

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu bertujuan untuk menjadi referensi penulis dalam membuat proposal skripsi ini. Maka dari itu penulis mencantumkan hasil penelitian terdahulu sebagai berikut :

1. Penelitian Miftamala dan Nirawati (2018).

Penelitian ini berjudul Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui bagaimana pengaruh *debt to equity ratio*, *dividend payout ratio*, dan *earning per share* terhadap nilai perusahaan. Populasi sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan yang berada pada industri rokok yang telah terdaftar di BEI. Teknik *sampling* yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Pada penelitian ini, teknik analisis linier berganda digunakan sebagai teknik dalam menguji hipotesis dan didapatkan hasil bahwa *debt to equity ratio*, *dividend payout ratio*, dan *earning per share* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut merupakan hasil penelitian secara simultan, jika dilihat secara parsial maka *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. *Dividend payout ratio* berpengaruh tidak signifikan positif terhadap nilai perusahaan. *Earning per share* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. *Dependent variable* (variabel terikat) yaitu nilai perusahaan.
- b. Variabel independen yaitu *leverage* dan kebijakan dividen.
- c. Rasio yang digunakan dalam mengukur variabel yaitu *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio*.
- d. Teknik analisisnya yaitu analisis regresi linear berganda.
- e. Teknik pengambilan sampel *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. Penelitian saat ini tidak memiliki variabel independent *earning per share*
- b. Penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu hanya menggunakan perusahaan industri rokok.

2. Penelitian Rahmantio, Saifi, dan Nurlaily (2018).

Penelitian ini berjudul Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Return on Asset*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh *debt to equity ratio*, *return on equity*, *return on asset*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan didapatkan dari perusahaan pertambangan yang telah terdaftar di Bursa Efek

Indonesia selama periode tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis data statistik deskriptif dan juga teknik analisis regresi linear berganda. Dimana hasil secara simultan dari penelitian ini adalah *debt to equity ratio*, *return on equity*, *return on asset*, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil parsial dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *return on equity* secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dan variabel *Debt to equity ratio*, *Return on asset*, dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. Variabel independent nya, yaitu *debt to equity ratio*.
- b. Variabel dependent nya yaitu nilai perusahaan.
- c. Teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*.
- d. Teknik analisis linier berganda.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. Penelitian saat ini menggunakan tiga variabel independent, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan empat variabel independent.

- b. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan pertambangan, sedangkan pada penelitian saat ini yaitu perusahaan manufaktur.
- c. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu didapatkan dari tahun 2012-2016, berbeda dengan penelitian saat ini yang mengambil tahun 2016-2019.

3. Penelitian Hernomo (2017).

Penelitian ini berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Peneliti melakukan penelitian ini dengan tujuan untuk menguji pengaruh dari variabel independent nya yaitu profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap variabel dependent nya yaitu nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Sampel yang digunakan oleh peneliti terdiri dari 33 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan peneliti dengan uji asumsi klasik, dan dalam pengujian hipotesis peneliti menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa ROA, DER, dan DPR berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu antara lain :

- a. Variabel dependennya yaitu nilai perusahaan.
- b. Variabel independennya yaitu kebijakan dividen dan debt to equity ratio.

- c. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI.
- d. Dalam teknik pengambilan sampel (*purposive sampling*) dan teknik uji hipotesis (regresi linier berganda) juga terdapat kesamaan.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan antara lain :

- a. Pada penelitian yang akan datang pada variabel profitabilitas menggunakan Earning Per Share sedangkan pada penelitian terdahulu variabel profitabilitasnya menggunakan ROA.
 - b. Sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu didapat pada tahun 2009-2013 sedangkan pada penelitian yang akan datang diambil sampel dari tahun 2016-2020.
4. Penelitian Meidiawati dan Mildawati (2016).

Penelitian ini berjudul Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel yang didapatkan untuk penelitian ini meliputi 21 perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI selama periode 2012-2014. Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan, dan kebijakan

dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu antara lain :

- a. Variabel dependennya yaitu nilai perusahaan.
- b. Variabel independennya yaitu kebijakan dividen.
- c. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI.
- d. Teknik pengambilan sampel dan teknik uji hipotesis juga sama.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu antara lain :

- a. Pada penelitian yang akan dilakukan tidak terdapat variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur modal.
- b. Variabel profitabilitas pada penelitian terdahulu menggunakan ROE sebagai alat ukur, sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan ROA
- c. Pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan sampel pada tahun 2016-2020 sedangkan pada penelitian terdahulu pada tahun 2012-2014.

5. Penelitian Anton (2016)

Penelitian yang dilakukan Anton ini berjudul *The Impact of Dividend Policy on Firm Value. A Panel Data Analysis Of Romanian Listed Firm*. Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada 63 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Bukares. Dengan menggunakan model efek tetap, maka hasil dari penelitian ini menunjukkan kebijakan dividen secara positif mempengaruhi nilai perusahaan setelah mengontrol variabel khusus perusahaan lainnya. Selain itu, leverage dan ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu antara lain :

- a. Variabel dependen ya yaitu nilai perusahaan.
- b. Variabel independent yaitu Kebijakan Dividen.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu antara lain :

- a. Penelitian terdahulu dilakukan di Romania sedangkan penelitian yang akan dilakukan di Indonesia.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan model efek tetap sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan menggunakan uji analisis linier berganda.

- c. Pada penelitian terdahulu hanya berfokus pada satu variabel independent sedangkan pada penelitian yang akan dilakukan terdapat 3 variabel independent.

6. Penelitian Novianto dan Iramani (2015).

Penelitian ini berjudul Pengaruh Keputusan Keuangan, Struktur Kepemilikan, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang *go public*. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh keputusan keuangan, struktur kepemilikan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan property dan real estate yang go publik. Sampel yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari 45 perusahaan properti dan real estate yang go public. Dalam mengambil sampel, pada penelitian ini menerapkan metode purposive sampling. Teknik dalam menganalisis pengaruh variabel independent dengan variabel dependent pada penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan diukur menggunakan total aktiva pertumbuhan. Keputusan pembiayaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan tingkat suku bunga berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu antara lain :

- a. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

- b. Variabel independennya yaitu kebijakan dividen dan debt to equity ratio.
- c. Metode sampling dan teknik analisis.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu antara lain :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan property sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan perusahaan manufaktur.
- b. Tujuan dari penelitian terdahulu berbeda dengan tujuan dari penelitian yang akan dilakukan.

7. Penelitian Mindra dan Erawati (2014).

Penelitian ini berjudul Pengaruh *Earning per Share*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh *Earning per Share*, Ukuran perusahaan, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Sampel yang digunakan oleh peneliti didapatkan dari 45 perusahaan dari 136 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2011. Teknik analisis yang diterapkan oleh peneliti untuk melakukan uji hipotesis terhadap variabel adalah teknik analisis regresi linear berganda, dimana peneliti akan mendapatkan hasil simultan dan parsial dari teknik analisis tersebut. Maka dari itu hasil yang didapatkan peneliti secara simultan adalah *Earning per share*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage secara simultan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Juga didapatkan

hasil secara parsial dari penelitian adalah ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Earning per share* dan leverage memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. Teknik analisis yang dilakukan yaitu uji hipotesis
- b. variabel independent yang digunakan, yaitu *Earning Per Share*.
- c. variabel dependent/terikat, yaitu nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu antara lain:

- a. Penelitian saat ini ada perbedaan variabel independent (ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage) dimana variabel tersebut tidak terdapat pada penelitian terdahulu.
- b. Penelitian saat ini tidak menggunakan metode polling sedangkan penelitian terdahulu menggunakan metode tersebut.

Berdasarkan pada penelitian terdahulu yang telah saya temukan diatas, saya mempersingkat penjelasan dari penelitian terdahulu yang saya temukan dengan berupa tabel penelitian pada table 2.1.

TABEL 2.1

Mapping Penelitian Terdahulu

Penelitian	Tujuan	Metode			Hasil
		Sampel	Variable	Analisis	
Miftamala dan Nirawati (2018)	Untuk menguji pengaruh debt to equity ratio, dividend payout ratio dan earning per share terhadap nilai perusahaan	Perusahaan industri rokok yang terdaftar di BEI (Purposive Sampling)	DER, DPR, dan EPS (<i>independent/bebas</i>); Nilai perusahaan (<i>dependent/terikat</i>)	Teknik analisis regresi linear berganda	a) DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan b) DPR berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, c) EPS berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Rahmantio, Saifi dan Nurlaily (2018)	Untuk mengetahui pengaruh debt to equity ratio, return on equity, return on asset, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016 (Purposive Sampling)	DER, ROE, ROA, dan Ukuran Perusahaan (<i>independent/bebas</i>); nilai perusahaan (<i>dependent/terikat</i>)	Teknik analisis data statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda	a) ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; b) DER, ROA dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
Hernomo (2017)	Untuk menguji pengaruh profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	33 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada 2009-2013. (Purposive Sampling).	Profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen (<i>independent/bebas</i>); Nilai perusahaan (<i>dependent/terikat</i>).	Uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda.	ROA, DER, dan DPR berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
Meidiawati dan Mildawati (2016).	Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	21 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada 2012-2014. (Purposive Sampling).	Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen (<i>independent/bebas</i>); Nilai perusahaan (<i>dependent/terikat</i>).	Uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda.	a) Ukuran perusahaan, pertumbuhan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. b) Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Anton (2016)	Untuk menyelidiki dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	63 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bucharest Stock Exchange selama periode 2001-2011. (Purposive Sampling)	Kebijakan Dividen (independent/bebas); Nilai Perusahaan (dependent/terikat).	Model Efek Tetap	Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Novianto dan Iramani (2015)	Untuk menguji pengaruh keputusan keuangan, struktur kepemilikan, dan tingkat bunga terhadap nilai perusahaan.	45 perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2013. (Purposive Sampling)	Keputusan keuangan, struktur kepemilikan, dan tingkat suku bunga (independent/bebas); Nilai Perusahaan (dependent/terikat).	Teknik analisis regresi linier berganda.	a) DER, kebijakan dividen, kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. b) Kepemilikan manajerial dan tingkat bunga berpengaruh tidak signifikan dan negative pada nilai perusahaan.
Mindra dan Erawati (2014)	Untuk mengetahui apakah Earning Per Share (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	45 dari 136 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2009-2011 (Purposive Sampling dan Polled)	Earning per share, Ukuran perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage (independent/bebas); Nilai perusahaan (dependent/terikat)	Teknik analisis regresi linear berganda	a) Ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan b) EPS dan leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber : google scholar, journal.perbanas.ac.id, sinta id

2.2 Landasan Teori

Didalam penelitian yang dilakukan, dibutuhkan beberapa teori dalam mendukung penelitian ini, maka berikut beberapa teori yang digunakan :

1. Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2013:8) nilai perusahaan adalah persepsi seseorang terhadap sebuah perusahaan dengan melihat harga saham perusahaan tersebut. Dimana harga saham saat ini menjadi patokan investor dalam menilai perusahaan dimasa yang akan datang. Pada penelitian Hernomo (2017) dijelaskan dengan memaksimalkan nilai sekarang (*present value*), diharapkan semua keuntungan pemegang saham dapat diperoleh di masa yang akan datang. Dengan begitu maka nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. Jika perusahaan dapat memberikan kepastian nilai yang besar di masa depan, maka perusahaan akan mendapatkan nilai yang tinggi.

Untuk melakukan pengukuran terhadap nilai sebuah perusahaan terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan. Menurut Sudana (2011:23), indikator dalam mengukur nilai perusahaan sebagai berikut :

a. *Price Earning Ratio* (PER).

Price Earning Ratio menunjukkan besarnya uang yang dikeluarkan oleh investor dalam membayar setiap laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2013:110). *Price earning ratio* memberikan informasi mengenai *market value per share* dengan *earning per share*. PER memiliki fungsi menghitung seberapa besar

laba berupa sesuai dengan yang diharapkan suatu perusahaan di masa depan. Maka jika PER dimasukkan kedalam rumus maka menjadi :

$$PER = \frac{\text{market value per share}}{\text{earning per share}} \quad (1)$$

b. Tobin's Q.

Cara lain yang dapat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan metode Tobin's Q. Tobin's Q adalah metode perbandingan antara rasio nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas. (Weston dan Copeland, 2001). Jika dirumuskan maka menjadi :

$$Tobin's Q = \frac{\text{Total Market Value} + \text{Total Book Value of Liabilities}}{\text{Total Book Value of Assets}} \quad (2)$$

c. Price Book Value (PBV).

Salah satu indikator yang penting dalam menganalisis nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* (PBV) ini merupakan variabel yang digunakan seorang investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi. Untuk mengetahui perusahaan yang bisa dibilang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio PBV yang mencapai diatas satu, dimana menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Jadi semakin besar rasio PBV di sebuah perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Perhitungan nilai perusahaan dengan menggunakan PBV dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}} \quad (3)$$

Dalam penelitian ini penulis memutuskan untuk menggunakan indikator PBV (*Price Book Value*) karena ukuran dari nilai buku menunjukkan stabil dan sederhana juga bagus digunakan perbandingan dengan harga pasar yang berguna untuk menunjukkan harga saham (Novianto & Iramani, 2015).

2. *Leverage.*

Leverage menjadi salah satu hal yang mempengaruhi perubahan naik atau turunnya suatu nilai perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi untuk modal perusahaan maka akan dinilai mampu meningkatkan nilai perusahaan karena dengan penggunaan utang mampu mengurangi dan menghemat pembayaran pajak. Penggunaan utang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan

Faktor penting yang biasa dijadikan patokan oleh investor dalam melihat nilai perusahaan antara lain *leverage* keuangan (Winarto, 2015). Faktor tersebut dapat dijadikan pertimbangan manajemen dalam membuat kebijakan perusahaan. Maka mengambil kebijakan yang tepat akan bisa memaksimalkan nilai pada perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat leverage tinggi maka mencerminkan bahwa hutang yang dimiliki perusahaan juga tinggi sehingga perusahaan harus menanggung biaya keagenan yang tinggi. Namun dengan begitu perusahaan dapat melakukan pengungkapan modal yang dapat membuat investor memperhitungkan keputusan investasinya.

Menurut Darsono (2005:24), terdapat rasio-rasio yang dapat menjadi patokan ukuran dari *leverage* antara lain *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, *Times Interest Earned Ratio (TIER)*, *Fixed Charge Coverage Ratio*, dan *Cash Flow Interest Coverage Ratio*

a. *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Leverage keuangan memiliki kaitan dengan hutang perusahaan. Salah satu perhitungan rasio *leverage* adalah *debt to equity ratio (DER)*. DER dapat mengukur sejauh mana perusahaan mampu melunasi kewajiban hutang nya dengan menggunakan modal sendiri. DER ini juga masuk kedalam salah satu rasio solvabilitas. *Debt to Equity Ratio* merupakan variabel yang menjelaskan seberapa banyak proporsi dari modal sebuah perusahaan yang dimana sumber pendanaannya berasal dari pinjaman atau kredit. Menurut Kasmir (2012), *debt to equity ratio* ini bisa digunakan untuk mengetahui berapa jumlah dana yang disediakan oleh peminjam (kreditur) kepada pemilik usaha. DER ini juga memiliki fungsi untuk mengetahui jumlah modal sendiri perusahaan yang dijadikan untuk jaminan utang perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) didapat dari perbandingan antara total hutang perusahaan dengan modal perusahaan. Jadi rasio ini dihitung dengan membagi total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal perusahaan, dimana jika dirumuskan menurut Kasmir (2008:158) adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (4)$$

b. *Debt to Asset Ratio (DAR)*.

DAR menunjukkan seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan memberi dampak pada pengelolaan aktiva perusahaan tersebut. DAR memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh sebuah perusahaan sehingga investor dapat mengetahui besarnya resiko tak terbayarkan suatu hutang perusahaan. (Pamungkas & Maryati, 2017). DAR merupakan salah satu rasio keuangan yang didalamnya terdapat informasi mengenai besar kecilnya perusahaan dalam menggunakan hutang untuk pembiayaan jumlah aktiva atau aset nya. Jika suatu perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas aktiva yang dibiayainya dengan pinjaman dibandingkan dengan pembayaran bunga, maka pengembalian atas pemilik akan lebih besar dan pada akhirnya akan meningkatkan kemakmuran perusahaan juga sekaligus meningkatkan nilai perusahaan (Barasa, 2009).

Berdasarkan penjelasan diatas, maka pengukuran DAR dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{total debt}}{\text{total asset}} \quad (5)$$

c. *Time Interest Earned Ratio (TIE).*

Time interest earned ratio memberikan informasi keuangan sebuah perusahaan mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga. Menurut Putri & Ukhriyawati (2016), *Times interest earned* bisa disebut dengan rasio kelipatan. Penghitungan rasio ini dengan cara membandingkan EBIT dengan interest (bunga). Sehingga jika dirumuskan maka menjadi :

$$TIER : \frac{EBIT}{interest} \quad (6)$$

d. *Fixed Charge Coverage Ratio.*

Menurut Sartono (2012:122), kemampuan perusahaan dalam menutup beban yang dikeluarkan secara tetap oleh perusahaan yang didalamnya juga termasuk pembayaran dividen, saham preferen, angsuran, bunga, dan sewa dapat diukur menggunakan *fixed chare coverage ratio*. Rumus dari FCCR menurut Sartono (2012:122) sebagai berikut :

$$FCCR = \frac{EBIT+Bunga+Pembayaran Sewa}{Bunga+Pembayaran sewa} \quad (7)$$

e. *Cashflow Interest Coverage Ratio*

Cashflow interest coverage ratio termasuk jenis rasio keuangan yang memberikan informasi mengenai jumlah nilai arus kas yang digunakan dalam operasional perusahaan, beban bunga, dan beban pajak yang kemudian dibagi dengan beban bunga perusahaan (Fabozzi & Drake, 2009). Maka jika dirumuskan menjadi :

$$CICR = \frac{(cashflow from operating+interest expense+taxes)}{interest expense} \quad (8)$$

Pada penelitian ini peneliti memilih *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai alat ukur dalam mengukur variabel *Leverage*. Alasan peneliti menggunakan alat ukur tersebut karena DER mampu memberikan informasi mengenai sejauh mana perusahaan mampu melunasi hutang nya, yang dimana faktor tersebut sangat penting bagi investor dalam melihat resiko berinvestasi mereka.

3. *Profitabilitas.*

Profitabilitas memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan besar kecilnya keuntungan yang didapatkan dan mengukur efisiensi operasional juga efisiensi penggunaan harta yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki profit besar biasanya merupakan perusahaan yang diminati oleh banyak investor. Hal ini dikarenakan sebagian besar investor selalu berupaya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang telah mereka pilih. Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan atau profit yang tinggi maka investor akan menilai perusahaan tersebut dengan baik (Riyanto, 2008:35). Profitabilitas juga dapat dijadikan indikator dalam menilai kinerja manajemen dalam mengelola kekayaan suatu perusahaan berupa laba yang dihasilkan.

Menurut Brigham & Houston (2006:107), didalam profitabilitas terdapat berbagai jenis rasio antara lain *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Asset Ratio*, *Return on Equity*, *Return on Sales*, *Return on Capital*, *Return on Investment*, dan *Earning per Share*.

a. *Earning Per Share.*

Earning per Share (EPS) merupakan komponen utama yang penting untuk diperhatikan dalam menganalisis sebuah perusahaan. EPS suatu perusahaan menunjukkan informasi besar kecil nya keuntungan dari perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. *Earning per share* (EPS) dapat dihitung dengan cara melihat laporan keuangan perusahaan lalu melihat jumlah laba bersih

dan jumlah saham yang beredar (Mindra & Erawati, 2014). Jika dirumuskan maka rumus dari EPS menurut sebagai berikut :

$$EPS = \frac{(\text{laba bersih sesudah pajak} - \text{dividen saham preferen})}{\text{jumlah saham yang telah beredar}} \quad (9)$$

b. *Gross Profit Margin (GPM).*

Gross profit margin (GPM) atau margin laba kotor ini digunakan untuk menilai perusahaan berdasarkan presentase laba kotor yang didapat perusahaan dengan pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Maka jika dijadikan ke rumus GPM menjadi sebagai berikut :

$$GPM = \frac{\text{laba kotor}}{\text{laba pendapatan}} \times 100\% \quad (10)$$

c. *Net Profit Margin (NPM).*

Net profit margin (NPM) berfungsi untuk menilai sebuah perusahaan melalui presentase laba bersih yang telah dikurangi oleh pajak terhadap pendapatan perusahaan yang didapat dari hasil penjualannya. Semakin tingginya *net profit margin* di sebuah perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat dinilai baik dalam operasionalnya. Menurut Sartono (2012:113), NPM jika dijadikan rumus maka menjadi :

$$NPM = \frac{\text{laba bersih sesudah pajak}}{\text{penjualan}} \quad (11)$$

d. *Return On Asset (ROA).*

Return on asset (ROA) ini digunakan pihak eksternal perusahaan untuk menilai suatu perusahaan melalui presentase keuntungan yang didapatkan

perusahaan melalui sumber daya atau total aset yang dimiliki. Sehingga kinerja perusahaan dalam mengelola aset dan sumber daya dapat terlihat apakah efisien atau tidak. Jika dirumuskan maka menjadi :

$$ROA = \frac{\text{labar bersih}}{\text{total aset}} \quad (12)$$

e. *Return On Equity (ROE).*

Return on equity (ROE) berfungsi untuk penilaian terhadap perusahaan dalam menilai efisiensi perusahaan dalam menghasilkan profit dari investasi. ROE menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola modal yang dimiliki. ROE dapat dihitung melalui penghasilan yang didapatkan perusahaan terhadap modal yang ditujukan untuk diinvestasikan oleh para pemegang saham. Jika dirumuskan maka ROE menjadi :

$$ROE = \frac{\text{labar bersih sesudah pajak}}{\text{ekuitas pemegang saham}} \quad (13)$$

f. *Return On Investment (ROI)*

Return on investment bisa didapatkan dari menghitung laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva. ROI berfungsi untuk menilai sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada jumlah aktiva keseluruhan yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROI maka perusahaan dapat dinilai baik dalam mengelola aktiva yang dimiliki. Jika dimasukkan kedalam rumus maka menjadi :

$$ROI = \frac{(\text{labar investasi} - \text{investasi awal})}{\text{investasi}} \times 100\% \quad (14)$$

g. *Return On Sales.*

Return on sales memberikan informasi seberapa besar tingkat keuntungan sebuah perusahaan setelah membayarkan biaya-biaya variabel produksi sebelum dikurangi pajak dan bunga. ROS memberi tahu seberapa besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dari setiap penjualan. Jika dirumuskan maka menjadi :

$$ROS = \frac{\text{laba sebelum pajak dan bunga}}{\text{penjualan}} \times 100\% \quad (15)$$

Pada penelitian ini peneliti memutuskan untuk menghitung variabel profitabilitas dengan menggunakan tolak ukur *Return On Asset* (ROA). Karena ROA berguna untuk mengukur efektifitas sebuah perusahaan dengan melihat aktiva yang dimiliki (Chasanah, 2018).

4. Kebijakan Dividen.

Perusahaan dalam mencapai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan mempunyai tiga macam kebijakan dibidang manajemen keuangan antara lain kebijakan dividen, kebijakan investasi, dan kebijakan pendanaan. Keputusan yang diambil perusahaan atas keuntungan yang diperoleh selama periode tertentu, apakah hasil tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan dijadikan laba ditahan adalah pengertian kebijakan dividen (Sartono, 2008:281).

Kontroversi dalam membayar dividen yaitu pertama, seharusnya dividen dibayarkan setinggi-tinggi nya dengan anggapan bahwa harga pasar terpengaruh dividen yang dibayarkan. Yang kedua, dividen seharusnya dibayar serendah-rendahnya atau jika perlu tidak dibayarkan guna meminimalisir pajak yang membengkak daripada tarif pajak capital gain dan adanya biaya mengambang,

ketiga, seharusnya dividen dibayarkan setelah semua kesempatan investasi yang persyaratannya terpenuhi telah didanai, maka dianggap bahwa tidak terdapat pajak perseorangan atau perusahaan, tidak ada *floatation cost*.

Menurut Gumanti (2013:22) ada tujuh teori tentang dividen. Ketujuh teori tersebut adalah :

1. Teori burung ditangan (*bird in the hand theory*) menyatakan pemegang saham lebih memilih dividen tunai daripada mendapatkan *capital gain* dimasa yang akan datang, karena menerima dividen tunai sifatnya pasti dan risikonya kecil.
2. Teori sinyal (*signaling theory*) menyatakan dividen dapat mengurangi perbedaan informasi antara manajemen dan pemegang saham dengan menyertakan informasi pribadi tentang prospek masa depan perusahaan.
3. Teori preperensi pajak (*tax preference*) menyatakan investor atau pemegang saham menyukai perusahaan dengan pembagian dividen yang sedikit, karena jika dividen yang dibagikan besar maka beban pajak yang didapatkan juga besar.
4. Teori efek klien (*clientele effect theory*) menyatakan terdapat perbedaan besar kecilnya dividen yang dibagikan akan menciptakan klien yang berbeda-beda juga.

5. Teori keagenan (*agency theory*) menyatakan dividen membantu mengecilkan biaya keagenan terkait dengan dipisahkannya kepemilikan dan kendali atas perusahaan.
6. Teori katering (*catering theory*) menyatakan manajer memberikan investor apa saja yang diinginkan oleh investor, yaitu menyenangkan investor dengan membayar dividen saat investor berani mengeluarkan premi harga saham tinggi.
7. Teori dividen tidak relevan (*dividend irrelevance theory*) menyatakan bahwa dividen tidak ada pengaruhnya terhadap harga saham atau nilai perusahaan.

Ukuran kebijakan dividen yang akan dibayarkan perusahaan menurut Gumanti (2013:23) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

- a. *Dividend Yield*, membagi besarnya dividen dengan harga per lembar saham perusahaan. Rumus *dividend yield* :

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{dividen tahunan per saham}}{\text{harga per lembar saham}} \quad (16)$$

- b. *Dividend payout ratio*, mengukur rasio pembayaran dividen dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Rumus *dividend payout ratio* :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen tunai per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}} \quad (17)$$

Pada penelitian ini peneliti menggunakan *dividend payout ratio* sebagai alat ukur dalam mengukur variabel kebijakan dividen. Peneliti memilih tersebut dikarenakan DPR mampu mengetahui besaran dividen yang dibagikan perusahaan melalui pendapatan bersih, dan perusahaan juga memberi informasi lebih detail mengenai berapa persen besarnya dividen yang dibagikan dari total labanya.

5. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) sebagai alat ukur yang dipilih dalam menghitung rasio leverage menunjukkan rasio keuangan sebuah perusahaan yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas. Rasio ini juga berfungsi untuk menunjukkan total besarnya hutang yang dipinjamkan oleh kreditur kepada perusahaan (Kayobi & Anggraeni, 2015). Perusahaan dapat menggunakan hutang sebagai sinyal terhadap kreditur agar dinilai lebih kredibel. Perusahaan yang meningkatkan hutangnya maka dapat dipandang sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang baik. Sedangkan jika perusahaan hutangnya rendah maka dipandang sebagai perusahaan yang tidak memiliki prospek yang baik. Sesuai dengan teori *trade off* yang menyatakan bahwa hutang tidak selalu berdampak positif, dimana jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang banyak dan tidak mampu membayar hutang tersebut maka perusahaan dapat mengalami kerugian yang akhirnya berdampak pada harga saham perusahaan tersebut. Sedangkan pada teori MM menyatakan bahwa hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga yang didapatkan dari hutang dianggap sebagai biaya yang dapat mengurangi pajak, sehingga laba didapatkan maksimal.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Miftamala dan Nirawati (2018) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan dan parsial. Juga sejalan dengan penelitian Rahmanto, Saifi, Nurlaily (2018) yang menyatakan *debt to equity ratio* secara simultan dan parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian Kayobi dan Anggraeni (2015) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi maka secara tidak langsung akan banyak diminati investor. Jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas baik maka para *stakeholders* dapat mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan profit dari penjualan maupun investasi perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik, sehingga akan menciptakan respon yang positif kepada *stakeholders* dan juga membuat harga saham meningkat. Maka dari itu dapat diindikasikan bahwa tingkat profitabilitas yang baik dalam sebuah perusahaan dapat berdampak positif ke nilai perusahaan. Salah satu rasio yang dapat dijadikan tolak ukur dalam menilai profitabilitas yaitu *return on asset*. ROA ini berfungsi untuk mengukur efektifitas atau kinerja perusahaan melalui pemanfaatan aktiva yang dimiliki.

Teori diatas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hernomo (2017) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap nilai

perusahaan. Pada penelitian Chasanah (2018) juga menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Rahmantio, Saifi, dan Nurlaily (2018) didapatkan ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Juga pada penelitian Rinnaya, Andini, dan Oemar (2016) yang juga didapatkan hasil bahwa ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

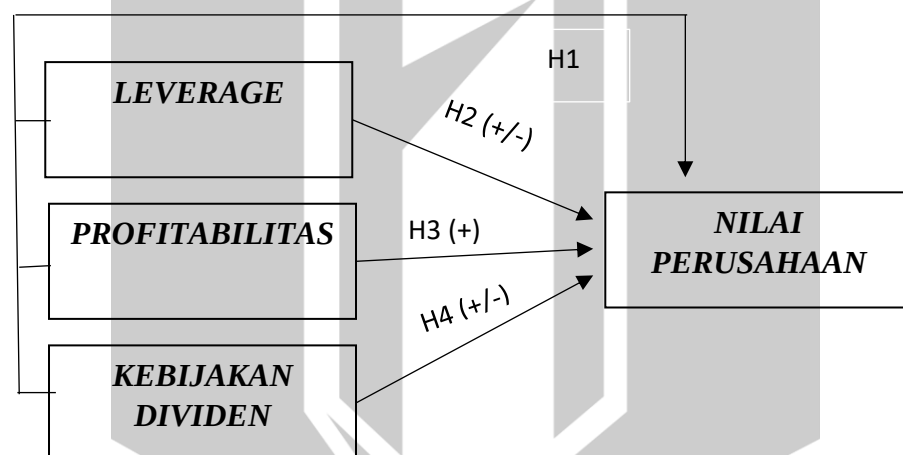
7. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan dividen di dalam sebuah perusahaan menjadi salah satu hal penting bagi para investor dalam membuat keputusan investasi. Dalam sebuah perusahaan, direksi harus membuat keputusan apakah laba yang dihasilkan di akhir periode akan dibagikan ke para pemegang saham atau laba yang didapat tersebut ditahan dan digunakan untuk modal perusahaan dimasa mendatang. Mayoritas investor lebih menyukai pengembalian yang didapat dari dividen daripada yang didapat dari capital gain. Besar kecilnya dividen yang dibagikan ke para pemegang saham juga dapat mempengaruhi harga saham. Tetapi pada teori MM (Modigliani dan Miller) yaitu *dividend irrelevance theory* yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak ada pengaruhnya terhadap harga saham maupun biaya modalnya. Menurut teori MM juga menganggap bahwa dividen hanya sebagai rincian dan tidak ada pengaruhnya terhadap kesejahteraan pemegang saham dan juga harga saham. Hal ini dikarenakan terdapat beberapa asumsi yang menjadikan dividen tidak relevan menurut MM antara lain mayoritas investor memiliki sifat *price-taker* dan rasional, adanya ketidakpastian pendapatan dimasa yang akan datang, dan para investor mempunyai informasi yang serupa.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hernomo (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang dihitung menggunakan *dividend payout ratio* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Anton (2016) yang juga didapatkan hasil bahwa kebijakan dividen positif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Namun pada penelitian Meidiawati (2016) didapatkan hasil kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu serta hubungan antar variabel yang telah diuraikan diatas maka didapatkan kerangka pemikiran dalam penelitian ini dengan gambaran sebagai berikut :



GAMBAR 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber : Hernomo (2017), Anton (2016), Miftamala & Nirawati (2018), Mindra & Erawati (2014), Novianto & Iramani (2015), Meidiawati & Mildawati (2016), Rahmantio; Saifi; Nurlailly (2018).

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dirancang diatas, maka hioptesis yang akan diajukan oleh peneliti sebagai berikut :

H1 *Leverage*, *Profitabilitas*, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

H2 *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H3 *Profitabilitas* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

H4 Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

