

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

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

2.1.1. Penelitian Hari Purnama (2016)

Penelitian ini yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR) dan keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 147 perusahaan manufaktur sesuai publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2010-2014. Sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 23 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan *sampling* yang digunakan adalah sampel non acak (*Purposive Sampling*), teknik analisis menggunakan regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh secara signifikan dan positif antara profitabilitas (ROE), kebijakan dividen (DPR), kebijakan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk kebijakan hutang (DER) tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

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

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian dari tahun 2010- 2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode penelitian dari tahun 2016-2020.
2. Penelitian terdahulu dalam menghitung variabel keputusan investasi menggunakan *Price Earning Ratio (PER)*, sedangkan penelitian saat ini menggunakan *Total Assets Growth (TAG)*.

2.1.2. Penelitian Sri Ayem, Ragil Nugroho (2016)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini terdapat 31 sampel perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria dari 65 perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI selama 2010- 2014. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh secara signifikan dan positif antara profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Pada variabel independennya yaitu menggunakan variabel profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan investasi.
2. Pada variabel dependennya yaitu menggunakan nilai perusahaan.
3. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda.
4. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Penelitian saat ini menambahkan variabel kebijakan hutang sebagai variabel independen.
2. Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian dari tahun 2010- 2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode penelitian dari tahun 2016-2020.

2.1.3. Penelitian Putri Juwita Pertiwi, Parengkuan Tommy, Johan R. Tumiwa (2016)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai

perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Populasi yang digunakan sebanyak 18 perusahaan *food and beverages* dan sampel yang diambil 6 perusahaan. Teknik analisis yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh secara signifikan dan positif antara keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk kebijakan hutang tidak ada pengaruh secara signifikan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Pada variabel independennya yaitu menggunakan variabel profitabilitas, kebijakan hutang dan keputusan investasi.
2. Pada variabel dependennya yaitu menggunakan nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Penelitian terdahulu menggunakan populasi *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian saat ini menambahkan variabel dividen sebagai variabel independennya.
3. Teknik analisis yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah analisis asosiatif sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan teknik analisis linier berganda.

2.1.4. Penelitian Mei Yuniati, Kharis Raharjo, Abrar Oemar (2016)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014 dan sampel sebanyak 18 perusahaan. Metode pengambilan *sampling* menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda.

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

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

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

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian dari tahun 2009- 2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode penelitian dari tahun 2016-2020.
2. Penelitian terdahulu terdapat variabel struktur kepemilikan sedangkan untuk penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi pada bagian variabel independennya.

2.1.5. Penelitian Obaid Ur Rehman (2016)

Penelitian ini berjudul “*Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value*”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan non KSE keuangan. Sampel pada penelitian ini sebanyak 111 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi time series cross sectional.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan antara struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Pada variabel independennya yaitu menggunakan variabel kebijakan dividen.
2. Pada variabel dependennya yaitu menggunakan variabel nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Penelitian terdahulu menggunakan menggunakan populasi perusahaan non KSE yang terdaftar di Bursa Efek Karachi, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi cross sectional time series, sedangkan untuk penelitian saat ini menggunakan teknik regresi linier berganda.
3. Penelitian saat ini menambahkan variabel keputusan investasi, kebijakan hutang dan profitabilitas sebagai variabel independennya.

2.1.6. Penelitian Meidha Rafika, Bambang Hadi Santoso (2017)

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

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh positif signifikan antara variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Indonesia *Stock Exchange* (IDX).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Pada variabel independennya yaitu menggunakan keputusan investasi, dan kebijakan dividen.
2. Pada variabel dependennya yaitu menggunakan nilai perusahaan.
3. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*.
4. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Pada penelitian saat ini menambahkan variabel profitabilitas sebagai variabel independen.
2. Pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Indonesia *Stock Exchange* (IDX), sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.1.7. Penelitian Hendrik E.S Samosir (2017)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) pada tahun 2013-2015. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dengan data yang dapat diolah sebanyak 14 perusahaan. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling method* serta teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Pada variabel independennya yaitu menggunakan variabel profitabilitas dan kebijakan utang.
2. Pada variabel dependennya yaitu menggunakan nilai perusahaan.
3. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.
4. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, yaitu:

1. Penelitian saat ini menambahkan keputusan investasi dan kebijakan dividen sebagai variabel independen.
2. Penelitian terdahulu menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII), sedangkan penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Penelitian terdahulu menggunakan periode tahun 2013-2015, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2016-2020.

2.1.8. Penelitian Ghaesani Nurvianda, Yuliani, Reza Ghasarma (2018)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah

sebanyak 14. Metode yang digunakan dalam pengambilan *sampling* yaitu *purposive sampling*, teknik analisis menggunakan regresi linear berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Pada variabel independennya yaitu menggunakan variabel keputusan investasi, dan kebijakan dividen.
2. Pada variabel dependennya yaitu menggunakan variabel nilai perusahaan.
3. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*.
4. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Penelitian terdahulu menghitung variabel keputusan investasi menggunakan *Fixed Assets to Total Assets* (FATA), sedangkan penelitian saat ini menggunakan *Total Assets Growth* (TAG).
2. Penelitian terdahulu menggunakan populasi sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian saat ini menambahkan variabel profitabilitas sebagai variabel independennya.

2.1.9. Penelitian Yetty Murni, Hotman Fredy dan Savena Anugerahwati (2018)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 17. Metode yang digunakan dalam pengambilan *sampling* yaitu *purposive sampling*, teknik analisis menggunakan regresi linear berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan perusahaan ukuran dan keputusan investasi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Pada variabel independennya yaitu menggunakan variabel keputusan investasi, kebijakan dividen dan profitabilitas.
2. Pada variabel dependennya yaitu menggunakan variabel nilai perusahaan.
3. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*.
Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Penelitian terdahulu menggunakan populasi sektor property, real estate dan perusahaan konstruksi, sedangkan penelitian sekarang menggunakan

populasi perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Penelitian saat ini menambahkan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel independennya.

2.1.10. Penelitian Dede Hertina, Mohamad Bayu Herdiawan Hidayat, Dara Mustika (2019)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 42 perusahaan. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampling yaitu metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk hasil penelitian secara parsial ukuran perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Pada variabel dependennya menggunakan nilai perusahaan.
2. Pada variabel independen yaitu menggunakan kebijakan hutang dan profitabilitas.

3. Metode pengambilan *sampling* yang digunakan yaitu metode *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Penelitian saat ini menambahkan variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen sebagai variabel independen.
2. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI).

2.1.11. Penelitian Dina Patrisia, Muthia Roza Linda, Ursa Yulianti (2019)

Penelitian ini yang berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 213 perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara keputusan investasi serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sedangkan dalam keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Pada variabel independennya yaitu menggunakan variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen.

2. Pada variabel dependen menggunakan nilai perusahaan.
3. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.
4. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Pada penelitian saat ini menambahkan variabel keputusan pendanaan sebagai variabel independen.
2. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2012-2016, sedangkan penelitian saat ini menggunakan 2016-2020.

2.1.12. Penelitian Mohammad Andri Dwi Aprianto, Ninnasi Muttaqin, Mohamad Yusak Anshori (2020)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah 72 perusahaan dan sampel dalam penelitian ini berjumlah 13 perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Metode yang digunakan dalam pengambilan *sampling* yaitu metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa hanya secara parsial kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan utang dan kebijakan dividen berpengaruh positif tidak

signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian secara simultan variabel kebijakan investasi, kebijakan utang, dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Pada penelitian ini variabel independennya yaitu menggunakan variabel kebijakan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen.
2. Pada penelitian ini variabel dependennya yaitu menggunakan nilai perusahaan.
3. Metode pengambilan *sampling* menggunakan metode *purposive sampling*.
4. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2014-2018, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode penelitian dari tahun 2016-2020.
2. Pada penelitian sekarang menambahkan variabel profitabilitas sebagai variabel independen.

2.1.13. Penelitian Prasetiyo, Amelia Oktrivina, Amelia Damayanti (2021)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran perusahaan, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur sektor bahan dasar industri dan kimia di Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 20 perusahaan. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive*

sampling. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi panel data.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak berpengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Pada variabel independennya yaitu menggunakan variabel profitabilitas dan kebijakan hutang.
2. Pada variabel dependennya menggunakan variabel nilai perusahaan.
3. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu, adalah:

1. Penelitian sekarang ini tidak terdapat variabel ukuran perusahaan dalam variabel independennya.
2. Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian 2015-2018, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode penelitian dari 2016-2020.

Tabel 2.1

RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

| No | Nama Penelitian | Tujuan Penelitian | Variabel Dependen | Variabel Independen | Sampel | Analisis | Hasil |
|----|--|---|-------------------|--|--|--------------------------------|--|
| 1 | Hari Purnama (2016) | Menguji Pengaruh Profitabilitas , Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) | Nilai Perusahaan | Profitabilitas , Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi | 23 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 | Teknik Regresi Linier Berganda | Profitabilitas (ROE), kebijakan dividen (DPR), kebijakan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan ada pengaruh positif signifikan. Sedangkan untuk kebijakan hutang (DER) tidak ada pengaruh secara signifikan. |
| 2 | Sri Ayem, Ragil Nugroho (2016) | Menguji Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) | Nilai Perusahaan | Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi | 31 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia | Teknik Regresi Linier Berganda | Profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan investasi ada pengaruh secara positif signifikan, sedangkan struktur modal tidak ada pengaruh secara signifikan. |
| 3 | Putri Juwita Pertiwi, Parengkuan Tommy, Johan R. Tumiwa (2016) | Menguji Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, | Nilai Perusahaan | Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas | Populasi sebanyak 18 | Teknik Regresi | Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai |

| | | | | | | | |
|----|---|---|------------------|--|---|--|---|
| | | dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) | | | perusahaan dan sampel yang diambil 6 perusahaan | Linier Berganda | perusahaan. Keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan |
| 4. | Mei Yuniati, Kharis Raharjo, Abrar Oemar (2016) | Menguji Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia | Nilai Perusahaan | Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan | 18 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia | Teknik Regresi Linier Berganda | Ada pengaruh positif signifikan kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan manufaktur. |
| 5. | Obaid Ur Rehman (2016) | Menguji Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Non KSE Keuangan | Nilai Perusahaan | Struktur Modal dan Kebijakan Dividen | 111 perusahaan non-keuangan | Teknik regresi time series cross sectional | Variabel struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Tobin's Q). |
| 6. | Meidha Rafika, Bambang Hadi Santoso (2017) | Menguji Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai | Nilai Perusahaan | Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen | 10 perusahaan yang tergabung dalam perusahaan | Teknik Regresi Linier Berganda | Keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan. Sedangkan kebijakan dividen |

| | | | | | | | |
|----|---|---|------------------|--|---|--------------------------------|---|
| | | Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di Indonesia <i>Stock Exchange</i> (IDX) | | | food and beverages yang terdaftar di Indonesia <i>Stock Exchange</i> (IDX). | | berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan food and beverages yang terdaftar di Indonesia <i>Stock Exchange</i> (IDX). |
| 7. | Hendrik E.S Samosir (2017) | Menguji Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) | Nilai Perusahaan | Profitabilitas dan Kebijakan Utang | 14 perusahaan di Jakarta Islamic Index (JII) | Teknik Regresi Linier Berganda | Profitabilitas dan kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan |
| 8. | Ghaesani Nurvianda, Yuliani, Reza Ghasarma (2018) | Menguji Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia | Nilai Perusahaan | Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen | 14 perusahaan | Teknik Regresi Linier Berganda | Keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen yaitu positif signifikan terhadap nilai perusahaan. |

| | | | | | | | |
|-----|---|--|------------------|---|---|--------------------------------|--|
| 9. | Yetty Murni, Hotman Fredy dan Savena Anugerahwati (2018) | Menguji Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan | Nilai perusahaan | Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas | 17 Perusahaan | Teknik Regresi Linier Berganda | Keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan perusahaan ukuran dan keputusan investasi tidak berpengaruh pada nilai perusahaan |
| 10. | Dede Hertina, Mohamad Bayu Herdiawan Hidayat, Dara Mustika (2019) | Menguji Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan | Nilai Perusahaan | Ukuran perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas | 42 perusahaan di sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) | Teknik Regresi Linier Berganda | Ukuran perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. |
| 11. | Dina Patrisia, Muthia Roza Linda, Ursa Yulianti (2019) | Menguji Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen | Nilai Perusahaan | Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen | 213 perusahaan pada perusahaan manufaktur | Teknik Regresi Linier Berganda | keputusan investasi serta kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai |

| | | | | | | | |
|-----|--|--|------------------|--|--|--------------------------------|--|
| | | terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia | | | yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. | | perusahaan, sedangkan dalam keputusan pendanaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| 12. | Mohammad Andri Dwi Aprianto, Ninnasi Muttaqiin, Mohamad Yusak Anshori (2020) | Menguji Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. | Nilai Perusahaan | Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen | 13 perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) | Teknik Regresi Linier Berganda | Kebijakan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan utang dan kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan |

| | | | | | | | |
|-----|---|--|------------------|---|--|-----------------------------|---|
| 13. | Prasetiyo, Amelia Oktrivina, Ameilia Damayanti (2021) | Menguji Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan | Nilai Perusahaan | Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Hutang | 20 perusahaan sektor industri dasar dan kimia. | Analisis regresi panel data | Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Hutang tidak berpengaruh dengan arah Negatif terhadap Nilai Perusahaan. |
|-----|---|--|------------------|---|--|-----------------------------|---|

Sumber: Purnama, (2016), Ayem & Nugroho, (2016), Pertiwi et al., (2016), Yuniati et al., (2016), Rehman, (2016), Rafika & Santoso, (2017), Samosir, (2017), Nurvianda et al., (2018), Hertina et al., (2019), Patrisia et al., (2019), Aprianto et al., (2020), Prasetiyo et al., (2021), Murni et al., (2018)

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, serta teori yang dikemukakan oleh para ahli.

2.2.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan didirikan sampai dengan saat ini (Nurvianda et al., 2018). Nilai perusahaan dipandang sebagai sesuatu hal yang sangat penting karena nilai perusahaan tinggi maka akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Samosir, 2017).

Menurut Dewi & Suryono, (2019) Nilai perusahaan yang tinggi akan menjadi daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga permintaan saham akan naik dan harga saham juga akan naik begitu pula dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu nilai perusahaan menjadi tujuan utama bagi manajemen perusahaan karena dinilai sangat penting untuk menarik investor, sebab itu manajemen dituntut untuk mendapatkan laba yang sebesar-besarnya atau keuntungan yang maksimal, memakmurkan pemilik saham adalah menjadi tujuan

manajemen, kemakmuran atau kesejahteraan pemilik yang maksimal dapat terwujud apabila memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproyeksi melalui *Price to Book Value (PBV)*. *Price Earning Ratio (PER)* merupakan sebuah rasio yang mengukur perbandingan harga saham dengan keuntungan yang dipegang oleh pemegang saham sehingga dapat dikatakan semakin besar *Price Earning Ratio* maka semakin besar pula nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan Tobin's Q, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)*.

Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Pasaribu et al., 2016).

Menurut Purnama, (2016) *Price to Book Value* adalah suatu rasio yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar saham akhir tahun dengan nilai buku perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value (PBV)* adalah berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku/lembar saham}} \dots\dots (1)$$

Price Earning Ratio (PER)

Rasio ini dapat mengukur bagaimana investor melihat nilai prospek pertumbuhan di masa yang akan datang nantinya dan dapat tercermin dari harga saham yang dibayarkan oleh seorang investor untuk setiap laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini mempunyai harapan yang baik akan perkembangan perusahaan yang akan datang dengan membandingkan harga saham dan laba per saham yang diperoleh dari pemilik perusahaan (Sudana, 2011:23).

Rasio ini dihitung menggunakan:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \dots\dots(2)$$

Tobin's Q

Tobin's Q yaitu suatu gambaran yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan yang dilihat dari perspektif investor. Tobin's Q adalah nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan (Ayem & Nugroho, 2016).

Menurut Eveline & Amanah, (2017) rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut :

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)} \dots\dots\dots (3)$$

Dengan keterangan sebagai berikut :

EMV : Jumlah saham biasa beredar dikali dengan closing price saham.

DEBT (D) : Total utang.

EBV : Nilai buku total aset ditambah total utang.

Berdasarkan konsep nilai pasar atau *Price to Book Value* yaitu nilai rasio PBV yang tinggi akan membuat investor yakin akan prospek perusahaan di masa yang akan datang. *Price to Book Value* (PBV) sangat penting bagi para investor. Penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai alat ukur.

2.2.2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham & Houston, (2011:183) teori sinyal (*Signaling theory*) adalah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan informasi tentang prospek perusahaan. Teori sinyal ini menunjukkan adanya informasi yang asimetris serta memiliki pengaruh, teori sinyal juga dapat diartikan sebagai isyarat atau tanda yang dilakukan oleh perusahaan terhadap investor bahwa suatu perusahaan sudah meramalkan bahwa laba akan menjadi baik dimasa yang akan datang. Sinyal ini dapat berwujud berbagai bentuk, baik langsung yang dapat diamati maupun harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Sinyal disampaikan dapat berupa sinyal positif dan sinyal negatif.

Hal ini dapat dijalankan dengan baik maka dapat mempengaruhi pihak eksternal dalam menilai perusahaan sebelum memutuskan untuk menanamkan modal atau membeli saham perusahaan.

2.2.3. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang dilakukan oleh perusahaan dalam menentukan sebuah keuntungan yang biasanya akan diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi yang diambil manajer yaitu terkait dengan pengalokasian dana pada berbagai macam aktiva. Keputusan investasi merupakan keputusan bisnis di luar keputusan keuangan yang

mengungkapkan berapa besar aktiva lancar, aktiva tetap, dan aktiva lainnya yang dimiliki perusahaan (Ayu Yuniastri et al., 2021). Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Investor akan melihat bagaimana cara dari manajemen perusahaan dalam mengelola asset atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan karena keputusan investasi yang diambil akan berdampak pada profit yang dihasilkan perusahaan (Nurvianda et al., 2018).

Dilihat dari jangka waktunya, investasi dibedakan menjadi 3 macam yaitu investasi jangka pendek, investasi jangka menengah, dan investasi jangka panjang. Sedangkan dilihat dari jenis aktivitya, investasi dibedakan ke dalam investasi pada aktiva riil dan investasi pada aktiva non-riil (aktiva finansial). Investasi pada aktiva riil misalnya investasi dalam tanah, gedung, mesin dan peralatan-peralatan. Adapun investasi pada aktiva non-riil misalnya investasi ke dalam surat-surat berharga (Rafika & Santoso, 2017).

Berikut rasio yang digunakan dalam menghitung keputusan investasi:

Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar *Price Earning Ratio* (PER), maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan yang akan datang (Sudana, 2011: 23).

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

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \dots\dots(4)$$

Total Asset Growth (TAG)

Rasio ini dianggap mampu untuk merefleksikan aktivitas investasi suatu perusahaan dengan mengukur pertumbuhan aset perusahaan dari tahun ke tahun. Hasil dari keputusan investasi perusahaan dapat dilihat dari total *assets growth*, dimana keputusan investasi yang tepat akan menghasilkan kinerja yang optimal yang dapat meningkatkan pertumbuhan aset perusahaan (Patrisia et al., 2019).

Rumus untuk menghitung *Total Asset Growth (TAG)* dapat dilakukan dengan rumus (Eveline & Amanah, 2017):

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

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

2.2.4. Kebijakan Hutang

Hutang adalah sumber pendanaan eksternal yang diperoleh perusahaan untuk menjalankan operasionalnya. Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang (Pertiwi et al., 2016).

Kebijakan hutang harus diperhatikan karena kemungkinan terburuk yaitu dapat menimbulkan kebangkrutan. Agar hal tersebut dapat teratasi maka harus ada pertimbangan antara penggunaan hutang sehingga dapat mengurangi adanya pembayaran pajak dari penghasilan perusahaan

Hal ini terdapat teori yang terkait dengan hubungan antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan yaitu:

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory merupakan suatu hal yang dilakukan dalam pengambilan keputusan atas pendanaan oleh perusahaan. Menurut Husnan & Pudjiastuti, (2012:275) teori ini menjelaskan mengapa perusahaan menentukan suatu sumber dana yang paling disukai. Teori ini juga mendasarkan atas informasi asimetrik yang menjelaskan bahwa suatu perusahaan harus mempunyai informasi lebih banyak tentang segala hal yang dapat mempengaruhi perusahaan seperti risiko, prospek dan nilai perusahaan daripada pemodal publik. Hal ini dapat mempengaruhi antara menggunakan sumber dana internal atau eksternal.

Hubungan antara penelitian saat ini adalah kebijakan hutang perusahaan dipandang sebagai sinyal yang baik bagi para investor. Peningkatan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh penggunaan hutang yang tinggi sehingga investor memiliki peluang untuk menawarkan harga saham yang lebih tinggi setelah perusahaan melakukan penerbitan hutang dan kemudian membeli saham yang sudah beredar sebelumnya.

Trade Off Theory

Menurut Brigham & Houston, (2011:183) menyatakan bahwa perusahaan dapat menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang timbulkan dengan potensi kebangkrutan. Jadi dalam hal ini harus dapat menggunakan hutang dengan batas maksimal sesuai kemampuan perusahaan. Tetapi, semakin banyaknya hutang maka semakin besar tanggung jawab yang diterima oleh

perusahaan. Pada *Trade off theory* untuk mengevaluasi alternatif pendanaan maka didasarkan atas pertimbangan penghematan pajak, biaya kesulitan keuangan dan keagenan. Hubungan *Trade Off Theory* dengan penelitian yaitu dapat mengetahui informasi tentang saham perusahaan dan perkembangan, sehingga investor pun memiliki kemungkinan untuk mengetahui apa yang akan dilakukan oleh manajer perusahaan dalam mengatasi segala macam resiko. Apakah perusahaan akan melakukan penerbitan saham atau perusahaan melakukan penerbitan hutang.

Ada beberapa rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menghitung penggunaan hutang pada suatu perusahaan. Berikut ini merupakan rasio yang dapat digunakan, yaitu:

Debt to Equity Ratio (DER)

Kebijakan hutang dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Rumus Pengukuran untuk menghitung *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai berikut (Nurvianda et al., 2018):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots (6)$$

Debt to Assets Ratio (DAR)

Rasio ini digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Jadi berapa jumlah dana yang berasal dari hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Jika *Debt to Assets Ratio* semakin besar maka dapat menunjukkan semakin besar porsi penggunaan hutang dalam membiayai investasi pada aset yang berarti risiko keuangan perusahaan meningkat. Berikut rumus untuk menghitung *Debt to Assets Ratio (DAR)* (Pertiwi et al., 2016).

$$\text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (7)$$

Berdasarkan penjelasan teori tersebut, pada penelitian saat ini untuk variabel kebijakan hutang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*

2.2.5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Ayem & Nugroho, 2016). Perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang *return* investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan (Purnama, 2016).

Beberapa terdapat teori yang mengemukakan mengenai kebijakan dividen yaitu: *Dividend Irrelevance Theory*, *Bird in-the-hand theory*, dan *Tax Preference Theory*

Dividend Irrelevance Theory

Menurut Sudana, (2011:168) terdapat teori yang di kemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (Modigliani-Miller/MM). Teori *Dividend Irrelevance Theory*, kebijakan dividen mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan adanya risiko bisnis. Sedangkan untuk membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hubungan antara *Dividend Irrelevance Theory* terhadap penelitian ini yaitu kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham perusahaan ataupun nilai perusahaan.

Teori Bird in The Hand Theory

Menurut M. Hanafi, M.B.A, (2016: 366) *Bird in The Hand Theory* mengatakan bahwa pembayaran dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang berarti mengurangi risiko pada giliran selanjutnya dan mengurangi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham. Ada beberapa argument yang mendukung adanya pembayaran dividen yang tinggi yaitu:

- Mengurangi ketidakpastian
- Mengurangi konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham
- Efek pajak

Bird in The Hand Theory merupakan kebijakan dividen yang berpengaruh positif terhadap harga saham sehingga dividen yang dibagikan akan besar. Harga saham yang tinggi dapat mempengaruhi seberapa makmurnya nilai perusahaan.

Tax Preference Theory

Tax Preference Theory merupakan sebuah kebijakan yang mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham. Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan maka semakin rendah harga pasar perusahaan yang bersangkutan. Hal ini diakibatkan adanya perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan capital gain. Maka banyak investor yang lebih memilih laba perusahaan tetap ditahan diperusahaan dengan adanya peningkatan capital gain di masa yang akan datang. Hubungan antara penelitian saat ini yaitu apabila dividen meningkat dan kondisi keuangan yang baik maka nilai perusahaan di mata para investor akan baik. Berikut bentuk rasio dalam pengukuran kebijakan dividen yaitu (Sudana, 2011: 23-24):

Dividend Yield

Dividend Yield merupakan rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan dividen yang mampu dihasilkan dari investasi pada saham. Semakin tinggi dividen maka mampu menghasilkan investasi yang tinggi sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Rumus untuk menghitung *Dividen Yield* adalah berikut:

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Market price per share}} \dots\dots (8)$$

Dividen Payout Ratio

Rasio ini mengukur berapa besar bagian dari laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini maka dapat dikatakan semakin dikit bagian laba yang di tahan untuk

membelanjakan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Rumus untuk menghitung *Dividen Payout Ratio* (DPR) adalah berikut (Ayu Yuniastri et al., 2021):

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Laba Setelah pajak}} \times 100\% \dots\dots\dots (9)$$

Berdasarkan penjelasan teori tersebut, pada penelitian saat ini untuk variabel kebijakan dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

2.2.6. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu (Samosir, 2017). Profitabilitas juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas perusahaan dapat dihitung menggunakan ROE (*Return on Equity*), dengan membagi laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) dengan modal sendiri. Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi (Ayem & Nugroho, 2016).

Profitabilitas memiliki rasio dalam mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki oleh perusahaan. Ada beberapa cara mengukur besar kecilnya profitabilitas yaitu (Sudana, 2011: 22):

Rasio *Return on Equity* (ROE)

Rasio *Return on Equity* (ROE) menunjukkan adanya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri maupun yang dimiliki oleh perusahaan. Seorang calon investor harus melihat *Return on Equity* sebelum melakukan investasi, semakin tingginya Return

on Equity maka semakin baik laba bersih yang ada didalam perusahaan. Return on Equity dapat dijadikan suatu sinyal bahwa nilai perusahaan juga naik. Rumus yang digunakan untuk mengukur Rasio *Return on Equity* (ROE) yaitu:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}} \dots\dots\dots (10)$$

Return on Asset (ROA)

Return on Asset (ROA) adalah rasio yang mengukur seberapa efisien perusahaan mengelola asetnya untuk menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. ROA biasanya dalam bentuk presentase. Rumus dari *Return on Assets* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total asset}} \dots\dots\dots (11)$$

Profit Margin Ratio

Profit margin ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio maka semakin efisien perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaannya, *profit margin ratio* dibagi menjadi beberapa yaitu:

Net Profit Margin (NPM)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio ini mencerminkan seluruh bagian dari produksi hingga keuangan yang ada didalam perusahaan:

Rumus yang digunakan dalam mengukur *Net Profit Margin* sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}} \dots\dots (12)$$

Operating Profit Margin (OPM)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak serta penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan bagian produksi hingga pemasaran dalam menghasilkan laba. Rumus yang digunakan dalam mengukur *Operating Profit Margin (OPM)* sebagai berikut:

$$\text{OPM} = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}} \dots\dots (13)$$

Gross Profit Margin (GPM)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Ada rumus yang digunakan dalam mengukur *Gross Profit Margin (GPM)* sebagai berikut:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}} \dots\dots (14)$$

Berdasarkan penjelasan teori tersebut, pada penelitian saat ini untuk variabel profitabilitas diukur dengan *Return on Equity (ROE)*.

2.3 Hubungan antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan pengalokasian dana yang dilakukan perusahaan baik dari sumber dana maupun dari luar perusahaan. Keputusan investasi ini dilakukan untuk penanaman modal berjangka waktu lama yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa

yang akan datang. Keputusan investasi juga dapat dilihat dari sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Ayem & Nugroho, 2016). Semakin tingginya investasi perusahaan menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan bagus sehingga para investor akan tertarik (Purnama, 2016). Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan mengembangkan usahanya selama satu tahun yang tercermin dalam besarnya perkembangan total aktiva perusahaan pada laporan keuangan akhir tahun.

Hasil penelitian terdahulu yaitu penelitian Rafika & Santoso, (2017), Ayem & Nugroho, (2016), Purnama, (2016), Pertiwi et al., (2016), Aprianto et al., (2020), Patrisia et al., (2019) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya bahwa investasi perusahaan bagus akan berpengaruh pada kinerja perusahaan, dan hal ini pun akan di respon positif oleh investor dengan membeli saham perusahaan, sehingga harga saham akan naik, karena apabila perusahaan mampu memaksimalkan kemampuan melalui investasi dalam menghasilkan laba, maka nilai perusahaan dapat meningkat (Patrisia et al., 2019).

Keputusan investasi juga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana pertumbuhan aset yang merupakan hasil dari keputusan investasi hanya membandingkan antara aset tahun sekarang dengan aset tahun sebelumnya. Walaupun aset tahun sekarang mengalami penurunan tidak menjamin aset tahun berikutnya juga akan mengalami penurunan atau sebaliknya. Sehingga

hal ini tidak terlalu menjadi perhatian bagi investor jika melakukan investasi Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yaitu Murni et al., (2018).

2.3.2 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang dilakukan perusahaan sebagai sumber pendanaan. Menurut Pertiwi et al., (2016) hutang adalah sumber pendanaan eksternal yang diperoleh perusahaan untuk menjalankan operasionalnya. Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena kebijakan ini diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Samosir, 2017). Penggunaan utang yang dilakukan harus sampai titik optimal agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Samosir, (2017), Rafika & Santoso, (2017), Yuniati et al., (2016). Artinya, investor tidak hanya menilai perusahaan dari besar kecilnya penggunaan hutang tetapi juga menilai dari bagaimana perusahaan dapat mengelola penggunaan hutang, semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sedangkan untuk hasil penelitian terdahulu dari Pertiwi et al., (2016), Purnama, (2016), Aprianto et al., (2020) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan artinya tinggi rendahnya kebijakan hutang perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena tinggi

rendahnya total dari hutang terhadap seluruh aset belum tentu cukup berkontribusi dalam menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan tersebut.

Penggunaan kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Penggunaan hutang tetaplah harus dikelola dengan baik karena itu merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Semakin rendah tingkat hutang suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat dikarenakan kewajiban perusahaan dalam membayar hutang terhadap kreditur berkurang sehingga profit yang dihasilkan perusahaan ikut meningkat dan menyebabkan harga saham perusahaan pun meningkat sehingga nilai perusahaan tersebut akan meningkat pula baik dimata calon kreditur maupun bagi pasar sehingga tingkat hutang yang melampaui proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian Hertina et al., (2019), Prasetyo et al., (2021), Dewi & Suryono, (2019) yang menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2011:167). Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (Nurvianda et al., 2018).

Perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang *returns* investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi (Ayem & Nugroho, 2016). Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil temuan dari penelitian sebelumnya yaitu penelitian Ayem & Nugroho, (2016), Nurvianda et al., (2018), Purnama, (2016), Yuniati et al., (2016).

Kebijakan dividen juga berpengaruh negatif dimana kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menyangkut tentang penggunaan laba yang diperoleh para pemegang saham. Laba tersebut dapat diterima sebagai dividen atau ditahan perusahaan untuk diinvestasikan kembali. Oleh sebab itu, dividen sebagai sinyal yang baik bagi prospek perusahaan dimasa yang akan datang, kenaikan yang dianggap sebagai sinyal positif dan pengurangan dividen dianggap sebagai sinyal negatif bagi prospek perusahaan. Perusahaan harus memaksimalkan peningkatan laba agar tidak terjadi pengurangan dalam pembagian dividen yang akan diterima oleh pihak investor. Pembagian dividen tidak dapat mempengaruhi investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan, karena investor lebih tertarik pada perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang besar sehingga menjadikan harga

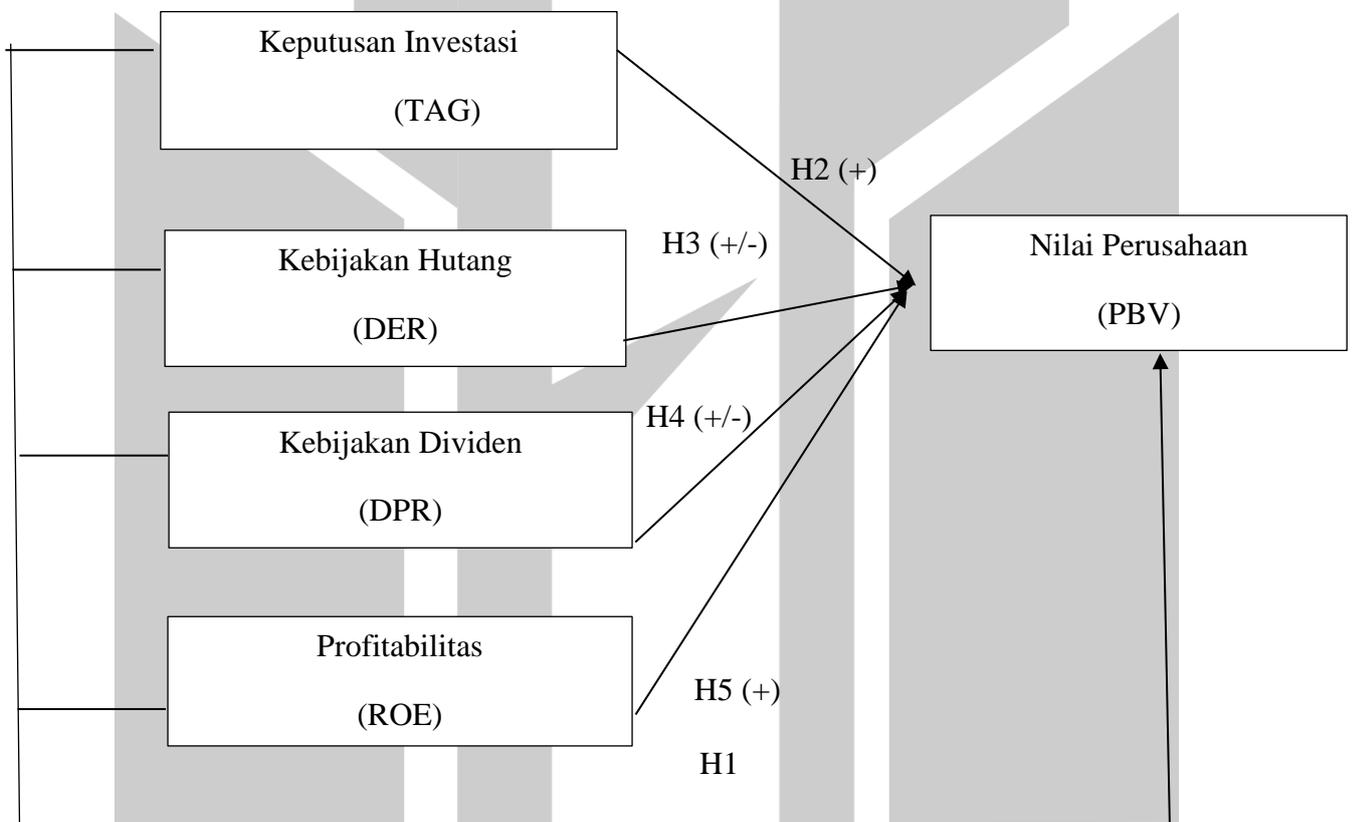
saham pasar menjadi tinggi dan berakibat naiknya nilai perusahaan Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian Rafika & Santoso, (2017), Dewi & Suryono, (2019).

2.3.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan (Ayem & Nugroho, 2016). Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Samosir, 2017). Semakin tinggi laba bersih yang mampu dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi minat investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut. Laba yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik dan akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian Ayem & Nugroho, (2016), Samosir, (2017), Purnama, (2016), Pertiwi et al., (2016), Yuniati et al., (2016), Hertina et al., (2019), Prasetyo et al., (2021) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penelitian terdahulu dan tinjauan pustaka diatas, kerangka pemikiran penelitian ini adalah untuk menguji keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas pada perusahaan manufaktur dalam laporan keuangan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI).



Gambar 2.4

Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan awal pada penelitian ini yang didasarkan pada teori dan penelitian terdahulu.

- H1 : Keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.
- H2 : Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.
- H3 : Kebijakan hutang secara parsial berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.
- H4 : Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.
- H5 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.