BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang mengambil topik mengenai pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

1. **Eka Indriyani (2017)**

   Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan dan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini 9 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini mengunakan metode analisa regresi linier berganda dengan tingkat signifikasi alpha 5 %. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

   Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

   a) Variabel yang digunakan adalah profitabilitas
   b) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

c) Teknik analisa data yaitu regresi linier berganda dan penentuan sampel yang digunakan, yaitu purposive sampling.

d) Jenis sampel menggunakan perusahaan manufaktur

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah:

a) Variabel yang digunakan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi sedangkan penelitian sebelumnya tidak ada

b) Periode yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2014-2018 sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan 2011-2015.

2. Lihard Stevanus Lumapow dan Ramon Arthur Ferry Tumiwa (2017)

Penelitian ini mengambil topik tentang *The Effect of Dividend Policy, Firm Size, and Productivity to The Firm Value*. Tujuan dari penelitian ini Untuk menguji signifikansi pegnaruh *Dividend Policy, Firm Size, and Productivity* terhadap *Firm Value*. Sampel yang digunakan adalah 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014. Penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini mengunakan purposive sampling dan metode analisis data yang digunakan adalah metode regresi panel dengan model pendekatan *Random Effect Model* (REM). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Dividend Policy, Firm Size, and Productivity* berpengaruh posistif signifikan terhada *Firm Value.*

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

a) Variabel variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen (*Dividend Policy)*
b) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
c) Teknik analisa data yaitu regresi linier berganda dan penentuan sampel yang digunakan, yaitu purposive sampling.
d) Jenis sampel menggunakan perusahaan manufaktur.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah

a) variabel yang digunakan sekarang ditambahkan, likuiditas dan profitabilitas dan keputusan investasi
b) Periode yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2014-2018 sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan 2008-2014.

3. Ozuomba Chidinma Nwamaka and Ezeabasili (2017)

Penelitian ini mengambil topik tentang *effect of dividen policies on firm firm value : evidence from quoted firms in Nigeria*. Tujuan dari penelitian ini Untuk menguji signifikansi pengaruh *dividend* terhadap *Firm Value*. Sampel yang digunakan adalah 10 perusahaan yang yang ada di Nigeria pada periode 1995-2015. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini mengunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Dividend Policy* berpengaruh posistif signifikan terhada *Firm Value.*

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

a) Variabel variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen (*Dividend Policy)*
b) Teknik analisa data yaitu regresi linier berganda dan penentuan sampel yang digunakan, yaitu purposive sampling.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah

a) variabel yang digunakan sekarang ditambahkan, likuiditas dan profitabilitas dan keputusan investasi
b) Periode yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2014-2018 sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan 1995-2015.
c) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang ada di bursa efek Indonesia sedangkan penelitian sebelumnya, perusahaan yang ada Nigeria.
d) Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan *quota random sampling.*

4. Vidiyanna Rizal Putri dan Arinie Rachmawati (2017)

Penelitian ini mengambil topik tentang *The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry*. Tujuan dari penelitian ini Untuk menguji signifikansi pengaruh *Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age* terhadap *firm value*. Sampel yang digunakan adalah 38

perusahaan keuangan non bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara 2014-2016. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini mengunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *profitability* dan *Debt Policy* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* sedangkan *Dividend Policy* berpengaruh signifikan positif dan *Firm Age* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

a) Variabel variabel yang digunakan adalah *Dividend Policy* dan *profitability*.
b) Teknik analisa data yaitu regresi linier berganda dan penentuan sampel yang digunakan, yaitu *purposive* sampling.
c) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah

a) variabel yang digunakan sekarang ditambahkan, likuiditas dan keputusan investasi
b) Periode yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2014-2018 sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan 2014-2016.
c) Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufktur yang ada di BEI, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang ada di Nigeria.

5. Dalvin Steven & Rosmita Rasyid (2020)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, *firm growth*, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini Untuk menguji signifikansi profitabilitas, likuiditas, *firm growth*, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 33 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini mengunakan metode regresi linier berganda dengan menggunakan program *IBM SPSS statistic* 25. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan *firm growth* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu:

a) Variabel variabel yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen dan keputusan investasi.
b) Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
c) Metode penentuan sampel yang digunakan, yaitu purposive sampling
d) Jenis sampel menggunakan perusahaan manufaktur

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah

a) Variabel yang digunakan sekarang tidak memakai variabel *firm growth*
b) Periode yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2014-2018 sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan 2015-2017.

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
PERBANAS

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Nama Penulis	Tujuan Peneletian	Variabel Independen	Variabel Dependen	Populasi	Sampel	Hasil Penelitian
Eka Indriyani 2017	Untuk menguji Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas	Nilai perusahaan	Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 sampai dengan 2015	9 perusahaan	a. Ukuran Perusahaan berpengaruh tidak signifikan b. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan
Vidiyanna Rizal Putri dan Arinie Rachmawati (2017)	*The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry*	*Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age*	*Firm Value*	Perusahaan keuangan non bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara 2014-2016	38 perusahaan	a. *Profitability* tidak berpengaruh signifikan b. *Dividend policy* berpengaruh positif signifikan c. *Debt policiy* tidak berpengaruh signifikan d. *Firm age* berpengaruh signifikan negatif

Lihard Stevanus Lumapow danRamon Arthur Ferry Tumiwa (2017)	Untuk menguji *Dividend Policy, Firm Size, and Productivity* pada *firm value*.	*Dividend Policy, Firm Size, and Productivity*	*Firm value*.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2008 hingga 2014	23 perusahaan	a. *Dividend Policy* berpengaruh negatif signifikan b. *Firm Size* berpengaruh positif signifikan c. *Productivity* berpengaruh positif signifikan
Ozuomba Chidinma Nwamaka and Prof. Ezeabasili (2017)	Untuk menguji *Effect of Dividend Policies on Firm Value: Evidence from quoted firms in Nigeria*	*Dividend Policies*	*Firm value*.	Perusahaan di Negeria periode 1995-2015	10 perusahaan	a. *Dividend Policy* berpengaruh posistif signifikan
Dalvin Steven & Rosmita Rasyid (2020)	Untuk menguji Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Firm Growth, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas, Likuiditas, Firm Growth, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi	Nilai perusahaan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017	33 perusahaan	a. profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan. b. likuiditas (CR) berpengaruh negatif signifikan c. Firm Growth berpengaruh negatif signifikan d. Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan e. Keputusan Investasi berpengaruh t positif signifikan

2.2 Landasan Teori

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

2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga pasar saham. Menurut Putri dan Rachmawati (2017) menyatakan bahwa indikator nilai perusahaan adalah harga pasar saham yang didistribusikan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting karena ini menyangkut perusahaan dan kemakmuran para investor yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan akan bisa dilihat dari harga saham, semakin tinggi harga saham semakin baik nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan dapat menggunakan sebagai berikut:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio (PER) menunjukkan berapa banayak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap laba yang dihasilkan (Brigham dan Houston, 2014). Rasio digunakan untuk menegetahui seberapa besar perbandingan antara harga saham dengan laba yang didapatkan oleh pemegang saham. *Price erning ratio* digunakan untuk

mengetahui bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dilihat dari *earning per share* nya dan *price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham dengan *earning per share*. Fungsi *price earning ratio* untuk mengukur laba yang diharapkan pada masa yang akan datang. Apabila PER semakin besar maka semakin besar juga pertumbuhan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2014, p. 120) rumus yang digunakan untuk mengukur *price earning ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{Market\ Earning\ Per\ Share}{Earning\ per\ Share}$$

.....1

b. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio merupakan rasio antara harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham. *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan seberapa besar nilai buku saham dalam suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio mencerminkan bahwa pasar percaya terhadap prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Perusahaan yang baik umumnya rasionya diatas satu, yang menggambarkan nilai pasar lebih besar dari nilai bukunya. Menurut Brigham dan Houston (2014, p. 120) rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{Market\ Price\ Per\ Share}{Book\ Value\ per\ Share}$$

.....2

c. Tobin's Q

Cara lain yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah metode *Tobin's Q* yang dikembangkan oleh James Tobin. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Brigham dan Houston, 2014). Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Menurut Brigham dan Houston. (2014, p. 121) rumus *Tobin's Q* adalah sebagai berikut:

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

.....3

Keterangan:

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

D = nilai buku dari total hutang

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun *(closing price)* dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun sedangkan EBV diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

2.2.2 Pengertian Dividen

Dividen merupakan bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan (Rudianto, 2012 p.290). Namun ada dua kemungkinan yang akan diambil manajemen perusahaan mengenai dividen yaitu :

1. Dibagi kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen. Bagi sebagian para investor menyukai dengan perusahaan yang membagikan dividen.
2. Diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*). Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan aliran kas keluar yang dibayar kepada pemegang saham

Kebijakan dividen mengenai seberapa besar laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. . Dalam buku Kasmir (2014, p. 145) untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} x\ 100\%$$

.....4

2.2.3 Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang (Sartono, 2012, p. 281). Teori Kebijakan Deviden Berbagai pendapat atau teori tentang kebijakan dividen antara lain :

1. Teori Dividen Tidak Relevan dari Modigliani dan Miller : Modigliani dan Miller (MM) menyatakan bahwa, nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio*, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin sering perusahaan membagikan dividen maka laba bersih yang diperoleh perusahaan semakin kecil pula, hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan kurang baik (Brigham dan Houston, 2014).
2. Teori *The Bird in The Hand* dari Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika Dividend Payout rendah karena investor lebih suka menerima dividen dari pada *capital gains*. Jadi kalau menurut teori *Bird In The Hand*, nilai

perusahaan akan dipengaruhi secara positif oleh kebijakan dividen atau kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Teori *Tax Preference*, teori ini berpendapat bahwa dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi. Jika capital gain dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah daripada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih menarik. Tetapi sebaliknya jika *capital gain* dikenakan pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen, maka keuntungan *capital gain* menjadi berkurang. Namun demikian pajak atas *capital gain* masih lebih baik dibandingkan pajak atas dividen, karena pajak atas capital gain baru dibayarkan setelah saham dijual sementara pajak atas dividen harus dibayar setiap tahun setelah pembayaran dividen (Sartono, 2012, p. 282).
4. Teori *Signaling Hypothesis* menyatakan bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Dan penurunan dividen pada umumnya menyebabkan suatu harga saham mengalami penurunan, hal ini dianggap bukti bahwa para investor lebih menginginkan dividen daripada *capital gains* (Brigham dan Houston, 2014). Jadi kebijakan dividen berpengaruh berpengaruh positif terhadap niali perusahaan.

5. Teori *Clientele Effect* Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Para pemegang saham yang membutuhkan saham saat ini lebih menyukai *dividend payout ratio* yang tinggi. Hal ini terbalik dengan para pemegang saham yang tidak membutuhkan uang saat ini, mereka lebih menyukai apabila perusahaan menahan sebagian laba perusahaan. Jadi para investor yang tidak menginginkan pembagian dividen, sehingga kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.2.4 Kinerja Keuangan

Menurut Brigham dan Huston (2014) menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu usaha formal yang dilakuakan perusahaan dalam mengevaluasi tingkat efektifitas dan efesiensi dari aktifitas perusahaan dalam periode tertentu. Untuk mengetahui kinerja kuangan secara umum maka perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan yang mencakup:

a. Perbandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri sama.
b. Evaluasi kecenderungan posisi keuangan perusahaan sepanjang waktu.

1. Likuiditas

Menurut Fred Weston dalam bukunya Kasmir (2014, p. 110) menyebutkan bahwa rasio likuiditas / *liquidity ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek.. Semakin likuid suatu perusahaan maka semakin baik juga kinerja perusahaan tersebut. Untuk mengukur perusahaan yang likuid atau tidak, dapat membandingkan komponen yang ada pada laporan posisi keuangan yaitu total aset lancar dan total liabilitas jangka pendek. Jenis-jenis rasio likuiditas sebagai berikut:

a. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Dalam rasio ini akan diketahui sejauh mana aset lancar perusahaan dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau liabilitas lancarnya. Semakin besar perbandingan aset lancar dengan liabilitas lancar maka artinya semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban utang lancarnya. Tingginya rasio lancar dapat menunjukkan adanya uang kas berlebih yang bisa berarti dua hal yaitu besarnya keuntungan yang telah diperoleh atau akibat tidak digunakannya keuangan perusahaan secara efektif untuk berinvestasi. Dalam buku kasmir (2014, p. 106) untuk mengukur rasio lancar menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Current\ Ratio = \frac{Current\ Asset\ (\text{Aset Lancar})}{Current\ Liabilities (\text{Hutang Lancar})}$$

....5

b. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rasio ini akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar atau tanpa memperhitungkan persediaan karena persediaan akan membutuhkan waktu yang lama untuk diuangkan dibanding dengan aset lainnya. *Quick Ratio* ini terdiri dari piutang dan surat-surat berharga. Jadi semakin besar rasio, semakin baik juga posisi keuangan perusahaan. Jika hasilnya mencapai 1:1 atau 100%, maka ini akan berakibat baik jika terjadi likuidasi karena perusahaan akan mudah untuk membayar kewajibannya. Dalam buku kasmir (2014, p. 106) untuk Mengukur *Quick Ratio* menggunakan:

$$Quick\ Ratio = \frac{(\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan})}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

....6

c. *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya uang kas yang tersedia untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang ditunjukan dari tersedianya dana kas atau setara kas, contohnya rekening giro. Dalam buku kasmir (2014, p. 106) untuk mengukur *Cash Ratio* menggunakan:

$$Cash\ Ratio = \frac{(\text{Kas} + \text{Surat Berharga})}{\text{Hutang Lancar}}$$

....7

d. *Cash Turnover Ratio* (Rasio Perputaran Kas)

Rasio ini akan menunjukkan nilai relatif antara nilai penjualan bersih terhadap kerja bersih. Modal kerja bersih merupakan seluruh komponen aset lancar dikurangi total utang lancar. Rasio ini dihitung dengan cara membagi nilai penjualan bersih dengan modal kerja. Rasio ini menunjukkan seberapa besar penjualan untuk modal kerja yang dimiliki perusahaan. Dalam buku kasmir (2014, p. 106) untuk menghitung *cash turnover ratio* menggunakan:

$$Cash\ Turnover\ Ratio = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}} \times 100\%$$

....8

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2012, p. 122).

Beberapa jenis rasio profitabilitas yang sering dipakai untuk meninjau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dipakai dalam jenis jenis akuntansi keuangan antara lain:

a. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Margin laba kotor merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Laba kotor yang dipengaruhi oleh laporan arus kas memaparkan besaran laba yang didapatkan oleh perusahaan dengan pertimbangan biaya yang terpakai untuk memproduksi produk atau jasa. Dalam buku Kasmir (2014, p. 136) untuk menghitung margin laba kotor sebagai berikut:

$$Gros\ Profit\ Margin = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Total Pendapatan}} \times 100\% \quad .....9$$

b. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin)*

Net profit margin atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Margin laba bersih ini disebut juga *profit margin ratio*. Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *Net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan. Dalam buku Kasmir (2014, p. 136) *Net profit margin* dihitung dengan rumus berikut ini.

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \quad .....10$$

c. Rasio Pengembalian Aset (*Return on Assets Ratio*)

Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total asset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. Dalam buku Kasmir (2014, p. 136) untuk menghitung Rasio Pengembalian Aset sebagai berikut.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

.....11

d. Rasio Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity Ratio*)

Return on Equity Ratio (ROE) merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuaan perusahaan dalam memperoleh laba dari investasi pemegang saham yang dinyatakan dalam presentase. *Return on Equity Ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modalnya, yang dapat dihitung dari investasi para pemegang saham. Dalam buku Kasmir (2014, p. 137) *Return On Equity* dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

.....12

e. *Return on Investment* (ROI)

Return on investment merupakan laba bersih perusahaan yang telah dikurangi dengan pajak terhadap total aset. *Return on investment* berguna untuk mengukur dan mengetahui keuntunga keseluruha suatu perusahaan. Dalam buku Kasmir (2014, p. 137) *Return on Investment* menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Atas Investasi} - \text{Investasi Awal}}{\text{Investasi}}$$

.....13

***f. Earning Per Share* (EPS)**

Earning per share merupakan profitabilitas dari tingkat kemampuan per lembar saham untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Dalam buku Kasmir (2014, p. 137) rumus *earning per share* sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

.....14

2.2.5 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan dari manajemen keuangan perusahaan untuk mengalokasikan dana perusahaan yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut masa depan perusahaan. Tujuan investasi untuk mendapatkan laba

dengan risiko yang bisa dikelola dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Adapun teori-teori yang mendukung keputusan investasi, sebagai berikut:

1. *Signalling Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Michael Spanse yang meyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan niali posistif terhadap nilai perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang sebagai indikator nilai perusahaan. Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi sangat penting bagi nilai perusahaan. Tentunya akan menarik minat para investor dengan melihat pertumbuhan investasi perusahaan yang menjanjikan prospek yang baik dimasa yang akan datang, sehingga dengan bertambahnya investor maka akan mepengaruhi harga pasar saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

2. Fisherian's Theory

Teori ini dikemukakan oleh Irving Fisher yang merupakan seorang ekonom di amerika. Teori ini menyatakan bahwa dengan adanya asimetri informasi investor antara investor dan manajemen, maka investor sebagai pihak eksternal tidak mengetahui kebijakan investasi apa yang dilakukan oleh manajemen peusahaan, sehingga investor akan melakukan investigasi melalui sisi lain.

Variabel keputusan investasi dapat diukur menggunakan *Total Asset Growth (TAG)*, yang menunjukkan pertumbuhan aset perusahaan, yang dapat dihitung dengan rumus (Steven dan Rasyid, 2020):

$$TAG = \frac{Total\ Asset - Total\ Asset_{t-1}}{Total\ Asset_{t-1}}$$

....15

2.2.6 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang terkait dengan laba perusahaan, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham atau tidak dibagikan yaitu sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen seringkali menimbulkan konflik bagi pemegang saham dan manajemen perusahaan, yang mana hal ini membutuhkan pertimbangan dari berbagai pihak untuk memutuskan apakah dividen perusahaan akan dibagikan atau tidak dibagikan.

Kebijakan dividen dalam penelitian Steven dan Rasyid (2020) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan *the bird in the hand* yang dikemukakan oleh Gordon dan John Litner menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Dividen perusahaan yang tinggi akan memberikan

sinyal yang baik bagi para investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan, hal tersebut membuktikan bahwa perusahaan memiliki pendapatan yang cukup untuk membagikan dividen kepada pemegang saham, dan juga menahan laba untuk kepentingan operasional perusahaan.

Hasil dari penelitian Lumapow dan Tumiwa (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori perbedaan pajak yang menyatakan bahwa para investor lebih menyukai *capital gain*, karena dapat menunda pembayaran pajak.

Dividen yang dibagikan biasanya dipresentasikan dalam *Dividend Pay Out Ratio* (DPR). *Dividend Pay Out Ratio* ini yang menentukan besarnya dividen per lembar saham. DPR yang tinggi menandakan pembagian dividen juga tinggi.

2.2.7 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio likuiditas merupakan kemampuan suatau perusahaan memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang likuid akan dipercaya oleh investor karena dianggap kinerja perusahaan baik. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi dianggap mempunyai dana

internal yang besar, sehingga perusahaan juga menggunakan dana internalnya.

Menurut penelitian Steven dan Rasyid (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tigginya tingkat likuiditas menandakan *idle cash* juga tinggi, apabila *idle cash* melebihi pembayaran kewajiban jangka pendek maka perusahaa tidak produktif dalam mengelola kasnya untuk melakukan kegiatan produktif untuk menghasilkan laba.

Hasil penelitian Dewi, Andini dan Santoso (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi mengartikan bahwa perusahan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dan menandakan suatu perusahaan mempunyai modal sendiri (kas) yang tinggi. Likuiditas dapat dihitung dengan *current ratio* (CR).

2.2.8 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan pengukuran kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari laba yang dihasilkan (Putri dan Rahmawati , 2017). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan di mata para investor, sehigga persepsi investor akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan membagikan dividen, sehingga menarik minat para investor.

Hasil dari penelitian Putri dan Rahmawati (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian Indriyani (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh posistif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukan semakin tinggi profitabilitas, yang menujukkan efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Tingginya profitabilitas akan menarik para investor sehingga permintaan terhadap saham semakin meningkat dan menyebabkan nilai perusahaan semakin baik. Profitabilitas dapat dihitung dengan *Return on Assets Ratio* (ROA) .

2.2.9 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

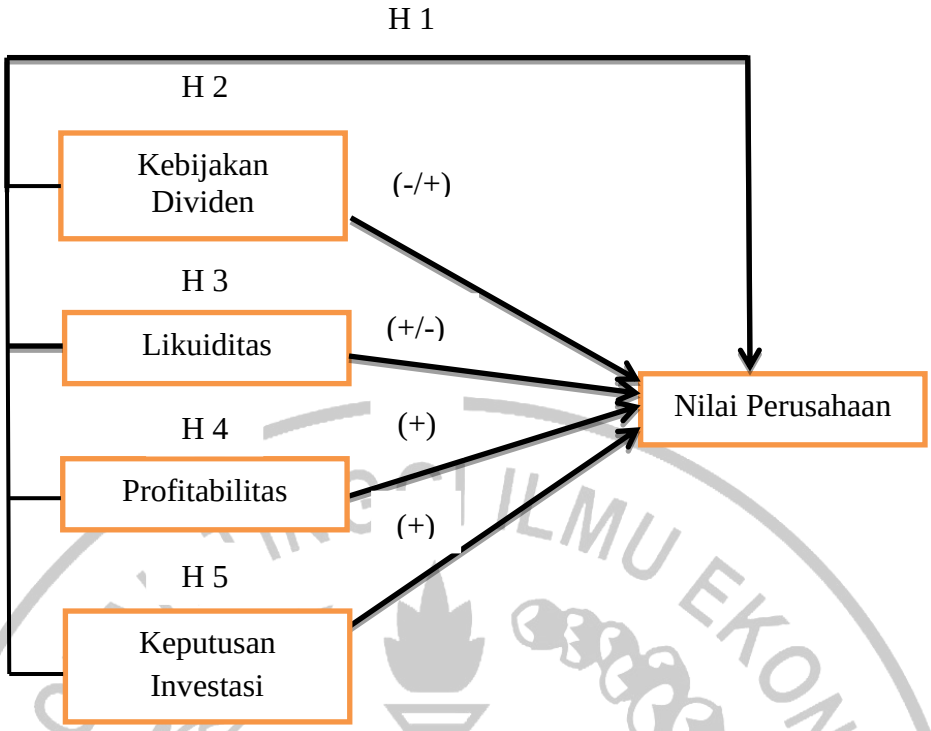
Keputusan investasi merupakan kebijakan dari manajemen keuangan perusahaan untuk mengalokasikan dana perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Tujuan keputusan investasi untuk mendapatkan laba dengan risiko yang dapat dikelola dengan harapan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut hasil penilitian Steven dan Rasyid (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini jika dikaji menurut teori sinyal (*signaling theory*), dimana pengeluaran modal

sangat penting dalam upaya mengoptimalkan nilai perusahaan. Karena investasi tersebut memberi sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan dimasa mendatang mampu meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Hasil dari penelitian sebelumnya juga mengindikasikan bahwa keputusan berinvestasi berkaitan dengan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi dapat diproksikan dengan *total asset growth (TAG)* yang menunjukkan pertumbuhan nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan sub bab sebelumnya, maka dapat dibuat kaitan antara kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, dengan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini ada beberapa hipotesis sebagai acuan awal dari penelitian ini yang didasarkan pada pada teori dan penelitian sebelumnya.

H1: Kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan keputusan investasi sama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.

H2: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H3: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H4: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H5: Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan