

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dijadikan tolak ukur oleh investor terhadap suatu perusahaan yang juga sering dikaitkan dengan harga saham. Sehingga nilai perusahaan sedikit bisa mencerminkan prospek atau tidaknya suatu perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila suatu perusahaan dijual (Husnan, 2000). Sedangkan menurut Andina (2015) nilai perusahaan adalah penilaian atas kinerja perusahaan yang dapat dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal.

Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi inilah yang menjadi harapan semua pemegang saham, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapensi, 1996).

Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan menggunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan (Weston dan Copeland, 2008).

Rasio penilaian tersebut terdiri dari:

a. *Price to Book Value* (PBV)

PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.

b. *Market to Book Assets Ratio*

Market to Book Assets Ratio merupakan ekspektasi pasar tentang peluang nilai peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset.

c. *Price Earning Ratio* (PER)

PER merupakan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual.

d. *Tobin's Q*

Tobin's Q merupakan nilai pasar dari suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*assets replacement value*) perusahaan.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai alat pengukuran nilai perusahaan. PBV dipilih sebagai alat pengukuran nilai perusahaan karena dalam beberapa penelitian terdahulu PBV digunakan sebagai alat pengukuran nilai perusahaan. Alasan lain yang menjadikan PBV dipilih sebagai alat pengukuran nilai perusahaan karena PBV dinilai paling dapat menggambarkan nilai perusahaan.

Pengukuran nilai perusahaan menggunakan PBV dinilai tepat karena instrumen penghitungan PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Harga saham akan naik apabila permintaan akan saham suatu

perusahaan meningkat yang disebabkan beberapa faktor seperti, tingginya tingkat pembagian dividen, tingginya profit yang dihasilkan dan tingginya tingkat likuiditas perusahaan.

2. Kebijakan Dividen

Manajer memiliki kewajiban mengirimkan sinyal kepada pemilik perusahaan mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai bentuk tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi keuangan terhadap pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal. Dorongan ini juga disebabkan perusahaan mngetahui lebih banyak tentang kondisi perusahaan dan prospek yang akan datang ketimbang pihak eksternal, dalam hal ini adalah investor dan kreditor (Ananditha, 2012).

Pengumuman dividen yang digunakan sebagai alat untuk mengirimkan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan dalam keadaan baik di masa sekarang maupun yang akan datang di nilai tepat. Dengan adanya pengumuman dividen maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman perubahan dividen yang dibayarkan tersebut, sehingga dapat dikatakan bahwa pasar menangkap informasi tentang prospek perusahaan yang terkandung dalam pengumuman tersebut (Ambarwati, 2010).

Namun di sisi lain pembagian dividen kurang disukai pihak manajemen karena dapat mengurangi utilitas manajemen yang disebabkan semakin

kecilnya dana yang ada dalam kendalinya (Putra dan Ratnadi, 2008). Terdapat kesesuaian dalam *residual theory of cash dividen*, dimana kelebihan kas seharusnya dibagikan dalam bentuk dividen. Sedangkan pada umumnya manajemen tidak menyukai pembagian laba dalam bentuk dividen. Manajemen lebih suka menahan kelebihan kas sebagai laba ditahan (Karen, 2003). Beberapa pengukuran Kebijakan Dividen adalah sebagai berikut:

a. *Dividend Yield*

Khurniaji dan Raharja (2013), menyatakan bahwa *dividend yield* menggambarkan seberapa besar *income return* yang akan didapatkan oleh investor atas sejumlah uang yang mereka investasikan. Dengan kata lain *dividend yield* merupakan suatu ukuran atas investasi saham yang diukur dari dividend tunai. *Dividend yield* membandingkan antara dividen per lembar saham dengan harga per lembar saham

b. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividen payout ratio 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 (Hardiyati dan Mahfud, 2012). *Dividend payout ratio* merupakan rasio yang membandingkan dividen per lembar saham (DPS) dengan laba per lembar saham (EPS).

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan menghasilkan profit (laba) dari menjual produk barang atau jasanya (Angga, 2014). Laba

inilah yang akan dijadikan dasar pembagian dividen, apakah akan dibagikan dalam bentuk dividen kas atau dividen saham. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan adalah *return on asset* (ROA). ROA di pilih arena dapat mewakili keseluruhan prestasi perusahaan, dan ROA dapat menunjukkan keseluruhan laba perusahaan atas dana yang diinvestasikan.

Sedangkan menurut Husnan (2002), profitabilitas merupakan hasil dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan. Maka, profitabilitas dapat dijadikan suatu alat oleh manajemen yang digunakan pihak internal untuk menyusun target, penganggaran, koordinasi, evaluasi hasil pelaksanaan operasi perusahaan dan pengambilan keputusan. Profitabilitas yang sering digunnakan sebagai kriteria penilaian hasil pelaksanaan operasi perusahaan mempunyai manfaat untuk menganalisis kemampuan menghasilkan laba. Hal ini dapat mendeteksi penyebab timbulnya laba atau rugi yang dihasilkan oleh suatu objek informasi dalam periode akuntansi tertentu. Selain itu profitabilitas juga dapat digunakan untuk membuat proyeksi laba perusahaan karena menggambarkan korelasi antara laba dan jumlah modal yang ditanamkan. Berikut ini merupakan jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan.

a. *Net Profit Margin* (NPM)

Merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Profit margin yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu (Hanafi,

2014). NPM merupakan rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan.

b. *Return On Asset* (ROA)

ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan untuk dapat menghasilkan laba. Rasio ini diperoleh dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan jumlah aset perusahaan (Tandelilin, 2003)

c. *Return On Equity* (ROE)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu (Hanafi, 2014) Rasio ini membandingkan laba bersih setelah pajak dengan modal.

4. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendek dengan sejumlah kas dan setara kas (Yoga, 2016). Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan membayarkan kewajiban jangka pendeknya berupa dividen yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Nurhayati (2013) semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka akan semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat. Harga saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Dalam kondisi berbeda, peningkatan likuiditas bisa juga dipersepsi buruk, jika kenaikan likuiditas tidak menaikkan dividen melainkan menaikkan *free cash flow*, maka

diduga biaya *agency* akan meningkat. Sunarto dan Kartika (2003) dalam penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan dalam membayar dividen memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Pemenuhan kewajiban pendek berupa dividen tersebut seperti yang sudah dijelaskan dalam penelitian sebelumnya bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Ada beberapa rasio likuiditas yang dapat digunakan yaitu:

a. Rasio Lancar

Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan untuk menanggung kewajiban lancar perusahaan (Keown, 1999). Dalam hal ini adalah aktiva lancar perusahaan.

b. Rasio Cepat

Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan untuk menanggung kewajiban lancar perusahaan diluar persediaan (Keown, 1999). Dalam hal ini adalah aktiva lancar perusahaan.

5. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Semakin tinggi level hutang perusahaan, maka kemungkinan resiko keuangan dan kegagalan perusahaan juga semakin tinggi Wongso (2013). Dengan begitu, semakin rendah tingkat hutang perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Peningkatan level hutang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham

termasuk dividen yang akan diterima. Tingkat hutang yang rendah diharapkan dapat mengurangi resiko keuangan dan kebangkrutan perusahaan. Pendapat ini berlawanan dengan pendekatan Modigliani dan Miller dalam Hanafi (2014) dimana nilai perusahaan dengan hutang akan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa hutang. Kadaan seperti ini dapat terjadi karena adanya penghematan pajak dengan adanya hutang yang dimiliki perusahaan.

Ada beberapa rasio kebijakan hutang yang dapat digunakan yaitu:

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

b. *Debt Ratio* (DAR)

Debt ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.

6. *Bird in the Hand Theory*

Argumen ini mengatakan bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi risiko, yang selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham (Hanafi, 2014).

7. Teori Sinyal

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham

dan Houston (2001) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Hal ini dilakukan perusahaan sebagai salah satu cara untuk memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan (Silvia, 2013). Berdasarkan definisinya teori sinyal dapat dikaitkan dengan kebijakan dividen, profitabilitas, dan likuiditas.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Nurhayati (2013) meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Efni dkk (2012) dalam penelitannya menunjukkan keputusan investasi dan keputusan pendanaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan kebijakan dividen yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sari (2013) dalam penelitiannya menemukan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan begitu pula dengan keputusan investasi, sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Angga dan Demi (2015) dalam penelitiannya mengungkapkan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengaruh pertumbuhan penjualan negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan Nyoman dan Purnawati (2014) ditemukan bahwa likuiditas dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan.

Penelitian yang juga dilakukan Ratih (2013) bertujuan menguji pengaruh PER, DER, ROA, CR dan *Firm Size* terhadap nilai perusahaan. *price earning ratio*, *debt to equity ratio*, *return on asset* dan *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan pada variabel *current ratio* yang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rompas (2013) dalam penelitiannya menguji pengaruh likuiditas, solovabilitas dan rentabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitiannya menyatakan ketiga variabel tersebut berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Wirajaya dan Dewi (2013) dalam penelitiannya yang bertujuan menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Wulandari (2013) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Febrianti (2012) dalam penelitiannya menguji pengaruh STA, PROV, LIQ, GROWTH, SIZE, DER dan LEV. Dari penelitian tersebut PRO, LIQ, GROWTH, SIZE, DER, LEV menunjukkan hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan STA menunjukkan hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Wongso (2013) melakukan penelitian yang menguji pengaruh kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

Herawati (2013) dalam penelitiannya menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan.

Martikarini (2014) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

C. Hubungan Antar Variabel dan Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dimana laba yang diperoleh perusahaan selama setahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan yang akan digunakan kembali sebagai pembiayaan investasi perusahaan di masa yang akan datang.

Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham akan menunjukkan rasio tingkat pembayaran dividen kepada pemegang saham. Menurut Hanafi (2014) investor akan lebih suka dengan sebuah kepastian pembagian dividen, ketimbang diiming-imingi dividen yang lebih besar tetapi masih sebuah wacana. keadaan ini sesuai dengan *Bird in the Hand Theory*. Dengan kepastian pembagian dividen atau bahkan meningkatnya rasio pembayaran dividen merupakan sinyal baik bagi pemegang saham atau pasar, karena pembagian dividen tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan yang baik dan memiliki prospek di masa yang akan datang. Dengan keadaan tersebut sinyal positif perusahaan akan di tangkap pasar yang juga akan meningkatkan permintaan akan saham suatu perusahaan. Dengan meningkatnya permintaan saham tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan. keadaan tersebut sesuai dengan Teori Sinyal yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2001).

Anggapan tersebut didukung oleh penelitian Oktaviana (2013) dimana dalam penelitiannya menyatakan hasil bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa juga diungkapkan dalam penelitian Yulia dkk (2012) dimana kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dua penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ria (2013) dimana kebijakan dividen

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dengan demikian maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1 = Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan aset yang dimilikinya. Variabel profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE). ROE sendiri merupakan perbandingan antara total laba sebelum dikenakan bunga hutang dan pajak yang dihasilkan perusahaan dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas biasa dijadikan patokan penilaian oleh investor terhadap suatu perusahaan. Karena tentu para investor akan melihat lebih dulu seberapa tinggi laba yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat laba yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan, maka akan tinggi pula minat investor terhadap perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan meningkatnya tingkat profitabilitas yang dapat dihasilkan perusahaan merupakan sinyal yang baik bagi investor, karena semakin tinggi minat investor terhadap perusahaan tersebut maka permintaan akan saham akan meningkat. Dengan meningkatnya permintaan akan saham, akan membuat nilai perusahaan membaik. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang dikemukakan Brigham dan Houston (2001).

Uraian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Mahatma (2013) yang menunjukkan adanya pengaruh yang positif dan signifikan dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian lain hasil serupa juga

ditemukan dalam penelitian Nurhayati (2013) dimana profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Wulandari (2013) juga menunjukkan hasil yang sama, yaitu profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2 = Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban keuangan jangka pendeknya. Variabel likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). CR sendiri merupakan perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan aset lancar perusahaan menanggung kewajiban lancar perusahaan. Semakin tinggi hasil perbandingan ini maka semakin baik, karena semakin tinggi pula kemampuan aset lancar yang dimiliki perusahaan untuk menanggung kewajiban lancar perusahaan. Keadaan ini dapat berubah menjadi sinyal yang kurang baik bagi investor karena dengan likuiditas yang tinggi investor akan merasa dana berlebih yang dimiliki perusahaan tidak digunakan dengan efektif apabila hanya diendapkan dalam bentuk kas. Karena pada dasarnya dana berlebih tersebut dapat digunakan oleh perusahaan sebagai tambahan modal investasi yang dapat menghasilkan laba dan memberikan kesejahteraan terhadap investor. Sinyal kurang baik yang dikirimkan perusahaan secara tidak langsung

dengan tingginya tingkat likuiditas tersebut sesuai dengan teori sinyal menurut Brigham dan Houston (2001)

Uraian diatas didukung oleh beberapa penelitian terdahulu seperti dalam penelitiannya Nurhayati (2013) berkesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal serupa juga dinyatakan oleh Ratih (2015), dalam penelitiannya ia menyatakan kalau likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3 = Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan dalam hal ini sejauh mana perusahaan dapat menggunakan hutang sebagai dana operasional. Karena hutang merupakan instrumen yang sangat sensitif. Di satu sisi hutang dapat menaikkan nilai perusahaan, tetapi hutang juga dapat menurunkan nilai perusahaan. kebijakan hutang sendiri diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Rasio ini digunakan untuk menunjukkan kemampuan ekuitas perusahaan menanggung hutang perusahaan. Semakin tinggi hasil dari rasio ini berarti semakin buruk, karena hal ini menunjukkan tingginya tingkat penggunaan hutang. Hasil tersebut akan dianggap oleh investor sebagai sinyal yang kurang baik, karena investor tidak akan membeli saham suatu perusahaan yang dalam struktur modalnya terdapat banyak hutang. Investor akan

cenderung mengambil langkah aman untuk berinvestasi pada perusahaan yang jumlah hutangnya lebih sedikit untuk menghindari risiko kebangkrutan.

Uraian tersebut didukung oleh beberapa penelitian seperti Wirajaya (2013) yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama dalam penelitian Astuti (2014) dimana kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan berbeda diungkapkan dalam penelitian Sukirni (2012) dimana kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah:

H4 = Kebijakan Hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

D. Model Penelitian

Gambar 2.1

Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai perusahaan.



