BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan sesuatu hal yang sangat penting untuk seorang manajer maupun seorang investor dalam sebuah nilai perusahan itu sendiri (Setiani, 2013). Nilai perusahaan merupakan sebuah gambaran kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan akan selalu meningkatkan kinerja perusahaan dengan melalui kegiatan investasi dan pendanaan yang diwujudkan dalam kegiatan operasional perusahaan. Tujuan utama kegiatan operasional perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan atau meningkatkan nilai saham yang berarti meningkatkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (Hanafi, 2015:12).

Nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai presepsi investor terkait tingkat kinerja perusahaan dan nilai perusahaan yang berhubungan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan menandakan bahwa nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatnya harga saham akan membuat kepercayaan kepada investor terhadap nilai.

Beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yang terdiri dari :

a) *Price to Book Value* (PBV)

PBV menggambarkan seberapa besar apresiasi pasar terhadap nilai buku saham perusahaan. Rasio ini membandingkan antara harga saham perusahaan dengan nilai buku per lembar saham (Weston dan Copeland, 2008:244).

b) Rasio Tobin's Q

Merupakan rasio yang menggambarkan nilai pasar dari suatu perusahaan dengan cara membagikan nilai pasar tersebut pada perusahaan yang terdaftar dipasar keuangan dengan nilai penggantian asset perusahaan (Weston dan Copeland, 2008:244).

c) *Price Earning Ratio* (PER)

Merupakan rasio yang menggambarkan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. Rasio ini juga menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Weston dan Copeland, 2008:244).

Beberapa jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan sebagai berikut :

a) Nilai Nominal

Nilai nominal merupakan nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, yang disebutkan secara *eksplisit* dalam neraca perusahaan dan juga ditulis secara jelas dalam kolektif saham (Weston dan Copeland, 2008:244).

b) Nilai Pasar

Merupakan harga yang ditentukan dengan cara tawar-menawar antara invertor dengan pemilik saham yang terjadi di pasar saham. Nilai pasar hanya ditentukan pada saat saham perusahaan dijual dipasar saham (Weston dan Copeland, 2008:244).

c) Nilai Intrinsik

Merupakan nilai yang dapat dikatakan abstrak karena konsepnya mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan, hal ini juga dapat sebagi entitas bisnis yang mempunyai kemampuan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang (Weston dan Copeland, 2008:244).

d) Nilai Buku

Merupakan nilai yang dihitung atas dasar konsep akutansi. Dihitung dengan selisih antar total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar (Weston dan Copeland, 2008:244).

e) Nilai Likuiditas

Merupakan nilai seluruh jumlah aset yang sudah di kurangai dengan kewajiban perusahaan yang harus dipenuhi.

Faktor- faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai berikut :

a) Profitabilitas

Menurut Hanafi (2014:81) profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk

menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu.

b) *Leverage*

Menurut Hanafi (2014:79) solvabilitas atau leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya.

c) Kebijakan Dividen

Dividen merupakan kompensasi atau imbalan yang diterima oleh pemegang saham selain capital gain (Hanafi, 2014:361).

d) Ukuran Perusahaan

Merupakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva. Ukuran perusahaan menunjukan seberapa besar perusahaan yang dapat dilihat dari total asset yang dimiliki perusahaan, jika semakin banyak maka perusahaan semakin besar (Hanafi : 2015).

e) Pertumbuhan Penjualan

Merupakan cerminan dari keberhasilan operasional perusahaan pada periode masalalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang (Hanafi : 2015).

f) Pertumbuhan Perusahaan

Merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan asset perusahaan atau *size* (Hanafi : 2015).

g) Kepemilikan Institusional

Merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham (Hanafi : 2015).

h) Kepemilikan Manajerial

Merupakan para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan (Hanafi : 2015).

i) Likuiditas

Merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Hanafi : 2015).

2. Profitabilitas

Menurut Hanafi (2015:42) profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas menggambarkan kinerja perusahaan yang mnercermin seberapa besar keuntungan yang didapatkan perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang dimilki oleh perusahan. Keuntungan yang tinggi pada profitabilitas menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon sinyal positif tersebut dan nilai perusahan akan meningkat. Hal ini dapat dilihat pada rasio profitabilitas yang memiliki kemampuan manajemen keuangan

perusahaan dalam mengelola biaya-biaya yang muncul saat proses operasional perusahaan dengan periode tertentu sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan akan maksimal. Semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan maka semakin baik juga perusahaan tersebut dipandang oleh investor. Profitabilitas dapat diukur dengan beberapa rasio yaitu :

a) *Return On Asset* (ROA)

ROA merupakan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Hanafi, 2015:42).

b) *Return On Equity* (ROE)

ROE merupakan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dengan modal saham sebagai ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham (Hanafi, 2015:42).

c) *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin merupakan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan degan tingkat penjualan perusahaan tertentu (Hanafi, 2015:42).

3. Kebijakan Hutang

Menurut Yunitasari dan Priyadi (2014) Kebijakan hutang adalah satu kebijakan yang sangat penting bagi perusahaan, karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasi perusahaan. Menurut Achmad dan Amanah (2014) kebijakan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena pendanaan didanai melalui hutang, peningkatan

tersebut terjadi akibat dari efek *tax deductible.* Maksud dari *tax deductible* adalah perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberi manfaat bagi pemegang, selain itu penggunaan data eksternal akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kegiatan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan.

Hutang memiliki dampak positif yaitu keuntungan akan menambah modal pada perusahaan. Selain itu juga pada saat perusahaan berhutang akan ada pengawasan eksternal dari kreditur sehingga perusahaan akan terus meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006:5), keunggulan dari penggunaan hutang adalah bunga yang dibayarkan dapat menjadi pengurang pajak yang selanjutnya akan menurunkan biaya efektif hutang tersebut. Investor juga akan memandang perusahaan yang memiliki hutang berani mengambil resiko yang besar sehingga investor memandang hal tersebut sebagai hal yang baik dan memiliki prospek yang baik oleh karena itu akan banyak investor yang menanamkan saham yang akan menaikkan nilai perusahaan.

Ada beberapa teori tentang kebijakan hutang atau struktur modal, yaitu:

a) *Pecking Order Theory*

Suatu perusahaan memiliki urut-urutan preferensi dalam penggunaan dana. Skenario urutan penggunaan dana dalam pecking order theory adalah sebagi berikut :

1) Perusahaan menentukan pendanaan internal terlebih dahulu. Pendanaan internal perusahaan dapat didapatkan dari laba yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan (Hanafi, 2015:313).
2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi. Perusahaan akan berusaha untuk tidak melakukan perubahan yang mendadak. Perusahaan akan berusahan untuk melakukan pembayaran dividen secara tetap atau konstan dan apabila terdapat perubahan maka perubahan tersebut tidak akan berubah secara signifikan (Hanafi, 2015:313).
3) Kebijakan dividen yang konstan digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibanding dengan pengeluaran investasi pada saat-saat tertentu (Hanafi, 2015:313).
4) Jika pendanaan eksternal diperlukan maka perusahaan akan memulai dengan hutang, kemudian surat berharga campuran seperti obligasi, kemudian saham sebagai pilihan terakhir (Hanafi, 2015:313).

Teori ini mengemukakan bahwa perusahaan akan memulai pendanaan dari dana internal, untuk sebagai pilihan yang terakhir adalah penerbitan saham. Saham menjadi pilihan terakhir dikarenakan saham

memiliki resiko lebih besar dari pada hutang. Teori *pecking order* juga menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi akan memiliki tingkat hutang yang rendah.

b) Teori Modigliani-Miller

Teori Modigliani-Miller (MM) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dengan hutang lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan tanpa hutang, hal ini disebabkan karena kenaikan adanya penghematan pajak dari penggunaan hutang. Proporsi tanpa pajak menyatakan bahwa nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan semakin sama dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Hanafi, 2015:299). Pernyataan tersebut berarti tanpa pajak kebijakan hutang atau struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Hanafi (2015:299) dalam proporsi Modigliani-Miller dengan pajak menyatakan bahwa nilai perusahaan dengan hutang lebih tinggi dari pada nilai perusahaan tanpa hutang. Adanya peningkatan nilai perusahaan tersebut terdapat penghematan pajak dari penggunaan hutang tersebut. Bunga yang dibayarkan perusahaanlah yang menyebabkan hutang dapat menjadi penghematan pajak.

c) *Trade Off Theory*

Menurut Hanafi (2015:309) perusahaan dalam hal pendanaan operasional perusahaan dapat menggunakan hutang hanya sampai tingkat tertentu sehingga struktur modal yang optimal akan tercapai.

Jika hutang perusahaan semakin tinggi maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan akan bangkrut. Oleh karena itu dalam hal penggunaan hutang perusahaan harus mempertimbangkan sampai berapa tingkat hutang optimal tersebut.

Teori trade-off menjelaskan bahwa dengan penggunaan hutang akan ada penghematan pajak. Jadi dengan penggunaan hutang dalam pembiayaan operasional perusahaan dapat menaikkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan saat hutang perusahaan sudah mencapai tingkat hutang optimal.

d) *Signalling* (Ros, 1977)

Menurut Hanafi (2014:316) menggemukakan bahwa menggembangkan model dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan sinyal yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, maka akan mengkomunikasikan hal tersebut kepada invertor, dengan salah satu cara yang paling sederhana adalah mengatakan secara langsung "perusahaan kami mempunyai prospek yang baik". Tentu saja investor tidak akan percaya begitu saja, disamping itu manajer ingin memberikan signal yang lebih dipercaya *(credible).*

Perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan dengan prospek di masa mendatang. Hal ini

disebabkan karena manajer perusahaan cukup yakin menggunakan hutang yang lebih besar, dengan begitu investor diharapkan akan menangkap signal tersebut bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik.

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 atau modal sendiri (Hanafi : 2015).

b) *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Debt to Asset Ratio merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang (Hanafi : 2015).

4. Kebijakan Dividen

Menurut Sukirni (2012) kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahaan untuk kepentingan perusahaan. Dividen merupakan kompensasi atau imbalan yang diterima oleh pemegang saham

selain capital gain (Hanafi, 2015:361). Menurut Sartono (2001:281) kebijakan dividen adalah keputusan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan laba yang peroleh oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan digunakan untuk pendanaan operasional kembali dengan dijadikan laba ditahan. Saat perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang saham maka hal tersebut akan direspon positif.

Perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang tinggi maka kemungkinan pemegang saham akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang tinggi pula. Untuk menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan, perusahaan sudah merencanakan dengan menetapkan target setiap ada penambahan laba ditahan, berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan yang diperoleh dengan biaya murah. Dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dapat memberikan keputusan mengenai jumlah laba ditahan dan dividen yang akan dibagikan.

Ada beberapa teori tentang kebijakan dividen yaitu :

a) Dividen Tidak Relevan

Modigliani-Miller mengatakan bahwa tidak ada pengaruh terhadap investor atau pemegang saham terhadap kebijakan dividen. Apabila pada periode tertentu perusahaan tidak dapat membagikan dividen, maka para pemegang saham mendapatkan dividen pada

periode yang akan datang. Berdasarkan teori ini kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Hanafi, 2014:362).

b) *Bird In The Hand Theory*

Merupakan pembayaran dividen yang akan mengurangi ketidakpastian. Investor akan lebih tertarik dengan keuntungan yang didaptkan sekarang berupa dividen, daripada keuntungan yang didapatkan pada masa mendatang yang berupa *capital gain.* Pemegang saham tertarik untuk membayar harga saham perusahaan yang jauh lebih tinggi, karena untuk berkurangnya ketidakpastian tersebut (Hanafi, 2014:362).

c) *Theory Clientele Effect*

Kebijakan dividen ditujukan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu (Hanafi, 2014:372). Perusahaan kemudian akan berusahan untuk memuaskan segmen tersebut. Kebijakan dividen yang tidak konstan akan berdampak pada klien tersebut sehingga hal tersebut akan mempengaruhi harga saham.

d) *Signaling Theory* atau *Theory Information Content of Dividend,*

Menurut teori signaling dividen dijadikan sebagai suatu sinyal oleh perusahaan (Hanafi, 2014:371). Dividen tersebut tidak secara langsung dapat menaikkan atau menurunkan harga saham, tetapi prospek perusahaan yang ditunjukkan dengan pembayaran dividen yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham. Pasar akan merespon positif saat ada pengumuman kenaikan dividen. Begitu

dengan sebailiknya pasar akan merespon negatif saat ada pengumuman menurunnya pembayaran dividen.

5. Likuiditas

Menurut Kasmir (2012:241) likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo baik kewajiban pada pihak luar perusahaan ataupun pihak dalam perusahaan. Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia, likuiditas tidak hanya berkaitan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan akan tetapi juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mengubah aktiva lancar menjadi kas. (Syamsuddin, 2016:74).

Ada beberapa rasio likuiditas yang dapat digunakan :

a) Rasio Lancar

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar (Hanafi, 2015:37).

b) Rasio Cepat

Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan untuk menanggung kewajiban lancar perusahaan diluar persediaan (Hanafi, 2015:37). Dalam hal ini adalah aktiva lancar perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan Mayogi dan Fidiana (2016) yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Tercatat Dalam Sektor Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan Periode Tahun 2011-2013". Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Samosir (2017) yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indek (JII) Periode 2013-2015". Hasil penelitian profitabilitas menyatakan bahwa berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan utang menyatakan bahwa berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Suffah dan Riduwan (2016) yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan yang meneliti perusahaan yang tercatat di indeks LQ-45 dengan periode penelitian selama 4 tahun yaitu tahun 2010-2013". Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan,

variabel kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dari Achmad dan Amanah (2014) yang berjudul "Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Kinerja Keuangan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2010-2012". Hasil penelitian keputusan investasi menunjukkan bahwa negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian keputusan pedanaan menunjukkan bahwa berpengaruh positif signifikan terdahad nilai perusahaan. Hasil penelitian kebijakan dividen menunjukkan bahwa berpengaruh positif signifikan terdahad nilai perusahaan. Sedangakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dari Yunitasari dan Priyadi (2014) yang berjudul "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012". Hasil penelitian keputusan investasi menunjukkan bahwa poditif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian keputusan pedanaan menunjukkan bahwa berpengaruh negatif signifikan terdahap nilai perusahaan. Sedangkan Hasil penelitian kebijakan

dividen menunjukkan bahwa berpengaruh negatif signifikan terdahap nilai perusahaan. Hasil penelitian tingkat suku bunga menunjukkan bahwa nigatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Peneitian dari Rafika dan Santoso (2017) yang berjudul "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri *Food And Beverages* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015". Hasil penelitian keputusan investasi menunjukkan bahwa berpengaruh positif signifikan terdahad nilai perusahaan. Hasil penelitian keputusan pedanaan menunjukkan bahwa berpengaruh positif signifikan terdahap nilai perusahaan. Sedangkan Hasil penelitian kebijakan dividen menunjukkan bahwa berpengaruh negatif signifikan terdahap nilai perusahaan.

Penelitian dari Erawati dan Widyawati (2015) yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011". Hasil penelitian profitabilitas menunjukkan positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil keputusan ukuran perusahaan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dari Hermastuti dan Hermanto (2014) yang berjudul "Pengaruh Variabel Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang,

Keputusan Investasi, Dan Kepemilikan *Insider* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Periode Tahun 2009-2012 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Hasil penelitian profitabilitas menunjukkan bahwa positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian kebijakan dividen menunjukkan bahwa berpengaruh positif tidak signifikan terdahad nilai perusahaan. Hasil penelitian keputusan pedanaan menunjukkan bahwa berpengaruh positif tidak signifikan terdahad nilai perusahaan. Hasil penelitian keputusan investasi menunjukkan bahwa berpengaruh positif signifikan terdahad nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian kepemilikan *insider* menunjukkan bahwa positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Herawati (2012) yang berjudul "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks Kompas 100 Dengan Periode Tahun 2009-2011". Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dari Orlando (2016) yang berjudul "Pengaruh *Debt To Asset* dan *Retrun On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan PT Panin Sekuritas, Tbk Dan Entitas Anak Pada Periode 2009-2013". Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to ratio* perbengaruh negatif

signifikan terhdap nilai perusahaan. Hasil dari *retrun on asset* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dari Solikahan dkk (2013) yang berjudul "Pengaruh *Leverage* dan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011". Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahan. Hasil dari Investasi menunjukan bahwa berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dari Paminto *et al* (2016) yang berjudul "*The Effect Of Capital Structure, Firm Growth, And Dividend Policy On Profitability And Firm Value Of The Oil Palm Plantation Companies In Indonesia* dengan periode penelitian 2007-2011". Hasil penelitian menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian dari Dwipayana dan Suaryana (2016) yang berjudul "Pengaruh *Debt To Asset Ratio, Dividend Payout Ratio,* Dan *Return On*

Asset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014". Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt To Asset Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari *Debt To Asset Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dari Safitri *et al* (2014) yang berjudul "*The Influence Of Capital Structure And Profitability On Frim Value A Study In Retail Listed In Indonesia Stock Exchange 2010-2013 Period"*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penetian dari Rehman (2016) yang berjudul "*Impact Of Capital Structure And Dividend Policy On Firm Value Of KSE Non Financial Listed Firms Using Cross Sectional Time Series Regression Analysis For The Period 2006-2013* in Pakistan". Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari kebijakan dividend berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Hestinoviana *et al* (2012) yang berjudul "*The Infuence Of Profitabilty, Solvabilty, Asset Growth, And Sales Growth Toward Firm Value Empirical Study On Mining Companies Which Listed On Indonesia Stock Exchange* dengan periode penelitian

tahun 2009-2011". Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *asset growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Dewi dkk (2018) yang berjudul "Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening, Strudi kasus pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016". Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Growth tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan, Likuiditas berpengaruh terhadap Struktur Modal, dan Growth berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Penelitian yang dilakukan Rompas (2013) yang berjudul "Likuiditas, Solvabilitas, dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2007-2010". Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Solvabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan Rentabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Putra dan Lestari (2016) yang berjudul "Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Periode 2010-2013". Hasil

penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Lumoly dkk (2018) yang berjudul "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan , Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berpengruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan tidak berpengruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas berpengruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Nurhayati (2013) yang berjudul "Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividend an Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa Periode 2007-2010". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengruh positif terhadap Kebijakan Dividen, Likuiditas tidak berpengruh terhadap Kebijakan Dividen, Profitabilitas berpengruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Likuiditas tidak berpengruh terhadap Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan berpengruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

C. Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu (Hanafi, 2015:42). Perusahaan yang memiliki tinggkat profitabilitas yang tinggi dikaitkan dengan kemapuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang diperoleh berarti menunjukkan prospek perusahaan dimasa mendatang semakin baik, dimata para investor, sehingga investor akan tertarik pada perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi tetapi mempunyai tingkat resiko yang rendah (Hanafi, 2009:6). Semakin banyak investor yang tertarik untuk menanamkan saham maka harga saham akan meningkat. Meningkatnya harga saham tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan dilakukan Mayogi dan Fidiana (2016), Samosir (2017), Hermastuti dan Hermanto (2014), Paminto et al (2016), Suffah dan Ridwan (2016), Erawati dan Widyawati (2015), Dwipayana dan Suaryana (2016), Safitri et al (2014) dan Achmad dan Amanah (2014) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahan.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk digunakan membiayai aktivitas operasional perusahaan. Pada saat perusahaan memiliki hutang, perusahaan akan senantiasa selalu meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap kreditur. Hal ini di dukung dengan Teori *Signaling Ross* 1977, menyatakan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beropersai dengan baik (Hanafi, 2014:316).

Sedangkan Pada saat perusahaan berhutang mempunyai manfaat yaitu penghematan pajak, karena bunga digunakan untuk penghematan pajak. Berkurangnya pajak yang dibayarkan perusahaan, berarti akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini di dukung oleh Teori Modigliani Miller (MM) dengan pajak menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat secara proporsional dengan penggunaan hutang (Hanafi, 2014:299).

Hal tersebut tentunya akan menjadi daya tarik para investor untuk menanamkan sahamnya kepada perusahaan. Semakin banyak investor yang menanamkan sahamnya kepada perusahaan maka secara otomatis akan menaikkan harga saham yang nantinya kan meningkatkan nilai perusahaan.

Pernyatan tersebut yang di dukung oleh penelian Samosir (2017), Suffah dn Riduwan (2016), Achmad dan Amanah (2014), Solikahan dkk (2013), Dwipayana dan Suaryana (2016), Rehman (2016) dan Rafika dan Santoso (2017) menyatakan bahwa kebijakan hutang mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut.

H2 : Kebijakan Hutang perpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijana dividen merupakan keputusan yang diambil oleh manajer perusahaan mengenai pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham atau menahannya sebagai laba ditahan (Sartono, 2001:281). Pada saat perusahaan memberikan pengumuman bahwa pembagian dividen tinggi kepada para pemegang saham, maka dengan begitu menunjukkan bahwa kinerja perusahaan mempunyai prospek yang baik. Hal ini didukung dengan *Teori Signaling* menyatakan bahwa akan ada kecenderungan meningkatnya harga saham pada saat pengumuman kenaikan dividen dan menurunnya harga saham pada saat pengumuman penurunan dividen (Hanafi, 2014:371).

Sedangkan menurut *bird in the hand theory* menjelaskan bahwa investor akan lebih tertarik dengan keuntungan yang didapatkan sekarang

berupa dividen dari pada keuntungan yang di dapatkan pada masa mendatang yang berupa *capital gain* (Hanafi, 2014:366). Hal tersebut tentunya dapat menyebabkan para investor tertarik untuk menanamkan saham nya kepada perusahaan. Semakin banyak investor yang menanamkan sahamnya kepada perusahaan makan akan secara otomatis akan membuat harga saham naik yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pernytaan tersebut yang didukung oleh penelitian Mayogi dan Fidiana (2016), Suffah dan Riduwan (2016), Dwipayana dan Suaryana (2016) dan Achmad dan Amanah (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut.

H3 : Kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

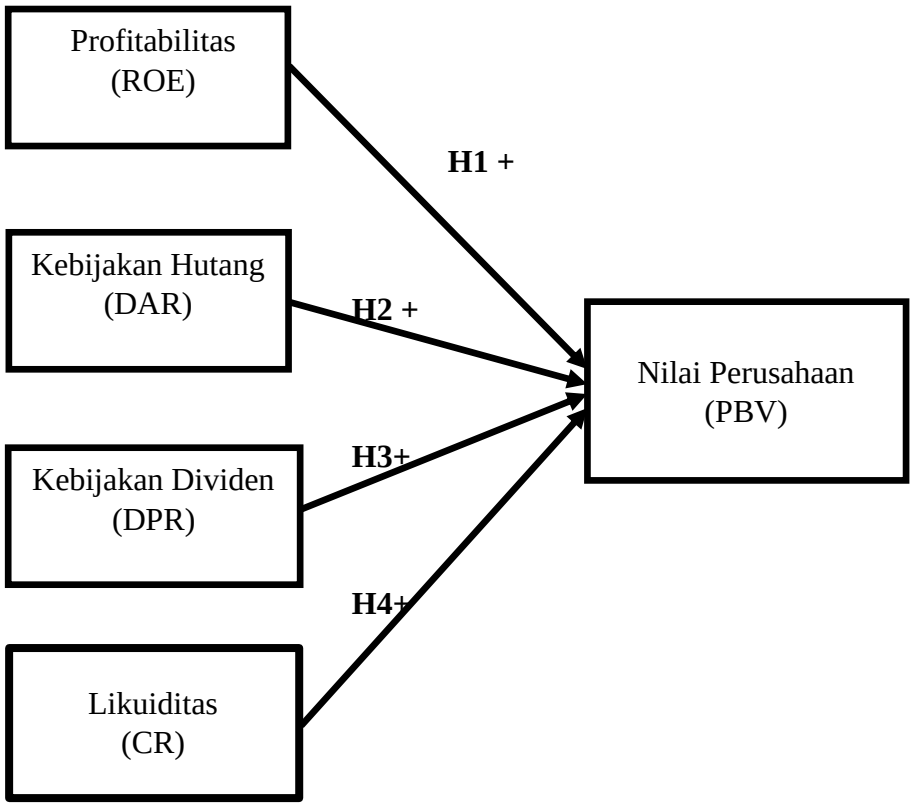
Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2010:114). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik berarti memiliki tingkat resiko yang kecil, karena perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Keadaan ini dapat berubah menjadi sinyal yang baik bagi investor karena dengan likuiditas yang tinggi berarti memiliki tingkat risiko yang kecil, dengan begitu investor akan

merasa dana berlebih yang dimiliki perusahaan digunakan dengan efektif, karena pada dasarnya dana berlebih tersebut dapat digunakan oleh perusahaan sebagai tambahan modal investasi yang dapat menghasilkan laba dan memberikan kesejahteraan terhadap investor. Sinyal yang baik dikirimkan perusahaan secara langsung dengan tingginya tingkat likuiditas tersebut sesuai dengan teori sinyal. Semakin banyak investor yang menanamkan sahamnya kepada perusahaan makan akan secara otomatis membuat harga saham naik yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pernyataan tersebut yang didukung dengan penelitian Dewi dkk (2018), Rompas (2013), dan Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut.

H4 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

D. Model Penelitian



Gambar 2.1 Model Penelitian