

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang bisa menjadi acuan dalam penelitian. Penelitian yang akan dilakukan merujuk pada penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya dengan topic yang paling mendekati, diantaranya sebagai berikut :

1. Sri Hasanahwati dan R.A Fiska Huzaimah (2021)

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dengan menggunakan metode purposive sampling, 22 perusahaan di industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 dipilih sebagai sampel. Variabel yang digunakan adalah variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.

Teknik analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar Bursa Efek Indonesia.

Persamaan antara peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu :

- a. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan

- b. Menggunakan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.
- c. Sampel perusahaan yang digunakan adalah perusahaan sektor makanan dan minuman.
- d. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dan saat ini yaitu :

- a. Periode penelitian terdahulu dimulai pada tahun 2016 sampai tahun 2018, sedangkan penelitian saat ini dimulai pada tahun 2016 sampai tahun 2020.
- b. Teknik pengambilan sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah *purposive sampling* sedangkan peneliti saat ini menggunakan *saturation sampling* (sampel jenuh).

2. Haogonasokhi Telaumbanua, Mastikan Marbun, dan Vica Anisa Simanjuntak (2021)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah struktur modal, perputaran modal kerja, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta apakah profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi pada penelitian ini terdapat 71 perusahaan dan 44 sampel setelah dikalikan 4 tahun menggunakan metode *purposive sampling* dan metode analisis data dengan hasil laporan keuangan perusahaan infrastruktur dan utilitas pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Teknik analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial

struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan perputaran modal kerja dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan pada nilai perusahaan. Secara simultan, variabel struktur modal, perputaran modal kerja, dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh serta tidak signifikan pada nilai perusahaan. Serta variabel profitabilitas semakin memperlemah pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikannya di bawah 0,05.

Persamaan antara peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu :

- a. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Menggunakan variabel independen struktur modal, perputaran modal kerja, dan kebijakan dividen.
- c. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dan saat ini yaitu :

- a. Sampel penelitian yang digunakan peneliti terdahulu adalah perusahaan infrastruktur dan utilitas yang terdaftar di BEI, sedangkan peneliti saat ini meneliti perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- b. Periode penelitian terdahulu dimulai pada tahun 2016 sampai tahun 2018, sedangkan penelitian saat ini dimulai pada tahun 2016 sampai tahun 2020.
- c. Teknik pengambilan sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah *purposive sampling* sedangkan peneliti saat ini menggunakan *saturation sampling* (sampel jenuh).

3. Muhammad Rhamadan, Neneng Susanti, dan Nugi Mohammad Nugraha (2021)

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 54 perusahaan, dan setelah di observasi sebanyak 130 laporan tahunan perusahaan dengan 26 sampel penelitian diperoleh dengan metode non-probability sampling yaitu teknik purposive sampling.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial ketiga variabel bebas yaitu struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan struktur modal, perputaran modal kerja, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti terdahulu dan saat ini yaitu :

- a. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Menggunakan variabel independen struktur modal dan perputaran modal kerja.
- c. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, sedangkan penelitian saat ini tidak.
- b. Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sub sektor property dan real estate, sedangkan peneliti saat ini menggunakan perusahaan sektor makanan dan minuman
- c. Periode penelitian terdahulu dimulai pada tahun 2014 sampai tahun 2018, sedangkan penelitian saat ini dimulai pada tahun 2016 sampai tahun 2020.
- d. Teknik pengambilan sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah *purposive sampling* sedangkan peneliti saat ini menggunakan *saturation sampling* (sampel jenuh).

4. Cendy Chandra dan Jonnardi (2020)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui profitabilitas, kebijakan hutang dan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *simple random sampling* sehingga sampel yang dipilih sebanyak 52 perusahaan dari populasi 60 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan program *EVIIEWS* 9.0. hasil uji t menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan perputaran modal kerja berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti terdahulu dan saat ini yaitu :

- a. Menggunakan variabel dependenn nilai perusahaan.
- b. Menggunakan variabel independen perputaran modal kerja.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dan saat ini yaitu :

- a. Menggunakan variabel independen profitabilitas dan kebijakan hutang, sedangkan peneliti saat ini tidak.
- b. Sampel perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan peneliti saat ini meneliti perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- c. Periode penelitian terdahulu dimulai pada tahun 2014 sampai tahun 2018, sedangkan penelitian saat ini dimulai pada tahun 2016 sampai tahun 2020.
- d. Teknik pengambilan sampel yang digunakan peneliti terdahulu adlah *purposive sampling* sedangkan peneliti saat ini menggunakan *saturation sampling* (sampel jenuh).
- e. Teknik analisis data menggunakan program *EVIIEWS* sedangkan penelitian saat ini menggunakan SPSS.

5. I Ketut Suardana, I Dewa Made, dan I Putu Edy (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 dengan jumlah sampel 33 dan observasi 99. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, pengujian hipotesis dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti terdahulu dan saat ini yaitu :

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.
- b. Variabel independen yang digunakan adalah kebijakan dividen dan keputusan investasi.
- c. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dan saat ini yaitu :

- a. Pada peneliti terdahulu menggunakan variabel independen profitabilitas dan kebijakan utang, sedangkan peneliti saat ini tidak.
- b. Sampel perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan peneliti saat ini meneliti perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- c. Periode penelitian terdahulu dimulai pada tahun 2016 sampai tahun 2018, sedangkan penelitian saat ini dimulai pada tahun 2016 sampai tahun 2020.
- d. Teknik pengambilan sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah *purposive sampling* sedangkan peneliti saat ini menggunakan *saturation sampling* (sampel jenuh).

6. Aprelliya Tri Hardiana, Anggita Langgeng, dan Nik Amah (2019)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Metode dalam penentuan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dengan bantuan IBM SPSS. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel sebanyak 14 perusahaan selama 5 tahun.

Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Interaksi antara perputaran modal kerja dengan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak mampu memoderasi perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti terdahulu dan saat ini yaitu :

- a. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Menggunakan variabel independen perputaran modal kerja.
- c. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dan saat ini yaitu :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi, sedangkan peneliti saat ini tidak.

- b. Sampel perusahaan yang diteliti adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI, sedangkan peneliti saat ini meneliti perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- c. Periode penelitian terdahulu dimulai pada tahun 2013 sampai tahun 2017, sedangkan penelitian saat ini dimulai pada tahun 2016 sampai tahun 2020.
- d. Teknik pengambilan sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah *purposive sampling* sedangkan peneliti saat ini menggunakan *saturation sampling* (sampel jenuh).

7. Aang Munawar (2019)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel *leverage*, kebijakan dividen, efektivitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Metode pengumpulan sampel penelitian yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Populasi perusahaan perkebunan yang terdaftar di BEI sebanyak 18 perusahaan, namun perusahaan perkebunan yang memiliki data lengkap dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2014 sebanyak 8 perusahaan.

Teknik analisis data pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial efektivitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *leverage* dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan *leverage*, kebijakan dividen, efektivitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti terdahulu dan saat ini yaitu :

- a. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Menggunakan variabel independen kebijakan dividen.
- c. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dan saat ini yaitu :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen *leverage*, efektivitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan, sedangkan peneliti saat ini tidak.
- b. Sampel perusahaan yang diteliti adalah perusahaan perkebunan yang terdaftar di BEI, sedangkan peneliti saat ini meneliti perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- c. Periode penelitian terdahulu dimulai pada tahun 2009 sampai tahun 2014, sedangkan penelitian saat ini dimulai pada tahun 2016 sampai tahun 2020.
- d. Teknik pengambilan sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah *purposive sampling* sedangkan peneliti saat ini menggunakan *saturation sampling* (sampel jenuh).

8. Made Ayu Paramita dan Made Reina (2018)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya pengaruh dari pertumbuhan perusahaan serta profitabilitas pada struktur modal dan juga nilai perusahaan. Sampel penelitian yang digunakan adalah 36 perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Metode yang digunakan dalam penentuan sampel adalah metode *purposive sampling*.

Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis jalur (*path analysis*). Hasil yang ditemukan dalam penelitian ini yaitu pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan yang terakhir struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti terdahulu dan saat ini yaitu :

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu nilai perusahaan.
- b. Menggunakan variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dan saat ini yaitu :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan dua variabel dependen yaitu struktur modal dan nilai perusahaan, sedangkan peneliti saat ini hanya menggunakan satu variabel dependen saja.
- b. Sampel perusahaan yang diteliti adalah perusahaan industri barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI, sedangkan peneliti saat ini meneliti perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- c. Periode penelitian terdahulu dimulai pada tahun 2014 sampai tahun 2016, sedangkan penelitian saat ini dimulai pada tahun 2016 sampai tahun 2020.
- d. Teknik pengambilan sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah *purposive sampling* sedangkan peneliti saat ini menggunakan *saturation sampling* (sampel jenuh).

- e. Teknik analisis yang digunakan peneliti terdahulu yaitu teknik analisis jalur (*path analysis*), sedangkan peneliti saat ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

9. Siti Ratnasari, Muhammad Tahwin, dan Dian Anita Sari (2018)

Tujuan penelitian adalah untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 sebanyak 36 perusahaan. Sampel dipilih dengan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 10 perusahaan dengan nilai observasi 30.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan antara peneliti terdahulu dan saat ini yaitu :

- a. Menggunakan variabel dependen yaitu nilai perusahaan.
- b. Menggunakan variabel independen yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.
- c. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen profitabilitas, sedangkan peneliti saat ini tidak.
- b. Sampel perusahaan yang diteliti adalah perusahaan industri barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI, sedangkan peneliti saat ini meneliti perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- c. Periode penelitian terdahulu dimulai pada tahun 2012 sampai tahun 2014, sedangkan penelitian saat ini dimulai pada tahun 2016 sampai tahun 2020.
- d. Teknik pengambilan sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah *purposive sampling* sedangkan peneliti saat ini menggunakan *saturation sampling* (sampel jenuh).

10. I Nyoman Agus S dan I Ketut Mustanda (2017)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menjelaskan signifikansi pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode (2013-2015) sebanyak 41 perusahaan. Metode dalam pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Setelah dilakukan penelitian maka diperoleh hasil *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana variabel yang memiliki hubungan positif yaitu *leverage* dan profitabilitas, sedangkan variabel pertumbuhan

perusahaan mempunyai hubungan yang negatif, namun ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan.

Persamaan antara peneliti terdahulu dan saat ini yaitu :

- a. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan.
- c. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dan saat ini yaitu :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.
- b. Sampel perusahaan yang diteliti adalah perusahaan properti yang terdaftar di BEI, sedangkan peneliti saat ini meneliti perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- c. Periode penelitian terdahulu dimulai pada tahun 2013 sampai tahun 2015, sedangkan penelitian saat ini dimulai pada tahun 2016 sampai tahun 2020.
- d. Teknik pengambilan sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah *purposive sampling* sedangkan peneliti saat ini menggunakan *saturation sampling* (sampel jenuh).

11. Isabella Permata Dhani dan A.A Gde Satia Utama (2017)

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh pertumbuhan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Metode pengumpulan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*.

Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dan menggunakan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian ini menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- a. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Menggunakan variabel independen pengaruh pertumbuhan dan struktur modal.
- c. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara peneliti terdahulu dan saat ini yaitu :

- a. Peneliti terdahulu menggunakan variabel independen profitabilitas, sedangkan peneliti saat ini tidak.
- b. Sampel perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan peneliti saat ini meneliti perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- c. Periode penelitian terdahulu dimulai pada tahun 2013 sampai tahun 2015, sedangkan penelitian saat ini dimulai pada tahun 2016 sampai tahun 2020.
- d. Teknik pengambilan sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah *purposive sampling* sedangkan peneliti saat ini menggunakan *saturation sampling* (sampel jenuh).

TABEL 2.1
RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

No.	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1.	Sri Hasanahwati dan R.A Fiska Huzaimah, 2021	Nilai perusahaan	Variabel independen: Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen	22 perusahaan di industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.	Regres linier berganda	Berdasarkan penelitian didapatkan hasil pengujian variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2.	Haogonasokhi Telaumbanua, Mastikan Marbun, dan Vica Anisa Simanjuntak, 2021	Nilai perusahaan	Variabel independen: Struktur modal, perputaran modal kerja, dan kebijakan dividen.	44 perusahaan infrastruktur dan utilitas yang terdaftar di BEI.	Regresi linier berganda	Berdasarkan penelitian didapatkan hasil pengujian variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan perputaran modal kerja, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3.	Muhammad Rhamadan, Neneng Susanti, dan Nugi Mohammad Nugraha, 2021	Nilai perusahaan	Variabel independen: Struktur modal, perputaran modal kerja, ukuran perusahaan.	54 perusahaan sub sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI.	Regresi linier berganda	Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal, perputaran modal kerja, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.	Cendy Chandra dan Jonnardi, 2020	Nilai perusahaan	Variabel independen: Profitabilitas, kebijakan hutang, dan perputaran modal kerja	52 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan perputaran modal kerja berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
5.	I Ketut Suardana, I Dewa Made, dan I Putu Edy, 2020	Nilai perusahaan	Variabel independen: Profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan	33 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	Regresi linier berganda	Hasil analisis menemukan bahwa profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
6.	Aprelliya Tri Hardiana, Anggita Langgeng, dan Nik Amah, 2019	Nilai perusahaan	Variabel independen: Perputaran modal kerja Variabel moderasi: Profitabilitas	14 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Interaksi antara perputaran modal kerja dengan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak mampu memoderasi perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan.
7.	Aang Munawar, 2019	Nilai perusahaan	Variabel independen: <i>Leverage</i> , kebijakan	8 perusahaan perkebunan yang	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa efektivitas, efisiensi dan

			dividen, efektivitas, efisiensi, dan ukuran perusahaan.	terdaftar di BEI.		ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan <i>leverage</i> dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8.	Made Ayu Paramita dan Made Reina, 2018	Nilai perusahaan	Variabel independen: Pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas	36 perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.	Analisis jalur (<i>path analysis</i>)	Hasil yang ditemukan yaitu bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
9.	Siti Ratnasari, Muhammad Tahwin, dan Dian Anita Sari, 2018	Nilai perusahaan	Variabel independen: Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas	10 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.	Regresi linier berganda	Hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
10.	I Nyoman Agus S dan I Ketut, Mustanda, 2017	Nilai perusahaan	Variabel independen: <i>Leverage</i> , ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas	41 perusahaan properti yang terdaftar di BEI.	Regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel <i>leverage</i> , pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan

						tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
11.	Isabella Permata Dhani dan A.A Gde Satia Utama, 2017	Nilai perusahaan	Variabel independen: Pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	Regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teori

Pada penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdapat teori-teori yang mendasari dan mendukung penelitian. Landasan teori tersebut antara lain :

2.2.1 Signaling theory

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973, yang mengemukakan bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut dapat berupa sebuah informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Teori sinyal digunakan untuk menjelaskan suatu informasi dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya. Teori sinyal menyatakan bahwa pihak internal perusahaan yang memiliki sebuah informasi yang lebih baik tentang perusahaannya akan terdorong untuk mengungkapkan informasi tersebut kepada calon investor dimana perusahaan dapat menaikkan nilai perusahaan melalui laporan tahunannya (Scott, 2009).

Pihak internal perusahaan tidak sepenuhnya memberitahukan seluruh informasi mengenai semua hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal, sehingga jika manajemen menyampaikan suatu informasi ke pasar, maka pasar akan bereaksi pada informasi tersebut sebagai suatu sinyal. Reaksi pasar dapat ditunjukkan dengan perubahan harga saham pada saat informasi diumumkan dan semua pelaku pasar telah menerima informasi tersebut, pelaku pasar telah menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good signal*) atau sinyal buruk (*bad signal*). Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal

bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan (*good news*) sehingga para investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham. Fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar. Dimana pasar modal efisiensi didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan (Dhani & Utama, 2017).

Informasi merupakan hal yang paling penting bagi investor dan pelaku bisnis karena sebuah informasi menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran keadaan masa lalu maupun keadaan masa depan. Teori ini menjelaskan perusahaan mempunyai dorongan mengungkapkan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Adanya dorongan ini terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal karena perusahaan lebih banyak mengetahui tentang perusahaan dan prospek di masa depan daripada pihak luar (investor, kreditor). Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi, salah satunya mengungkapkan informasi yang dapat dipercaya dan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa depan. Pengungkapan informasi yang dilakukan oleh manajer yaitu berupa laporan keuangan yang akan memberikan informasi bahwa nilai suatu perusahaan tercermin dari keputusan investasi dan perputaran modal kerja. Nilai perusahaan dapat dilihat dari keputusan investasi yang diambil dari perusahaan tersebut. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh manajer pastinya telah memperhitungkan *return* yang akan diterima dan hal tersebut pasti akan memilih pilihan yang paling menguntungkan perusahaan. Selain itu perputaran modal kerja juga dapat memberikan informasi atas nilai dari suatu perusahaan tersebut.

Perputaran modal kerja yang efektif dan efisien tentu akan meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan dengan penggunaan modal kerja yang tepat maka mencerminkan suatu perusahaan tersebut mampu untuk melakukan pembayaran hutang jangka pendeknya dengan tepat waktu (Hardiana et al., 2019). Hal ini dapat memberikan sinyal berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih layak dan layak untuk dijadikan salah satu tempat berinvestasi dari perusahaan lain.

2.2.2 Trade off theory

Teori *trade off* dari *leverage* adalah teori yang menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditemukan dengan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang (perlakuan pajak perseorangan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan kebangkrutan yang lebih tinggi Eugene F. Brigham, M, (2005). *Trade off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika setiap posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Diana Permatasari & Azizah, 2018).

Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu teori ini juga menyebutkan bahwa keputusan pendanaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan pendanaan akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika proporsi hutang meningkat maka dana operasional yang tersedia meningkat, jika hutang tersebut

dikelola dengan baik maka dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan tinggi.

2.2.3 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham dapat tinggi saat perusahaan memiliki banyak kesempatan untuk berinvestasi karena hal tersebut akan meningkatkan pendapatan pemegang saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari manajemen, dimana nilai perusahaan saat ini tergantung pada nilai manajernya. Manajemen yang berdasarkan nilai juga merupakan proses dari memaksimalkan nilai perusahaan. Berbagai kebijakan yang diambil manajemen merupakan sebuah upaya dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan dan investor yang tercermin dalam harga saham. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan kepada para pemegang saham secara maksimum bila nilai harga saham meningkat (Mustanda & Suwardika, 2017).

Menurut (Rakhimsyah & Gunawan, 2011) nilai perusahaan sering diukur dengan *Price Book Value*. *Price Book Value* merupakan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Berikut pengukuran nilai perusahaan dalam rasio penilaian perusahaan yaitu :

a. *Price to Book Value* (PBV)

Price Book Value (PBV) mencerminkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. PBV dapat menentukan seberapa besar

perusahaan menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Berikut rumus dalam perhitungan PBV :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

b. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio merupakan perbandingan harga saham dengan laba per lembar saham. Semakin besar *price Earning Ratio* maka kemungkinan besar perusahaan tumbuh dan meningkatkan nilai perusahaan (Irham Fahmi, 2016).

Price Earning Ratio dapat dihitung dengan rumus :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

c. *Tobin's Q*

Tbin's Q dikembangkan oleh professor James Tobin (Weston dan Copeland, 2004) yang merupakan sebuah konsep berharga karena menunjukkan perkiraan pasar keuangan saat ini. Berikut rumus *Tobin's Q* yaitu :

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

Keterangan :

Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar sekuritas (perkalian harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar akhir tahun)

EBV = Nilai buku dari total aktiva (selisih total aset dengan total kewajiban)

D = Nilai buku dari total hutang

2.2.4 Pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. *Grwoth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aset perusahaan yang akan memengaruhi profitabilitas perusahaan yang meyakini bahwa persentase perubahan total aset merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan. Ukuran yang digunakan adalah dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aset. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan aset, untuk membandingkan kenaikan atau penurunan atas total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Dewi & Candradewi, 2018).

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek yang positif bagi mereka. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan mereka mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi mereka memberikan hasil yang lebih baik. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai

perusahaan (Dewi & Candradewi, 2018). Pertumbuhan perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan proksi sebagai berikut :

$$TAG = \frac{Total\ Aset_t - Total\ Aset_{t-1}}{Total\ Aset_{t-1}}$$

2.2.5 Struktur modal

Menurut (Brigham, 2011) struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu hutang (*debt financing*). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan efisien. Pendanaan yang efisien terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal (Hendiarto et al., 2021).

Penentuan struktur modal bagi suatu perusahaan merupakan salah satu bentuk keputusan keuangan yang penting, karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap pencapaian tujuan manajemen keuangan perusahaan. Tujuan pokok manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu bauran atau kombinasi sumber pembelanjaan permanen sedemikian rupa, sehingga mampu memaksimalkan harga saham perusahaan, meminimumkan biaya modal dan akhirnya memaksimalkan nilai perusahaan. Manajer keuangan akan melakukan berbagai keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan, diantaranya adalah

keputusan pendanaan dan keputusan investasi (Dewi & Candradewi, 2018).

Struktur modal dapat dihitung dengan menggunakan proksi sebagai berikut :

$$DER = \frac{\textit{Total Utang}}{\textit{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.2.6 Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. Keputusan pembiayaan merupakan salah satu keputusan yang paling kritis dan pekerjaan yang menantang untuk manajer keuangan, hal itu disebabkan karena keputusan ini memiliki dampak langsung pada kinerja keuangan dan struktur modal dari perusahaan (Kumar et al., 2012). Keputusan ini sering disebut sebagai kebijakan struktur modal (Utami & Darmayanti, 2018).

Pada keputusan ini, manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana untuk membiayai investasi-investasi tersebut. Pada keputusan ini manajer keuangan harus memahami betul berapa proporsi, komposisi, kombinasi, dan efisiensi pembiayaan yang diperlukan perusahaan. Keputusan ini terletak pada sisi kanan laporan neraca, yaitu kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. Kewajiban lancar meliputi hutang usaha dan hutang kewajiban jangka pendek lainnya. Kewajiban jangka panjang meliputi hutang bank, penerbitan saham & obligasi, dan kewajiban jangka panjang lainnya (Kumar et al., 2012). Keputusan pendanaan dapat dihitung dengan menggunakan proksi sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\textit{Total Utang}}{\textit{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2.2.7 Keputusan investasi

Keputusan investasi merupakan faktor penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham. Dengan kata lain, bila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya (Suardana et al., 2020).

Keputusan investasi adalah salah satu keputusan yang harus diambil manajer keuangan untuk mengalokasikan dana-dana yang ada agar mendatangkan keuntungan di masa mendatang. Investasi dapat berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Investasi yang berasal dari dalam perusahaan meliputi kas, surat-surat berharga, piutang dagang, persediaan, beban-beban yang dibayar dimuka (sewa dibayar dimuka), dan investasi jangka pendek lainnya. Investasi ini terletak dalam aset lancar di laporan neraca perusahaan. Sebaliknya, investasi dari luar perusahaan meliputi peralatan, tanah, gedung, mesin, kendaraan, dan investasi jangka panjang lainnya (Saputri et al., 2016). Investasi ini terletak dalam aset tetap di laporan neraca. Keputusan investasi terletak di sisi kiri laporan neraca. Keputusan investasi dapat dihitung menggunakan proksi sebagai berikut :

$$FAR = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.2.8 Perputaran modal kerja

Menurut (Kasmir, 2012:182) perputaran modal kerja adalah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Perputaran modal kerja merupakan perbandingan antara penjualan dengan modal kerja bersih. Dimana modal kerja bersih adalah aktiva lancar yang dikurangi dengan utang lancar. Rasio perputaran modal kerja ini diukur dengan membandingkan penjualan dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata dan menunjukkan seberapa banyak perputaran penjualan perusahaan selama periode tertentu (Irawan & Kusuma, 2019).

Modal kerja merupakan modal yang digunakan perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan sehari-hari, misalnya digunakan untuk membeli bahan baku, membayar gaji karyawan atau tenaga kerja, membayar hutang dan lainnya. Ada berbagai pendapat yang berbeda mengenai definisi modal kerja. Menurut (Kasmir, 2010:210) modal kerja didefinisikan sebagai modal yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan sehari-hari, terutama yang memiliki jangka waktu pendek. Modal kerja diartikan seluruh aktiva lancar yang dimiliki suatu perusahaan atau setelah aktiva lancar dikurangi dengan utang lancar.

Menurut (Jumingan, 2011:11) modal kerja yaitu jumlah aktiva lancar. Jumlah ini merupakan modal kerja bruto (gross working capital) definisi ini bersifat kuantitatif karena menunjukkan jumlah dana yang digunakan untuk maksud-maksud operasi jangka pendek. Waktu tersedianya modal kerja akan

tergantung pada macam dan tingkat likuiditas dari unsur-unsur aktiva lancar misalnya kas, surat-surat berharga, piutang dan persediaan.

Setiap perusahaan pasti memiliki modal kerja yang selalu beroperasi didalam perusahaan. Perputaran modal kerja tersebut berisikan siklus yang dimulai sejak suatu kas diberikan atau ditanamkan kedalam perusahaan sehingga berubah kembali menjadi kas yang diterima oleh perusahaan melalui penjualan. Semakin singkat periode tersebut maka semakin cepat perputaran yang akan terjadi. Jika modal kerja sebuah perusahaan semakin tinggi dan perusahaan semakin efisien, hal tersebut menunjukkan profit perusahaan semakin meningkat (Hardiana et al., 2019). Modal kerja dan perputaran modal kerja dapat dihitung dengan menggunakan proksi sebagai berikut :

$$\text{Modal Kerja} = \text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}$$

$$WCT = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}}$$

2.2.9 Kebijakan dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan terakhir manajer keuangan untuk menentukan proporsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, proporsi laba yang mungkin akan diputar untuk modal perusahaan (laba ditahan), dividen dalam bentuk dividen saham (saham biasa & saham preferen), pemecahan saham (*stock split*), dan pembelian saham beredar kembali, keputusan-keputusan ini bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran dan kinerja para pemegang saham (Munawar, 2019). Pembagian dividen ini juga bergantung pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pembayaran

dividen kepada investor dapat mengurangi *agency cost*, sehingga dapat mengontrol perilaku manajer dalam hal ingin menambah kemakmurannya (Agung et al., 2021). Menurut (Rudianto, 2012), terdapat beberapa jenis dividen yaitu :

1. Dividen Kas (*Cash Dividend*)

Dividen kas adalah dividen yang dibagi perusahaan dalam bentuk *cash* (uang tunai) kepada para investor.

2. Dividen Properti (*Property Dividend*)

Dividen properti adalah jika perusahaan tidak memiliki kas yang cukup, atau mempunyai kas tetapi digunakan untuk hal lain maka pembagian dividen menggunakan aset selain kas atau dividen properti.

3. Dividen Likuidasi

Dividen likuidasi adalah dividen yang tidak didasarkan pada laba ditahan. Dividen ini menunjukkan pengembalian modal (investasi) atas pemilik bukan dari pembagian laba perusahaan.

4. Dividen Saham

Dividen saham adalah pembagian dividen yang dibayarkan disertai saham tambahan kepada investor, dengan memberikan proporsi yang sama kepada para pemegang saham.

5. Dividen Hutang

Dividen hutang adalah bentuk janji tertulis untuk membayarkan sejumlah kas di masa yang akan datang.

Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan proksi sebagai berikut :

1. *Dividend Yield*

Dividend yield adalah rasio yang digunakan untuk mengukur *return*, rasio ini juga digunakan oleh investor untuk menunjukkan bagaimana investasi mereka menghasilkan arus kas dalam bentuk dividen atau kenaikan nilai aset oleh apresiasi saham (Gumanti, 2013) :

$$\mathbf{Dividend\ Yield = \frac{Dividen\ per\ Lembar\ Saham}{Harga\ per\ Lembar\ Saham}}$$

2. *Dividend Payout Ratio*

Dividend payout ratio adalah rasio hasil pembagian antara dividen dengan laba yang tersedia bagi perusahaan (Murhadi, 2013). Rasio ini mengukur besarnya proporsi dividen yang akan dibagikan. Semakin baik rasio ini maka akan semakin menguntungkan investor. Rasio ini dihitung dengan proksi :

$$\mathbf{Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}}$$

$$\mathbf{Dividend\ Per\ Share = \frac{Dividen\ Tunai\ yang\ Dibayarkan}{Jumlah\ Saham\ Beredar}}$$

$$\mathbf{Earning\ Per\ Share = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Jumlah\ Saham\ Beredar}}$$

2.3 Pengaruh Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi persaingan. Pertumbuhan perusahaan sangat

mempengaruhi nilai perusahaan tersebut karena jika pertumbuhan penjualan dari perusahaan meningkat akan mendapatkan laba yang maksimal, jumlah laba yang dihasilkan perusahaan secara teratur merupakan faktor yang sangat menguntungkan dan perusahaan akan tetap survive. Perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang rendah, maka rasio hutang berhubungan secara positif dengan nilai perusahaan. Sedangkan perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang tinggi, maka rasio hutang berhubungan secara negatif dengan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sriwardany (2016) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap harga perubahan saham, hal ini berarti bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan yang positif akan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Sama dengan penelitian yang dilakukan oleh I Nyoman Agus S dan I Ketut Mustanda, (2017) dan Isabella Permata Dhani dan A.A Gde Satia Utama, (2017) menyatakan bahwa bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hubungan pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan didukung oleh teori signalling, dan dijustifikasi oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Francis et al, 2011). Teori tersebut didukung oleh peneliti terdahulu (Sofyaningsih, 2011).

H₁: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah menunjukkan proporsi penggunaan dana perusahaan yang berasal dari eksternal dan internal. Struktur modal berpengaruh

terhadap nilai dari perusahaan karena jika struktur modal optimal akan membuat kinerja perusahaan menjadi baik. Para investor saham akan membeli saham dari perusahaan tersebut karena investor akan mendapatkan keuntungan yang memuaskan dan jika struktur modal ini menurun seperti yang sudah dijelaskan oleh *trade off theory* jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Teori tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Rhamadan, Neneng Susanti, dan Nugri Mohammad Nugraha (2021) dan Haogonasokhi Telaumbanua, Mastikan Marbun, dan Vica Anisa Simanjuntak (2021) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan biasa didefinisikan sebagai keputusan yang diambil oleh perusahaan ketika akan melakukan pengambilan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang dipilih oleh perusahaan untuk membiayai investasi. Pendanaan ini bisa berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Setiap perusahaan mengharap adanya struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*) (Septia, 2015). Apabila pendanaan didanai melalui utang, maka hal tersebut mengakibatkan terjadinya dari efek *tax deductible*. Artinya, perusahaan yang memiliki utang akan membayar bunga pinjaman yang akan mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberi manfaat bagi pemegang saham. (Ayu & Kusumaningrum, 2013) menyatakan

bahwa semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* perusahaan, semakin tinggi pula risiko perusahaan. Semakin tinggi utang perusahaan, semakin besar pula kemungkinan terjadinya suatu kondisi dimana perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya, sehingga risiko kebangkrutan akan semakin besar. Oleh karena itu, perusahaan harus berhati – hati dalam melakukan keputusan pendanaan untuk melakukan kegiatan investasi.

Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sri Hasanahwati, R.A Fiska Huzaimah (2021) dan Siti Maimunah, Suhaila Hilal (2018) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jadi apabila perusahaan dapat mengelola utang yang digunakan untuk investasi dengan baik dan ternyata investasi tersebut berjalan dengan efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan produktivitas perusahaan yang nantinya bisa meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan ini para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H₃: Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.4 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah sebuah keputusan yang akan diambil oleh manajer keuangan dalam pengalokasian dana yang ada untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Keputusan investasi akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu dengan membandingkan aktiva lancar dengan aktiva tetap. Menurut *Signalling Theory* menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika nilai perusahaan yang dibentuk

melalui indikator nilai pasar sangat dipengaruhi oleh peluang investasi dan pengeluaran di masa yang akan datang.

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sri Hasanahwati, R.A Fiska Huzaimah (2021) dan I Ketut Suardana, I Dewa Made, dan I Putu Edy (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin banyak perusahaan melakukan investasi, maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Dengan demikian dapat menarik para investor untuk membeli saham perusahaan yang telah banyak melakukan investasi, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat serta nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

H₄: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.5 Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan

Perputaran modal kerja adalah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Perputaran modal kerja merupakan perbandingan antara penjualan dengan modal kerja bersih. Dimana modal kerja bersih adalah aktiva lancar yang dikurangi dengan utang lancar. Modal kerja merupakan modal yang digunakan perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan sehari-hari, misalnya digunakan untuk membeli bahan baku, membayar gaji karyawan atau tenaga kerja, membayar hutang dan lainnya. Perusahaan melakukan pembiayaan dan investasi dalam mengatur dan memutar modal, hal tersebut dapat mencerminkan kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam melaksanakan manajemen modal kerja. Manajemen modal kerja bertujuan untuk mengelola aktiva lancar dan hutang

lancar sehingga memperoleh modal kerja neto yang layak dan menjamin tingkat likuiditas perusahaan (Hardiana et al., 2019).

Menurut *signalling theory* perputaran modal kerja dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan hal tersebut dapat berimbas terhadap perputaran modal kerja, jika perputaran modal kerja perusahaan semakin tinggi dan perusahaan semakin efisien hal tersebut menunjukkan nilai sebuah perusahaan semakin meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Rhamadan, Neneng Susanti, dan Nugi Mohammad Nugraha (2021) dan Aprelliya Tri Hardiana, Anggita Langgeng, dan Nik Amah (2019) menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₅: Perputaran modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.6 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

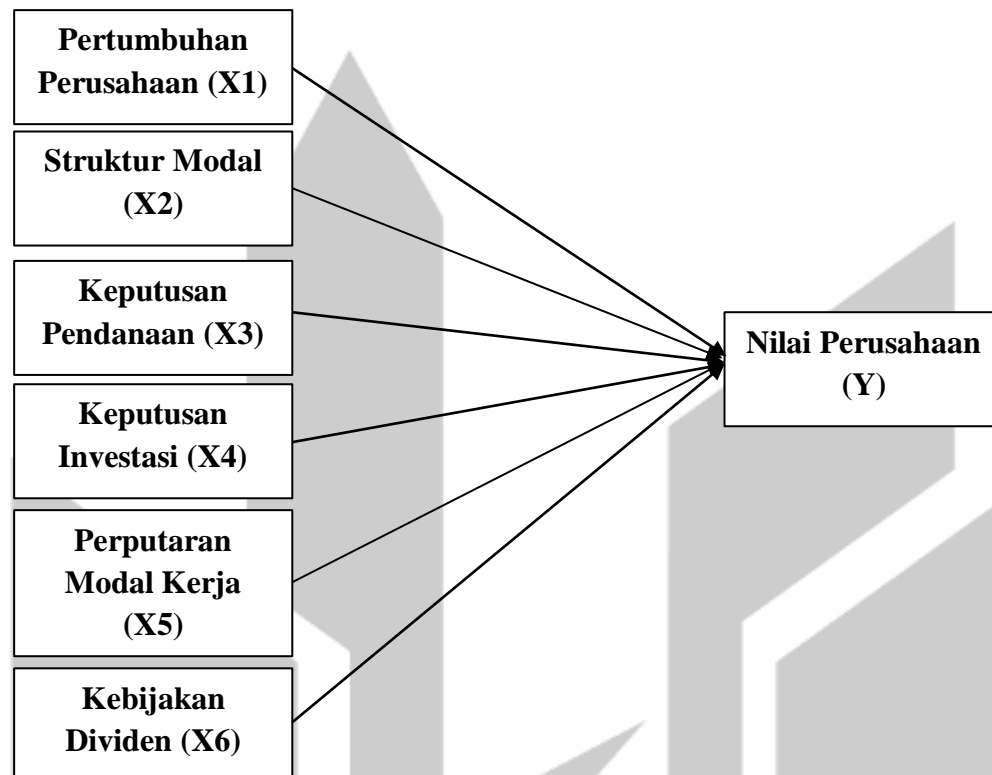
Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan atas laba yang diperoleh. Dividen dapat diartikan sebagai pembagian laba bersih perusahaan yang akan di distribusikan kepada para pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Menurut (Sudana, 2011) sebuah kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dengan demikian semakin tinggi dividen yang telah dibayarkan, akan tinggi pula sebuah nilai perusahaan. Perusahaan memiliki prospek yang bagus salah satunya di pengaruhi oleh pembayaran dividen. Jika pembayaran dividen meningkat, maka dapat menjadi sebuah sinyal bagi para investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang semakin membaik.

Menurut *Bird In The Hand Theory*, kebijakan dividen dapat berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Hal ini berarti, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka nilai saham perusahaan tersebut akan semakin meningkat dan sebaliknya. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sri Hasanahwati, R.A Fiska Huzaimah (2021) dan Aang Munawar (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan maka setiap kenaikan nilai kebijakan dividen mengakibatkan kenaikan pula pada nilai perusahaan.

H₆: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian teoritis dan penelitian terdahulu, peneliti menggambarkan hubungan antara pertumbuhan perusahaan, struktur modal, keputusan pendanaan, keputusan investasi, perputaran modal kerja, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kerangka seperti berikut :



Sumber : Diolah Penulis

GAMBAR 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian teoritis dan kerangka pemikiran maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

H₁: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H₂: Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H₃: Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H₄: Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H₅: Perputaran Modal Kerja berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H₆: Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

