

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan nilai harga pasar dari saham perusahaan antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi, karena nilai harga pasar saham perusahaan sebagai cerminan asset yang sesungguhnya perusahaan (Wahyudi dan Hartini dalam Sadiani dan Darmayanti, 2016).

Nilai Perusahaan juga dapat didefinisikan sebagai pandangan dari para investor tentang tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007 dalam Hardiyanti, 2012). Dengan harga saham perusahaan yang semakin tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan dan juga akan memberikan prospek baik bagi para investor terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa depan. Ketika investor sudah memiliki prospek baik terhadap perusahaan maka para investor akan menanam kembali modalnya dalam bentuk laba ditahan diperusahaan dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa depan, sehingga perusahaan

memiliki set kesempatan investasi dan dapat melakukan kegiatan-kegiatan investasi untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

2. *Leverage*

Kebijakan pendanaan merupakan suatu kebijakan yang membahas mengenai biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan karena perusahaan tersebut menggunakan dana yang berasal dari pinjaman (Husnan, 1998 dalam Dewi, 2010).

Leverage merupakan gambaran suatu perusahaan dalam membiayai assetnya menggunakan utang dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri (Weston dan Copeland, 1992 dalam Hidayanti, 2012). Dengan menggunakan *leverage* perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan, namun juga dapat membuat perusahaan memperoleh kerugian, karena *leverage* keuangan berarti perusahaan akan mebebankan risiko kepada para pemegang saham sehingga akan berpengaruh pada return saham.

Sumber-sumber dana yang dapat membiayai asset perusahaan (Brigham dan Houston, 2000 dalam Putra, 2016) meliputi:

a. Sumber dana menurut asalnya

1) Sumber Dana Internal

Dana yang berasal dari sumber internal merupakan dana atau modal yang dibentuk maupun dihasilkan sendiri dalam perusahaan, seperti laba ditahan dan penyusutan. Besarnya laba yang ditahan oleh perusahaan dipengaruhi besarnya laba

yang diperoleh perusahaan selama periode tertentu serta kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan.

Sedangkan besarnya depresiasi perusahaan ditentukan metode depresiasi yang dilakukan oleh perusahaan.

2) Sumber Dana Eksternal

Sumber dana eksternal merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan. Sumber dana dari luar perusahaan dapat berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dari perusahaan. Dana yang berasal dari para kreditur adalah dana yang berupa utang bagi perusahaan dan modal yang berasal dari para kreditur disebut modal asing.

Sedangkan dana yang berasal dari pemilik, peserta atau pemilik bagian dari perusahaan merupakan dana yang akan terus tertanam dalam perusahaan dan akan menjadi modal sendiri. Dengan demikian dana eksternal terdiri dari modal asing dan modal sendiri.

b. Sumber dana menurut jangka waktunya

1) Sumber dana jangka pendek

Sumber dana jangka pendek merupakan sumber dana yang tertanam dalam perusahaan selama kurang lebih ditanam oleh perusahaan maksimum satu tahun. Ada beberapa jenis sumber dana yang tersedia misalkan utang dagang, utang bank dan

bahkan *accrual account* (transaksi yang belum tercatat dalam akun).

2) Sumber dana jangka panjang

Sumber dana jangka panjang merupakan sumber dana yang tertanam dalam perusahaan selama lebih dari 10 tahun. Ada beberapa jenis sumber dana yang tersedia bagi perusahaan misalkan *long term debt*, saham preferen, dan saham biasa.

3. Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2014). Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana tersebut bersumber dari tempat-tempat yang amandan jika digunakan memiliki nilai untuk memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Jadi seorang manajer memiliki peran penting dalam mengambil keputusan pendanaan untuk menggunakan sumber pendanaan yang tepat untuk perusahaannya. Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian, risiko yang lebih tinggi cenderung akan menurunkan harga saham. Namun dengan pandangan tingkat pengembalian yang lebih tinggi akan menaikannya, sehingga struktur modal yang optimal harus

mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang berakibat dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Terdapat beberapa pandangan mengenai kebijakan pendanaan yaitu:

1) *Trade-off Theory*

Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan dengan menggunakan utang akan semakin meningkat, tetapi nilai tersebut mulai menurun pada titik tertentu. Pada titik tertentu tingkat utang merupakan tingkat yang optimal, hal ini berarti meningkatnya utang dengan tingkat utang yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan (Hanafi, 2014).

Perusahaan akan meningkatkan utang saat dalam kondisi *underleverage* untuk mengurangi pajak dan saat kondisi *over leverage* akan menyebabkan perusahaan mengalami kebangkrutan, sehingga teori *trade-off* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berfikir antara penghematan pajak dan biaya kebangkrutan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utang yang digunakan, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak.

2) *Pecking Order Theory*.

Pecking order theory merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual asset yang dimiliki (Fahmi, 2014). Teori ini

menunjukkan kecenderungan perusahaan dalam memilih sumber pendanaan yang paling disukai.

Teori ini dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984). Teori ini menjelaskan mengenai keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan yang bertentangan dengan teori struktur modal (Mamduh, 2014). Secara ringkas, *pecking order theory* menyatakan bahwa (Hanafi, 2014):

- a) Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
- b) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi. Perusahaan berusaha menghindari perubahan dividen yang secara tiba-tiba.
- c) Kebijakan dividen yang konstan, digabung dengan fluktuasi keuntungan dan set kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi pada saat-saat tertentu dan akan lebih kecil pada saat yang lain. Apabila kas tersebut lebih besar, perusahaan akan membayar utang atau membeli surat berharga. Sebaliknya jika kas perusahaan tersebut lebih kecil, perusahaan akan menggunakan kas yang dipunyai atau lebih memilih menjual surat berharga.

d) Apabila pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran (*hybrid*) seperti obligasi konvertibel, dan kemudian barangkali saham sebagai pilihan terakhir.

4. Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan pada para pemegang saham dan dividen merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham sangat berpengaruh terhadap pencapaian tujuan mensejahterakan para pemegang saham (Gitosudarmo dan Basri, 1994).

Kebijakan Dividen merupakan kesempatan dimana laba yang diperoleh oleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahandalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang (Surtono, 2001). Laba yang tidak dibayarkan akan menjadi laba ditahan dan merupakan sumber pendanaan *intern* perusahaan.

Kebijakan dividen perlu dianalisis jika perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen akan mengurangi laba ditahan perusahaan dan mengurangi total sumber dana *internal financial*, sebaliknya apabila perusahaan memilih menahan laba

perusahaan maka hal ini akan membuat sumber dana internal semakin besar. Perusahaan yang membagikan dividen lebih besar pada para pemegang saham berarti meningkatkan nilai perusahaan, namun dengan kata lain semakin besar perusahaan membagikan dividen maka akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk melakukan investasi.

Ada tiga teori yang bertentangan satu sama lain dengan kebijakan dividen yang masih diperdebatkan para peneliti. Ada yang berpendapat bahwa kenaikan dividen akan menaikkan nilai perusahaan. Pendapat yang lain mengatakan bahwa dividen yang tinggi akan berefek besar terhadap nilai perusahaan, ini berarti akan menurunkan nilai perusahaan.

Pendapat yang lain juga menyatakan bahwa kebijakan dividen seharusnya tidak relevan karena kebijakan dividen tidak akan mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Dari ketiga pendapat tersebut mengerucut dan dibagi menjadi beberapa teori kebijakan dividen yaitu:

a. Teori Ketidakrelevanan dividen (*Dividend irrelevance proposition*)

Merton H. Miller dan Franco Modigliani (M&M) mengatakan bahwa rasio pembayaran dividen hanya merupakan bagian kecil saja dari set kesempatan investasi perusahaan dan dalam dunia yang sempurna (ada kepastian, tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi dan tidak ada pasar lain yang sempurna) nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh distribusi dividen atau dengan kata lain

pembayaran dividen tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham (Gumanti, 2013).

b. Teori Dividen Dibayar Tinggi (*Bird in The Hand*)

Teori ini mengatakan bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi risiko, yang pada giliran selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham (Hanafi, 2014). Dalam teori ini investor lebih menyukai kepastian (*bird in the hand*) dalam bentuk dividen tunai dari pada dijanjikan keuntungan yang belum pasti (*bird in the bush*), yaitu selisih positif harga saham yang menghasilkan *capital gains* (Gumanti, 2013).

Myron J. Gordon, John Linter menyatakan bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen sekarang dan terdapat hubungan langsung antara kebijakan dividen dan nilai pasar. Dasar pemikirannya adalah bahwa investor umumnya menghindari risiko dan dividen yang diterima sekarang mempunyai risiko yang lebih kecil daripada dividen yang diterima dimasa yang akan datang (Sundjaja, 2003). Karena dividen yang diberikan saat ini lebih menjanjikan dalam mengurangi risiko ketidakpastian atas arus kas mendatang, rasio pembayaran dividen yang tinggi akan mengurangi biaya modal.

c. Teori Efek Klien (*Clientele Effect*)

Teori ini menyatakan bahwa ada banyak kelompok investor dengan berbagai kepentingan. Ada investor yang lebih menyukai memperoleh pendapatan saat ini dalam bentuk dividen, tetapi ada pula investor yang menyukai untuk menginvestasikan kembali pendapatan mereka. Menurut teori ini kebijakan dividen seharusnya ditujukan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu. Kelompok investor dengan tingkat pajak yang tinggi akan menghindari dividen, karena dividen memiliki tingkat pajak yang tinggi dibandingkan dengan *capital gain*, sebaliknya kelompok investor dengan pajak yang rendah akan lebih menyukai dividen (Hanafi, 2014).

d. Teori Efek Pajak (*Tax Preference Theory*)

Tax preference theory, semakin tinggi tingkat pajak yang dikenakan pada dividen relatif terhadap *capital gain* dan adanya kemungkinan untuk menunda pajak pada *capital gain*, maka efeknya akan negatif pada perusahaan yang membayar dividen tinggi (Gumanti, 2013).

e. *Signalling Theory*

Menurut teori ini Investor dapat menduga tentang laba mendatang perusahaan melalui sinyal yang muncul dari pengumuman dividen, baik dalam hal stabilitas maupun perubahan dividen (Gumanti, 2013). Seorang manajer pertama kali harus

memiliki informasi privat tentang prospek perusahaan dan memiliki dorongan untuk menyiratkan informasi tersebut ke pasar. Kedua sinyalnya harus benar, artinya perusahaan dengan prospek masa depan yang buruk seharusnya tidak mampu meniru dan mengirim sinyal yang tidak benar ke pasar dengan menaikkan pembayaran dividen. Jadi pasar harus mampu menggunakan sinyal untuk membedakan kualitas dan prospek yang baik dari masing-masing perusahaan yang ada.

5. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar, ada beberapa rasio keuangan yang terkait yaitu (Fahmi, 2014):

a. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*)

Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu.

b. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan.

c. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki guna menunjang aktivitas perusahaan.

d. Rasio Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya didalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.

e. Rasio NilaiPasar

Rasio nilai pasar merupakan rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi dipasar. Rasio ini juga sering dipakai untuk melihat bagaimana kondisi keuangan suatu perusahaan yang potensial, jika kesempatan menempatkan suatu dana pada perusahaan tersebut dengan tujuan memperoleh keuntungana dimasa mendatang.

f. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas ini untuk mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan ditunjukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Rasio ini merupakan rasio yang menajadi variabel independen dalam penelitian ini. Rasio profitabilitas dari sudut pandang investor sangat penting karena dapat menilai prospek perusahaan dimasa mendatang dan juga

dapat melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan yang bersangkutan.

6. Investasi

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang (Tandelilin, 2010). Dengan demikian dalam pengertian yang lebih luas, kapan saja seseorang memutuskan untuk menanamkan sejumlah dananya atau untuk tidak memilih menghabiskan seluruh penghasilan saat ini maka akan dihadapkan pada kesempatan investasi.

Set Kesempatan Investasi merupakan sekumpulan keputusan investasi dalam bentuk aktiva yang dimiliki, dimana nilai dari set kesempatan investasi itu mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Setiap perusahaan yang memiliki sejumlah set kesempatan investasi baik berwujud maupun tidak berwujud yang cukup dapat memberikan gambaran kepada masyarakat bahwa perusahaan tersebut memiliki kesempatan bertumbuh yang lebih baik dari pada perusahaan yang memiliki sedikit peluang set kesempatan investasi (Pagalung, 2003 dalam Putra, 2016).

7. *Investment Opportunity Set*

Investment Opportunity Set yang dikemukakan oleh Myers 1997 yang memandang bahwa nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi dari *assets in place* (asset yang dimiliki) dengan *investment*

options (pilihan investasi) pada masa depan (Putra, 2016). Dengan kata lain asset yang dimiliki perusahaan sebagai pilihan untuk investasi dimasa mendatang dengan harapan mendapatkan keuntungan.

IOS merupakan suatu nilai yang besarnya tergantung dari apa saja pengeluaran-pengeluaran ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, dimana pilihan-pilihan investasi tersebut diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar (Saputro dan Lela, 2007). Dengan demikian esensi pertumbuhan dalam setiap perusahaan adalah set kesempatan investasi yang dapat menghasilkan keuntungan dimasa mendatang.

Karena sifat IOS yang tidak dapat di observasi (*inherently unobservable*), maka harus ada proksi yang mengukur IOS agar dapat mengetahui hubungannya dengan variabel-variabel lainnya. Proksi IOS secara individual dijelaskan oleh Pagalung, 2003 dalam Putra, 2016 terbagi menjadi tiga kategori yaitu:

a. *Price-Based Proxies*

Pendekatan ini berdasarkan pada pemikiran bahwa perusahaan diyatakan secara parsial, paling tidak dalam harga saham, sehingga perusahaan yang bertumbuh akan memiliki nilai pasar lebih tinggi relatif terhadap asset yang dimiliki perusahaan. Rasio yang digunakan oleh penelitian sebelumnya yang berdasarkan pada harga adalah *market to book value of equity*, *market to book value of assets*, *torbin's Q*, *earning to price ratio*,

dan *ratio of properti, plant, equipment to firm value* serta *ratio of depreciation to firm value*.

b. *Investment-Based Proxies*

Pendekatan ini berdasarkan pada pemikiran bahwa aktivitas investasi yang tinggi secara positif saling berhubungan dengan set kesempatan investasi suatu perusahaan. Dalam arti perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi yang tinggi akan melakukan investasi yang tinggi pula. Proksi dalam hal investasi membandingkan ukuran investasi dengan ukuran asset yang dimiliki perusahaan.

Rasio yang digunakan oleh penelitian sebelumnya berdasarkan pada investasi adalah *ratio of R&D expense to assets, ratio of R&D to sales, ratio of capital expenditure to total assets, ratio of capital expenditure to firm value, investment intensity, investment to sales ratio, ratio of capital additional to assets book value* dan *log of firm value*.

c. *Variance-Based Proxies*

Pemikiran ini berdasarkan pada pengukuran bahwa opsi-opsi investasi menjadi lebih bernilai ketika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh, seperti *variabilitasreturn* yang mendasari meningkatnya aktiva. Rasio yang telah digunakan dalam penelitian sebelumnya

adalah *variance of returns*, *assets betas*, dan *the variance of assets deflated sales*.

B. Hipotesis

1. Pengaruh *Leverage* terhadap Set Kesempatan Investasi

Leverage menunjukkan dimana besarnya asset yang dimiliki perusahaan dibiayai oleh utang. Hal ini dapat dinyatakan bahwa semakintinggi tingkat *leverage* perusahaan dalam membiayai investasinya maka akan semakin tinggikesempatan investasi yang dimiliki, karena perusahaan menggunakan sumber pendanaan eksternal untuk membiayai investasi sehingga dapat menyebabkan aliran kas perusahaan bertambah dan berakibat pada tingginya tingkat investasidimasa mendatang.

Hasilini didukung oleh penelitian dewi (2010) menyatakan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh positif dansignifikan terhadap set kesempatan investasi (IOS).

H1: *leverage* berpengaruh positif dansignifikan terhadap set kesempatan investasi

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan seberapa besar asset yang dimiliki perusahaan dibiayai atau diperoleh dari utang. *Leverage* juga menunjukkan risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan berkaitan dengan utang yang dimilikinya. Ang 1997 dalam Siahaan 2013 menjelaskan bahwa rasio *leverage* yang tinggi memiliki tingkat

ketergantungan yang tinggi pula akan modal usaha yang berasal dari eksternal perusahaan. Menurut *trade off theory* menyatakan bahwa nilai perusahaan dengan menggunakan utang akan semakin meningkat, tetapi nilai tersebut mulai menurun pada titik tertentu. Pada titik tertentu tingkat utang merupakan tingkat yang optimal, hal ini berarti meningkatnya utang dengan tingkat utang yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan

Dengan kata lain perusahaan yang menggunakan utang yang tinggi namun mampu menyeimbangkan manfaat dari penggunaan utang justru akan meningkatkan permintaan atas saham sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan juga berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian Hardiyanti(2012), Sholikah (2013) dan Siahaan (2013) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Set kesempatan investasi

Menurut teori efek klien (*cliente effect*) menyatakan bahwa ada dua kelompok investor dengan kepentingan yang berbeda, dimana ada investor yang menyukai pendapatan saat ini dalam bentuk dividen tetapi ada pula investor yang lebih menyukai untuk menginvestasikan kembali pendapatan mereka. Menurut teori efek pajak (*tax*

preference) menyatakan bahwa kelompok investor dengan tingkat pajak yang tinggi akan menghindari dividen, karena dividen memiliki tingkat pajak yang lebih tinggi dibandingkan dengan capital gain. Dengan adanya tarif pajak yang tinggi daripada capital gain, investor tersebut lebih menyukai menginvestasikan kembali pendapatan mereka untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan, daripada menerima pembayaran dividen sehingga akan meningkatkan kesempatan investasi perusahaan. Dengan kata lain kebijakan dividen yang rendah akan meningkatkan kesempatan investasi perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian Dewi, (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kesempatan Investasi.

H3: Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap set kesempatan investasi

4. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan

Menurut teori efek klien (*cliente effect*) menyatakan bahwa ada dua kelompok investor dengan kepentingan yang berbeda, dimana ada investor yang menyukai pendapatan saat ini dalam bentuk dividen tetapi ada pula investor yang lebih menyukai untuk menginvestasikan kembali pendapatan mereka. Menurut teori kebijakan dividen *bird in the hand* menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen dalam bentuk dividen tunai mengurangi risiko ketidakpastian. Kelompok investor dalam teori ini lebih menyukai kepastian, apabila dividen yang

dibayarkan tinggi saat ini berarti mengurangi biaya modal dan mengurangi risiko ketidakpastian, sehingga menunjukkan prospek perusahaan yang baik, maka akan membuat investor tertarik dan meningkatkan permintaan atas saham dan harga saham perusahaan akan meningkat dan berakibat pada peningkatan nilai perusahaan tersebut.

Hal ini didukung oleh penelitian Rehulina Sitepu (2015), Hardiyanti (2012), Novilian, Zulfikar (2016) dan penelitian Pandansari (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Set Kesempatan Investasi

Profitabilitas perusahaan yang positif menunjukkan bahwa total aktiva yang dipergunakan untuk operasional perusahaan mampu memberikan laba yang akan ditanamkan kembali dalam bentuk investasi. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik akan cenderung selalu meningkatkan keuntungannya dengan membiayai investasi dimasa mendatang. Sehingga profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan set kesempatan investasi perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian Jamiyah, (2010) dan Putra, (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kesempatan investasi.

H5: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap set kesempatan investasi

6. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham. Dengan kata lain peningkatan laba atau profitabilitas menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik, maka hal tersebut akan membuat para investor merespon positif sinyal tersebut, sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan atas saham dan harga saham perusahaan meningkat dan berakibat pada peningkatan nilai perusahaan tersebut.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Saurabh Ghosh, Analisa (2011), Hardiyanti (2012), Sudiani dan Darmayanti (2016), dan Syardiana, dkk (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H6: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh Set Kesempatan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Set kesempatan investasi yang diambil perusahaan melalui pengeluaran atau biaya yang digunakan untuk melakukan investasi dimasa mendatang yang memberikan pertumbuhan bagi perusahaan

sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. IOS akan memberikan sinyal tentang prospek perusahaan yang tumbuh memiliki nilai pasar yang relatif lebih tinggi dan investor akan melihat hal ini sebagai sinyal positif dan informasi yang baik bagi para investor yang akan berinvestasi di perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut penelitian Sholikahan dkk (2013), Sudiani dan Darmayanti (2016), Hidayah (2015), Siahaan (2016) dan Syardiana, dkk (2015) menyatakan bahwa set kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H7: Set kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Model Penelitian

Gambar 2.1
Model Penelitian



