub sektor Food and Beverage yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun (BEI) periode 2010-2014. Penelitian ini menggunakan variabel dependennya (Y) yaitu nilai perusahaan, sedangkan variabel independen (X) yaitu kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan populasi sebanyak 18 perusahaan dan diambil 6 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi et al. (2016) yaitu kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat kesamaan antara peneliti terdahulu dan sekarang yang terletak pada:

- a) Menggunakan teknik analisis regresi berganda.
- b) Terdapat satu variabel independen (X) yang digunakan sama yaitu kebijakan hutang.

Terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu:

- a) Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan sub sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 sebagai objek penelitian sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur dengan terdapat di BEI pada tahun 2017-2019.
- b) Penelitian terdahulu menggunakan kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas sebagai variabel independen (X), sedangkan penelitian sekarang menggunakan kebijakan dividen, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel independen (X).

Tabel 2. 1
MATRIKS PENELITIAN

No	Nama Peneliti Terdahulu	Variabel Independen			
		Kebijakan Dividen	Kebijakan Hutang	Pertumbuhan Perusahaan	Konsentrasi Kepemilikan
1.	Aviyanti & Isbanah (2019)				B-
2.	Sholikhah (2018)	B	B		
3.	Sucipto & Sudiyatno (2018)	B	TB		
4.	Dewi & Candradewi (2018)			TB	
5.	Suryandani (2018)			B	
6.	Suwardika & Mustanda (2017)			B-	
7.	Hussain et al. (2017)	TB			B+
8.	Rehman (2016)	B			
9.	Lozano et al. (2016)				TB
10.	Rai Prastuti & Merta Sudiartha (2016)	B+			
11.	Pertiwi et al. (2016)		B		

Sumber: dirangkum peneliti

Keterangan :

B = Berpengaruh

TB = Tidak Berpengaruh

2.2 Landasan Teori

Pada sub bab ini akan dijelaskan teori apa saja yang mendasari adanya penelitian ini dimana penjelasan secara sistematis mulai dari teori yang bersifat umum menuju teori yang dapat mengantar penelitian untuk menyusun kerangka penelitian.

2.2.1 *Signalling Theory*

Signalling Theory merupakan sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui tindakan yang diambil oleh manajemen bagi investor dalam melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Teori pensinyalan menjelaskan pemberian informasi yang menguntungkan pihak eksternal perusahaan. Informasi yang digunakan sebagai sinyal untuk perusahaan bagi pihak eksternal mencakup informasi keuangan dan non keuangan. Informasi ini selanjutnya digunakan oleh pelaku pasar modal dengan menganalisis dan menentukan apakah informasi itu merupakan sinyal yang baik atau sinyal yang buruk (Sholikhah, 2018). Teori sinyal merupakan tanda maupun sinyal yang diberikan perusahaan kepada para investor untuk mengurangi asimetri informasi antar perusahaan dengan para investor. Penggunaan *signalling theory* dianggap tepat dalam mempresentasikan hubungan antara kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan karena sama-sama memberikan sinyal bagi para investor jika ingin menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. Kebijakan dividen dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik atau buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa

pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah dividen dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan memprediksi laba yang baik dimasa depan. Kebijakan hutang berupa peningkatan hutang juga diartikan pihak eksternal tentang kemampuan perusahaan membayar kewajiban dimasa depan atau resiko bisnis yang rendah, sehingga kebijakan hutang akan memberikan sinyal yang positif bagi perusahaan dan mempengaruhi nilai perusahaan (Sucipto & Sudiyatno, 2018). Pertumbuhan perusahaan berupa asset yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan diharapkan meningkatkan hasil operasional sehingga menambah kepercayaan dan sinyal positif bagi para investor. Dengan adanya sinyal yang positif maka akan mendorong meningkatnya nilai perusahaan.

2.2.2 Stakeholder Theory (Teori Stakeholder)

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder*. Tujuan dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam menciptakan nilai dan meminimalkan kerugian yang muncul bagi *stakeholder*. Teori *stakeholder* digunakan untuk membantu manajemen perusahaan untuk lebih memahami dampak negatif yang dibuat perusahaan akibat proses produksi perusahaan sehingga dapat meminimalisis dampak yang ditimbulkan agar kegiatan perusahaan dapat dilanjutkan dan tidak mengganggu *stakeholder* dalam menjalankan aktivitas. Teori *stakeholder* sangat berpengaruh dalam peningkatan kinerja perusahaan dengan adanya *stakeholder* image perusahaan menjadi baik atau buruk dapat tercermin dari pandangan *stakeholder* (Aviyanti

& Isbanah, 2019). Penggunaan *stakeholder theory* dianggap tepat dalam mempresentasikan hubungan antara konsentrasi kepemilikan dengan nilai perusahaan karena ada beberapa pemegang saham tertinggi yang membantu dalam pengambilan keputusan yang dibuat oleh manajemen perusahaan yang mana keputusan tersebut berdampak pada nilai perusahaan.

2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun sejak perusahaan didirikan sampai saat ini (Sucipto & Sudiyatno, 2018). Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Kemakmuran pemegang saham salah satunya dilihat dari tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan tinggi dapat dilihat dari harga saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tinggi menjadi salah satu faktor penilaian calon investor sebelum menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Pertiwi et al., 2016). Nilai perusahaan juga dapat diukur dengan rumus:

- a. *Price to book value* (PBV) yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal tersebut yang diinginkan para pemilik perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Rumus *Price to Book Value* (PBV) yaitu:

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

- b. Nilai perusahaan dapat diukur dengan rumus Tobin's Q yang merupakan rasio pasar nilai saham perusahaan dan nilai buku ekuitas dan diberi simbol Q. Rumus Tobin's Q 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

- c. Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio *Price Earning Ratio* (PER). PER digunakan investor untuk menilai saham mana yang dapat dijadikan peluang bagi para investor dalam menanamkan sahamnya. Rumus PER adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

2.2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan yang dibuat oleh sebuah perusahaan apakah akan menahan laba atau mendistribusikannya kepada pemegang saham. Keputusan perusahaan untuk mendistribusikan dividen dipandang oleh beberapa investor sebagai hal yang positif karena

menggambarkan peningkatan kinerja manajemen. Namun pembagian dividen terlalu tinggi akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam berinvestasi. Beberapa investor lebih menyukai pembayaran dividen yang kecil atau perusahaan tidak harus membayar dividen karena investor lebih memilih keuntungan yang diperoleh diinvestasikan kembali untuk mendapatkan laba investasi (Sholikhah, 2018).

Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayarkan dividennya. Harga saham dapat dipengaruhi besarnya dividen, harga saham cenderung meningkat ketika dividen yang dibayarkan tinggi (Rai Prastuti & Merta Sudiarta, 2016). Dividen yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat Rapat Umum Pemegang Saham. Dividen yang dibagikan bisa berupa dividen tunai atau dalam bentuk saham (*stock dividen*). Kebijakan dividen dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earnings Per Share}} \times 100\%$$

2.2.5 Kebijakan Hutang

Dalam menjalankan keberlangsungan perusahaan dan dalam hal pendanaan perusahaan, manajer keuangan perusahaan diharuskan untuk mencari sumber dana. Salah satunya adalah hutang kepada pihak eksternal berupa hutang untuk keberlangsungan pendanaan dan pengembangan perusahaan. Hutang merupakan pengorbanan manfaat ekonomi yang akan

timbul dimasa yang akan datang yang disebabkan oleh kewajiban disaat sekarang dari suatu badan usaha yang akan dipenuhi dengan mentransfer asset atau memberikan jasa kepada badan usaha lain sebagai akibat dari transaksi yang sudah lalu. Penggunaan hutang perusahaan akan membuat manajemen bertindak lebih efisien dalam penggunaan dana perusahaan karena adanya resiko kebangkrutan (Sucipto & Sudiyatno, 2018).

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dibuat perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya menggunakan hutang. Keputusan untuk menggunakan hutang harus diperhatikan karena kebijakan hutang sebagai sumber pembiayaan operasi perusahaan (Sholikhah, 2018). Kebijakan hutang berupa peningkatan hutang juga diartikan pihak eksternal tentang kemampuan perusahaan membayar kewajiban dimasa depan atau resiko bisnis yang rendah, sehingga kebijakan hutang akan memberikan sinyal yang positif bagi perusahaan. Hal ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin terhadap prospek perusahaan dimasa depan (Sucipto & Sudiyatno, 2018). Perhitungan dari kebijakan hutang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

2.2.6 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan (*Company growth*) merupakan penurunan atau peningkatan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan *go public* dapat dikategorikan perusahaan besar atau perusahaan yang memiliki

pertumbuhan semakin baik, sehingga pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Investor akan lebih tertarik dengan perusahaan besar dibandingkan yang berukuran kecil. Pertumbuhan perusahaan dapat mencerminkan bahwa suatu perusahaan akan berkembang atau tidak.

Pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahannya. Pertumbuhan (*growth*) adalah peningkatan maupun penurunan dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Aset suatu perusahaan merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, hal tersebut diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan sehingga semakin menambah kepercayaan pihak luar. Pertumbuhan perusahaan dapat memberikan sinyal positif yang diharapkan oleh pihak dalam maupun luar perusahaan. Pertumbuhan perusahaan akan menghasilkan pengembalian yang semakin tinggi karena pertumbuhan memiliki aspek yang menguntungkan bagi investor (Suwardika & Mustanda, 2017). Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan persamaan:

$$\text{ASSET GROWTH} = \frac{\text{TOTAL ASSET}_t - \text{TOTAL ASSET}_{t-1}}{\text{TOTAL ASSET}_{t-1}} \times 100$$

2.2.7 Konsentrasi Kepemilikan

Struktur kepemilikan saham menjelaskan besar kecilnya saham perusahaan yang dimiliki oleh badan atau individu dan pengaruh kepemilikan saham dengan kekuasaan dan pengaruh diantara pemegang saham atas aktivitas

perusahaan. Konsentrasi kepemilikan merupakan besaran saham yang diterbitkan perusahaan yang dimiliki oleh individu ataupun badan. Konsentrasi kepemilikan menggambarkan bagaimana dan siapa saja yang memegang kendali atas keseluruhan atau sebagian besar atas kepemilikan perusahaan serta keseluruhan atau sebagian besar pemegang kendali atas aktivitas bisnis pada suatu perusahaan. Konsentrasi kepemilikan dapat dilihat dari persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh individu ataupun badan. Kepemilikan dikatakan terkonsentrasi jika sebagian besar saham dimiliki oleh sebagian kecil individu atau badan sehingga pemegang saham tersebut memiliki jumlah saham yang relatif dominan dibandingkan pemegang saham lainnya.

Dampak positif dari *ownership concentration* adalah tata kelola perusahaan meningkat karena ada beberapa pemegang saham tertinggi yang membantu pengambilan keputusan, namun juga memiliki dampak negatif yaitu pemegang saham tertinggi akan mendominasi keputusan yang diambil perusahaan (Aviyanti & Isbanah, 2019). Konsentrasi kepemilikan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Konsentrasi Kepemilikan} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan saham terbesar (dlm lbr atau Rp)}}{\text{Total Saham perusahaan (dml lbr atau Rp)}} \times 100\%$$

2.2.8 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Investor menilai bawah dividen lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain*, sehingga peningkatan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini

dikarenakan para investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen. Dividen merupakan *return* yang pasti atas investasinya dibandingkan dengan *capital gain*.

Hubungan kebijakan dividen dan nilai perusahaan yaitu semakin banyak dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham, maka perusahaan tersebut dianggap memiliki kinerja yang baik. Perusahaan dengan kinerja yang baik, dianggap mampu menghasilkan banyak keuntungan sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan (Sholikhah, 2018). Hal ini sesuai dengan *signaling theory* (teori sinyal) dimana keputusan perusahaan untuk mendistribusikan dividen merupakan sinyal positif oleh beberapa investor karena menggambarkan peningkatan kinerja manajemen.

Penelitian yang dilakukan oleh Sucipto & Sudiyatno (2018), Rai Prastuti & Merta Sudiartha (2016), Rehman (2016) menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin besar dividen yang dibagikan maka akan meningkatkan nilai perusahaan dimata para investor.

2.2.9 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang menunjukkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan tersebut dalam menyelesaikan kewajibannya dimasa depan. Dengan adanya kemampuan perusahaan yang baik dalam membayarkan kewajibannya berarti menunjukkan jika kinerja dari perusahaan itu baik yang nantinya juga akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan kebijakan hutang dengan nilai perusahaan yaitu hutang perusahaan yang tinggi dan kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban hutangnya akan merubah *mindset* dari para investor tentang kinerja perusahaan tersebut. Karena semakin tinggi hutang perusahaan dan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutangnya, maka kinerja dari perusahaan itu akan dianggap bagus dan dapat memberikan kepercayaan pada investor. Adanya kepercayaan yang baik dari investor akan meningkatkan harga saham, harga saham yang meningkat akan mempengaruhi nilai dari perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* (teori sinyal) dimana nilai perusahaan yang baik akan memberikan sinyal positif bagi para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Sehingga kebijakan hutang yang tepat dan baik akan memberikan sinyal yang baik kepada para investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi et al. (2016), dan Sholikhah (2018) menunjukkan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan sebab perusahaan bisa menghemat pajak sehingga kebijakan hutang apapun yang ditetapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

2.2.10 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai

Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat melalui naik atau turunnya total asset periode saat ini dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan melambangkan perkembangan yang baik bagi perusahaan dan hal

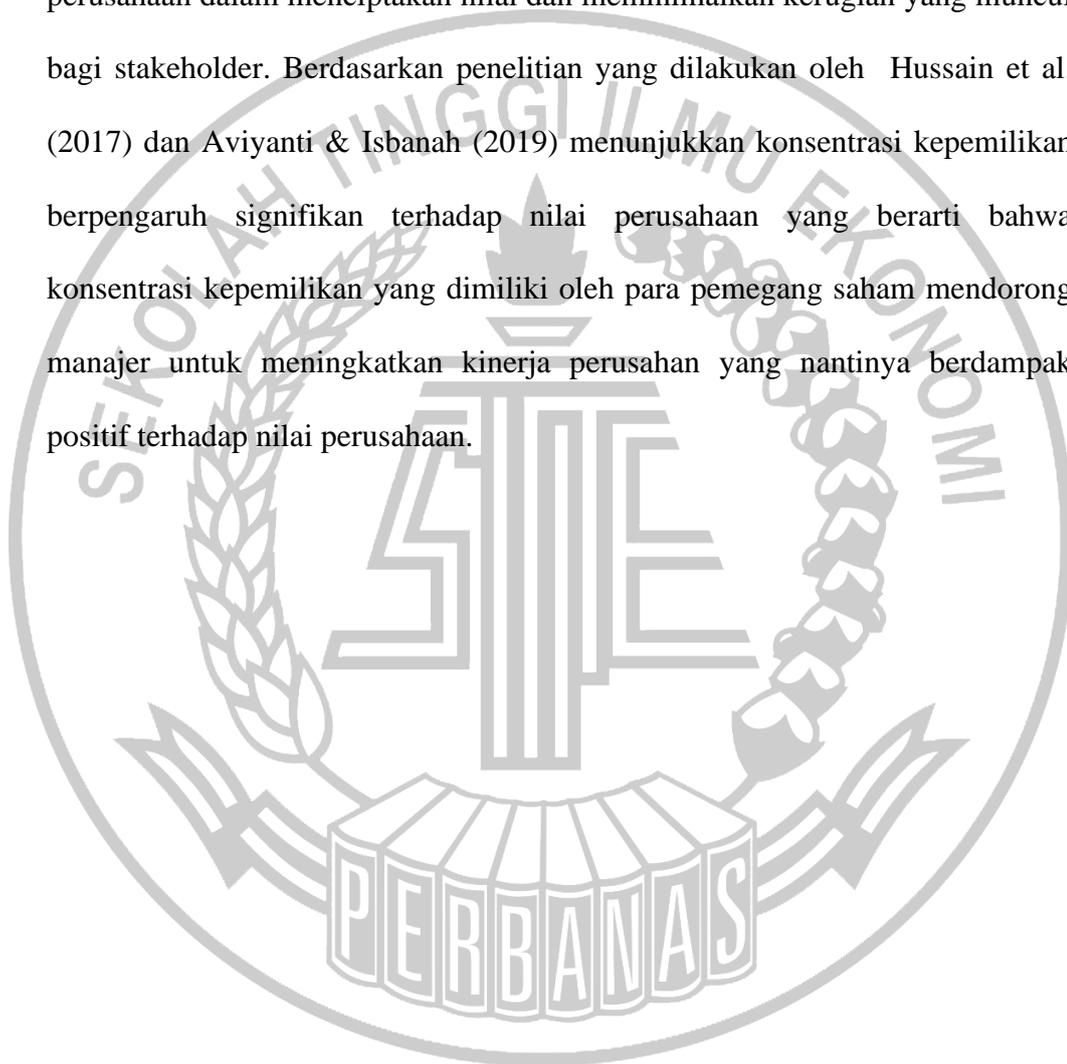
tersebut merupakan sinyal yang positif bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan, hal ini sesuai dengan *signaling theory*. Hubungan pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan yaitu investor yang melihat pertumbuhan asset akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan perusahaan mampu untuk memperoleh laba yang digunakan untuk menambah assetnya sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017).

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryandani (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dimana semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka akan mengakibatkan nilai perusahaan yang semakin tinggi pula.

2.2.11 Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan

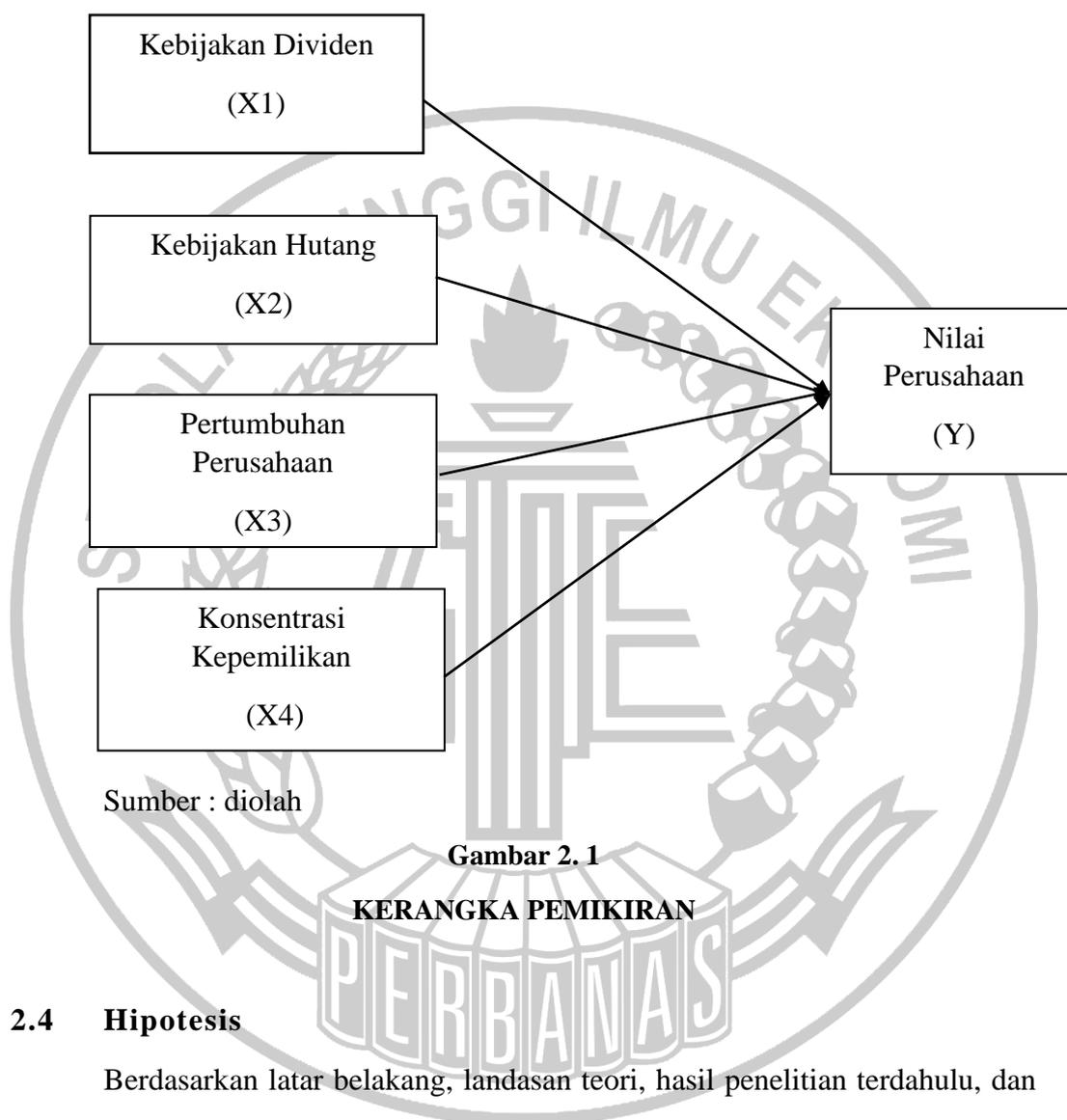
Konsentrasi kepemilikan saham merupakan besaran saham yang diterbitkan perusahaan yang dimiliki oleh individu atau badan. Konsentrasi kepemilikan menggambarkan bagaimana dan siapa saja yang memegang kendali atas keseluruhan atau sebagian besar atas kepemilikan perusahaan serta keseluruhan atau sebagian besar pemegang kendali atas aktivitas bisnis pada suatu perusahaan. Konsentrasi kepemilikan dapat dilihat dari persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh individu ataupun badan. Kepemilikan dikatakan terkonsentrasi jika sebagian besar saham dimiliki oleh sebagian kecil individu atau badan sehingga pemegang saham tersebut memiliki jumlah saham yang relative dominan dibandingkan pemegang saham lainnya (Aviyanti & Isbanah, 2019).

Pada konsentrasi kepemilikan pemegang saham tertinggi membantu pengambilan keputusan yang dilakukan manajemen sehingga tata kelola perusahaan meningkat dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan tujuan dari teori *stakeholder* yaitu untuk membantu manajemen perusahaan dalam menciptakan nilai dan meminimalkan kerugian yang muncul bagi stakeholder. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hussain et al. (2017) dan Aviyanti & Isbanah (2019) menunjukkan konsentrasi kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa konsentrasi kepemilikan yang dimiliki oleh para pemegang saham mendorong manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang nantinya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.



2.3 Kerangka Pemikiran

Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan.



2.4 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, landasan teori, hasil penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_1 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumsi

H₂: Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumsi

H₃ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumsi

H₄ : Konsentrasi kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumsi.

