

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Signaling theory merupakan ilmu manajemen yang digunakan untuk menjelaskan bahwa pada dasarnya laporan keuangan dimanfaatkan perusahaan untuk memberikan sinyal positif maupun negative kepada pemakainya.¹

Signaling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena memberikan asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospeknya yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur).²

¹ Sri Sulistyanto, *Manajemen Laba Teori dan Model Empiris*, (Jakarta: Grasindo, 2018), hal, 65.

² Sri Sulistyanto, *Manajemen Laba Teori dan Model Empiris*, hal. 66.

2. *Trade Off Theory*

Dalam teori ini menjelaskan tentang seberapa banyak hutang perusahaan dan seberapa banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadi keseimbangan antara biaya yang dikeluarkan dengan keuntungan. Esensi *trade-off-theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang.

B. Nilai Perusahaan

Secara normatif, tujuan dari pengelolaan keuangan adalah perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang tercermin dari harga pasarnya (Farma, 1978; Walker, 2000; dan Qureshi; 2006). Peningkatan nilai perusahaan berarti akan memaksimalkan kekayaan atau kesejahteraan pemegang saham (Martin, *et al.*, 2008:5).³

Brigham dan Daves menyatakan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah membantu memaksimalkan nilai saham perusahaan. Tujuan perusahaan dicapai melalui pelaksanaan fungsi – fungsi manajemen keuangan dengan tepat dan hati – hati. Investor maupun calon investor

³ Martin dan Cammarata, *Farmasi Fisik Edisi Ketiga*, (Jakarta: UI Press, 2008), Hal. 5.

umumnya berkepentingan untuk mengetahui kinerja perusahaan, berkenaan dengan investasi yang telah atau akan mereka lakukan dan prospeknya di masa yang akan datang.⁴

Pengukuran nilai perusahaan dapat diukur dengan Tobin's, *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV). *Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio yang mengukur perbandingan harga saham dengan keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Semakin besar PER maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.⁵

Price book to value merupakan rasio harga saham per lembar terhadap nilai buku per lembar saham perusahaan. Nilai buku per lembar saham menunjukkan aset bersih per lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Pada perusahaan yang akan melakukan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering*) sering menggunakan *Book Value* sebagai alat ukur menilai harga saham. PBV memiliki beberapa keunggulan, antara lain :

⁴ Fenti Fauziah, *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan*, (Samarinda: RV Pustaka Horizon, 2017), Hal. 2.

⁵ Fenti Fauziah, *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan*, (Samarinda: RV Pustaka Horizon, 2017), Hal. 3.

- 1) Nilai buku mempunyai ukuran yang relative stabil, yang dapat dibandingkan dengan harga pasar.
- 2) Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sebagai petunjuk adanya *under valuation* dan *over valuation*.
- 3) Perusahaan dengan nilai *earning* negative tidak dapat dinilai menggunakan *Price Earning Ratio* (PER), dapat dievaluasi menggunakan PBV.

Dalam pasar modal, perusahaan dinilai berdasarkan laba di masa depan, yang tercermin dari relative aset yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Formula ini diperkenalkan oleh James Tobin pada tahun 1969. James Tobin membangun sebuah teori yang disebut Teori Q Tobin (*Tobin's Q theory*). Inti teori ini adalah cara kebijakan moneter mempengaruhi perekonomian melalui pengaruhnya pada penilaian ekuitas.⁶

⁶Fenti Fauziah, *Kesehatan Bank,*, hal. 6.

Melihat konteks tersebut dalam Islam konsep kepemilikan harta mempunyai karakteristik yang unik dan sejalan dan selaras dengan fitrah manusia. Mengenai kepemilikan harta, ajaran Islam menekankan tentang pentingnya memadukan antara pengakuan terhadap kepemilikan social (*social property*) dan kepemilikan pribadi (*private property*). Islam tidak menghendaki adanya *gap* di masyarakat dengan perbedaan status ekonomi yang sangat mencolok. Ajaran Islam memberikan kebebasan dalam kepemilikan harta namun dengan tetap mempertimbangkan keseimbangan.⁷

Dalam persoalan milik siapa saja pemilik dari harta, berdasarkan penafsiran berbagai ayat oleh para mufassir, terdapat beberapa tingkatan bentuk kepemilikan, sebagai berikut:

1. Allah sebagai pemilik mutlak

Pemahaman demikian terdapat pada surat al-Nisa' [4]:

5

⁷ Muhammad Sayfi'I Antonio, *Bank Syari'ah dari Teori ke Praktek*, (Jakarta: Gema Insani Press, 2001), hal. 8.

فِيهَا وَأَرْزُقُوهُمْ قِيمًا لَكُمْ اللَّهُ جَعَلَ الَّتِي آمَوَالِكُمُ السُّفَهَاءَ تُؤْتُوا وَلَا
مَعْرُوفًا قَوْلًا لَهُمْ وَقُولُوا وَأَكْمُسُوهُمْ

“Dan janganlah kamu serakah kepada orang – orang yang yang belum sempurna akalnya, harta kalian yang dijadikan Allah sebagai pokok kehidupan. Berilah mereka belanja dan pakaian dan ucapkanlah kepada mereka kata – kata yang baik.”

2. Harta milik manusia Bersama secara keseluruhan.
3. Harta sebagai milik pribadi seseorang.

C. Kebijakan Hutang

Hutang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal yang biasa digunakan perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya.⁸

Hutang adalah sesuatu yang dipinjam. Pemberi hutang kepada individu maupun badan usaha disebut kreditur, sementara individu maupun badan usaha yang meminjam disebut debitur. Dalam Islam hutang dikenal dengan *qardh* yang secara etimologi berasal dari kata *alqath'u* yang berarti memotong (Zuhaili, 2011). *Qardh* juga di definisikan sebagai harta yang diberikan pemberi pinjaman kepada penerima

⁸ Chairiri, *Teori Akuntansi*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2007), Hal. 79.

dengan syarat penerima pinjaman harus mengembalikan besarnya nilai pinjaman pada saat mampu mengembalikannya (Sabiq, 1987). Menurut Kamus Istilah Keuangan dan Perbankan Syariah Bank Indonesia, *qardh* atau pinjaman adalah suatu akad pinjam meminjam dengan ketentuan pihak yang menerima pinjaman wajib mengembalikan dana sebesar yang diterima.⁹

Merujuk pada surat Al-Maidah ayat 2 yang artinya:

“Tolong menolonglah kamu untuk berbuat kebajikan dan takwa, dan janganlah kamu tolong menolong dalam melakukan maksiat dan kejahatan”, (QS. Al Maidah (5):2).

Transaksi hutang piutang bisa wajib atas seseorang jika ia mempunyai kelebihan harta untuk meminjamkannya pada orang yang sangat membutuhkan. Maksud dari membutuhkan adalah seseorang yang apabila tidak diberi pinjaman akan menyebabkan ia teraniaya atau akan berbuat sesuatu yang dilarang agama seperti mencuri karena

⁹ Ady Cahyadi, *Mengelola Hutang dalam Perspektif Islam*, dalam Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol. 4, No. 1 April 2014 (Jakarta: FEB UIN Syarif Hidayatullah, 2014). Hal. 67.

ketiadaan biaya untuk mencukupi kebutuhan hidupnya atau ia akan mengalami kebinasaan. Kondisi inilah yang menyebabkan hutang piutang menjadi wajib dan harus dikerjakan walaupun oleh satu orang saja (Karim, 1997).¹⁰

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا فَإِن كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمْلِعَ لَهُ فُلْيُمْلِلْ وَلِيَهُ بِالْعَدْلِ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ فَإِن لَّمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتٌ مِّمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَن تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ وَلَا يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْمَعُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ذَلِكُمْ أَفْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ وَإِنْ تَفَلَّوْا فَإِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

Artinya:

“Wahai orang-orang yang beriman! Apabila kamu melakukan utang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah penulis menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajarkan kepadanya, maka hendaklah dia menuliskan. Dan hendaklah orang yang berutang itu mendiktekan, dan hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhannya, dan janganlah dia mengurangi sedikit pun daripadanya. Jika yang berutang itu orang

¹⁰ Ady Cahyadi, *Mengelola Hutang dalam Perspektif Islam*, Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol. 4, No.1, April 2014. Hal. 68.

yang kurang akal nya atau lemah (keadaannya), atau tidak mampu mendiktekan sendiri, maka hendaklah walinya mendiktekannya dengan benar. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi laki-laki di antara kamu. Jika tidak ada (saksi) dua orang laki-laki, maka (boleh) seorang laki-laki dan dua orang perempuan di antara orang-orang yang kamu sukai dari para saksi (yang ada), agar jika yang seorang lupa, maka yang seorang lagi mengingatkannya. Dan janganlah saksi-saksi itu menolak apabila dipanggil. Dan janganlah kamu bosan menuliskannya, untuk batas waktunya baik (utang itu) kecil maupun besar. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah, lebih dapat menguatkan kesaksian, dan lebih mendekatkan kamu kepada ketidakraguan, kecuali jika hal itu merupakan perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu jika kamu tidak menuliskannya. Dan ambillah saksi apabila kamu berjual beli, dan janganlah penulis dipersulit dan begitu juga saksi. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sungguh, hal itu suatu kefasikan pada kamu. Dan bertakwalah kepada Allah, Allah memberikan pengajaran kepadamu, dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.” (QS. Al-Baqarah:282).

Ayat di atas dapat dikaitkan dengan kebijakan hutang yang memiliki pengaruh pada pendisiplinan bagaimana perilaku manajer menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan suatu perusahaan. Hutang akan mengurangi *agency conflict* dan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan hutang akan menyebabkan *leverage* sehingga meningkatkan kemungkinan kesulitan keuangan atau

kebangkrutan. Kekhawatiran akan kebangkrutan mendorong manajer agar efisien, sehingga memperbaiki biaya pada perusahaan. Hutang memaksa perusahaan membayar pokok hutang dan dan bunga sehingga mengurangi profitabilitas dan dan menurunkan insentif manajer untuk berperilaku memuaskan diri sendiri. Penggunaan hutang sendiri akan mengurangi konflik antara *shareholders* dan *agent*.

D. Keputusan Investasi

Islam mengajarkan umatnya untuk berusaha mendapatkan kehidupan yang lebih baik di dunia maupun di akhirat. Memperoleh kehidupan yang baik di dunia dan diakhirat ini yang dapat menjamin tercapainya kesejahteraan lahir dan batin (*falah*).¹¹ Seperti yang dijelaskan pada surat berikut:

إِنَّ اللَّهَ وَاتَّقُوا لَعْدِي قَدَمَتْ مَا نَفْسٌ وَلْتَنْظُرِ اللَّهُ اتَّقُوا أَمْنُوا الَّذِينَ يَأْمُرُهَا
تَعْمَلُونَ بِمَا خَيْرِ اللَّهُ

Artinya:

“Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang

¹¹ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: Alfabeta, 2010). Hal. 14.

memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan.” (QS. Al-Hasyr: 18).

لِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Artinya:

“Sesungguhnya hanya di sisi Allah ilmu tentang hari Kiamat; dan Dia yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan dikerjakannya besok. Dan tidak ada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sungguh, Allah Maha Mengetahui, Maha Mengetahui.” (QS. Lukman: 34).

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أُبْتُتْ سَبْعَ سَنَابِلَ فِي كُلِّ سُنبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضْعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

Artinya:

“Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang dia kehendaki. Dan Allah Maha luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui.” (QS. Al-Baqarah: 261 - 265).

Ayat di atas merupakan informasi tentang pentingnya investasi meskipun tidak secara kongkrit berbicara investasi, karena yang termaktub menyampaikan tentang betapa beruntungnya orang yang menginfaqkan hartanya di jalan Allah. Ayat ini jika dibaca dari perspektif ekonomi jelas akan mempengaruhi kehidupan kita di dunia. Bayangkan saja jika banyak orang yang melakukan infaq dalam kata lain investasi maka sebenarnya ia menolong ratusan, ribuan, jutaan bahkan milyaran orang miskin di dunia untuk berproduktifitas ke arah yang lebih baik.¹²

Istilah investasi erat kaitannya dengan akumulasi suatu bentuk aktiva atau modal dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan dimasa depan. Menurut Sunariyah, investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan juga biasanya berjangka waktu lama

¹² Indah Yuliana, *Investasi Keuangan Produk Syariah*, (Malang: UIN-Maliki Press, 2010). Hal. 13.

dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.¹³

Reilly & Brown (2009) menjelaskan investasi sebagai kesediaan seseorang (atau investor) mengalokasikan uang dalam nilai tertentu di masa sekarang guna memperoleh penerimaan di kemudian hari. Penerimaan di kemudian hari tersebut dapat dinyatakan sebagai kompensasi yang diterima investor atas komitmennya untuk tidak mengambil uang sebelum masa penerimaan pembayaran di masa datang.¹⁴

E. Profitabilitas

Keuntungan adalah salah satu unsur penting dalam perdagangan, perdagangan dilakukan untuk mencari keuntungan sebagai upaya mencari nafkah memenuhi kebutuhan hidup. Keuntungan adalah sinonim dengan perkataan keuntungan, atau profit dalam bahasa Inggris. Keuntungan dalam bahasa arab disebut dengan *al-ribh* yang

¹³ Fransiskus Paulus, *Semakin Dekat dengan Pasar Modal Indonesia*, (Yogyakarta: CV Budi Utama, 2016), Hal. 10.

¹⁴ Nila Firdaus dan Ferina Nurlaily, *Dasar – dasar Manajemen Investasi*, (Malang : UB Press, 2020), Hal. 5.

diartikan dengan penambahan atau pertumbuhan dalam perdagangan. Ada juga istilah lain yang terkait dengan untung seperti *al-nama'*, *al-ghallah*, *al-faidah*. Kata ribh sendiri hanya terdapat satu kali dalam Al-Quran yakni saat Allah mengecam tindakan orang-orang munafik.

أُولَئِكَ الَّذِينَ اشْتَرُوا الضَّلَالَةَ بِالْهُدَىٰ فَمَا رَبِحَتْ تِجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ

Artinya:

“Mereka Itulah orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk, Maka tidaklah beruntung perniagaan mereka dan tidaklah mereka mendapat petunjuk”, (QS. Al-Baqarah: 16).

Menurut ajaran Ibnu Arabi, transaksi jual beli tanpa unsur *'Iwad* sama dengan *riba*. *'Iwad* dapat dipahami sebagai *equivalent countervalue* yang berupa risiko (*Ghurmi*), kerja dan usaha (*Kasb*), dan tanggungjawab (*Daman*). Semua transaksi perniagaan untuk mendapatkan keuntungan harus memenuhi kaidah – kaidah tersebut. Untuk mengetahui suatu transaksi atau akad dalam mengambil keuntungan apakah sesuai dengan ketentuan Syariah atau tidak, apakah mengandung unsur *riba* atau tidak, dapat digunakan kaidah sebagai berikut. Pertama, letakkan akad yang akan dievaluasi.

Kedua, evaluasi akad tersebut terhadap tiga unsu, yaitu risiko, kerja dan usaha, dan tanggung jawab.

Karakteristik profitabilitas itu sendiri bervariasi di antara berbagai industri. Profitabilitas juga berhubungan dengan tahap dalam siklus kehidupan suatu produk. Profitabilitas yang tinggi menarik pemain lain untuk memasuki bisnis tersebut. Dengan semakin banyaknya pemain dalam industri tersebut, terjadi persaingan yang bisa berakibat tingkat profitabilitas keseluruhan dalam industri tersebut menurun.¹⁵

Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba. Pengertian laba sendiri dapat bermacam – macam, tergantung dari kebutuhan pengukuran laba tersebut. Secara umum, perhitungan profitabilitas dapat dibagi menjadi tiga kelompok, yaitu *Return On Sales (ROS)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*.¹⁶

¹⁵ Toto Prihadi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2019), Hal. 166.

¹⁶ Toto Prihadi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2019), Hal. 167.

F. Penelitian Terdahulu

Table 1 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Jenis Penelitian	Perbedaan
Putri Rahayu Sari	Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate)	Berdasarkan analisis dan pembahasan yang dilakukan, hasil dari penelitian ini sebagai berikut: Kebijakan hutang diperoleh $t_{hitung} > t_{tabel} (-0,157429 < 1,987)$ dengan nilai signifikansi sebesar 0,875284 $> \alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan	Jenis penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik,	Perbedaan penelitian Putri Rahayu Sari dengan penelitian ini adalah dalam segi tempat pada studi kasusnya dimana peneliti terdahulu melakukan penelitian pada perusahaan properti dan

	<p>yang Terdaftar di BEI Tahun 2015 – 2017)</p>	<p>bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pertama ditolak. Keputusan investasi diperoleh $t_{hitung} > t_{tabel}$ (5,889581 > 1,987) dengan nilai signifikansi sebesar 0,000000 < $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan</p>	<p>analisis regresi linier berganda serta uji kelayakan model.</p>	<p><i>real estate</i> yang terdaftar di BEI sedangkan peneliti sekarang melakukan penelitian pada perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di BEI.</p>
--	---	---	--	---

		<p>bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis kedua diterima.</p> <p>Profitabilitas diperoleh $t_{hitung} > t_{tabel}$ (4,474434 > 1,987) dengan nilai signifikansi sebesar 0,000024 < $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas</p>		
--	--	--	--	--

		berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ¹⁷		
Nani Martikarini	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar 6.687 dan	Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan jenis pendekatan yang digunakan adalah pendekatan asosiatif	Perbedaan penelitian Nurul Amaliyah dengan penelitian ini ialah pada variabel independen. Peneliti terdahulu menggunakan variabel

¹⁷ Putri Rahayu Sari, *Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2015 – 2017)*, dalam Skripsi (Surakarta: Universitas Muhammadiyah, 2019), <http://v2.eprints.ums.ac.id/archive/etd/72108>, diunduh pada 13 Desember 2020.

	Tahun 2019 – 2014.	signifikansi 0,000. Kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar 4.347 dan signifikansi 0,002. Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar		independen Dividen pada penelitiannya sedangkan peneliti sekarang menggunakan salah satu variabel independen Keputusan Investasi. Selain itu tempat penelitian ini dilakukan di BEI sedangkan penelitian sekarang ini
--	-----------------------	---	--	--

		<p>3.782 dan</p> <p>signifikansi</p> <p>0,025.</p> <p>Berdasarkan hasil</p> <p>uji F_{hitung}</p> <p>diperoleh</p> <p>kesimpulan</p> <p>bahwa</p> <p>profitabilitas</p> <p>(ROA), kebijakan</p> <p>hutang (DER) dan</p> <p>Dividen (DPR)</p> <p>secara simultan</p> <p>berpengaruh</p> <p>signifikan secara</p> <p>bersama-sama</p> <p>terhadap nilai</p> <p>perusahaan</p> <p>(PBV) pada</p>		<p>dilakukan di</p> <p>JII.</p>
--	--	--	--	---------------------------------

		<p>perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F_{hitung} sebesar 16.505, dengan signifikansi sebesar 0,000, lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5%.¹⁸</p>		
--	--	---	--	--

¹⁸ Nani Markitarini, *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 -2011*, Jurnal Ekonomi Vol. 1 No, 12, Desember 2011.

Putri Pangestuti	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Berdasarkan analisis dan pembahasan yang dilakukan hasil dari penelitian ini ialah: Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 sampai	Jenis penelitian terdahulu menggunakan penelitian dengan pendekatan kuantitatif dan menggunakan data sekunder pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Perbedaan penelitian Putri Pangestuti dengan penelitian ini ialah pada variabel independennya, yang mana penelitian terdahulu menggunakan salah satunya variabel independen kebijakan dividen sedangkan penelitian
---------------------	--	---	---	--

	Tahun 2014 – 2017)	tahun 2017 (p = 0,000). Kebijakan Hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 sampai tahun 2017 (p = 0,093). Kebijakan Dividen (DPR)	periode 2014 sampai dengan 2017.	sekarang tidak menggunakan kebijakan deviden sebagai variabel independennya. Selain itu dari tempat penelitian, penelitian ini dilakukan di BEI sedangkan penelitian sekarang dilakukan di JII.
--	--------------------	--	----------------------------------	---

		<p>berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 sampai tahun 2017 ($p = 0,000$).</p> <p>Keputusan Investasi (PER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada</p>		
--	--	---	--	--

		perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 sampai tahun 2017 (p = 0.000). ¹⁹		
Hidayah Wiweko dan Meiyana Eka Martianis LT	Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap	Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel profitabilitas memiliki nilai t_{hitung} 3.132 dan nilai signifikansi 0.002 lebih kecil	Jenis penelitian terdahulu menggunakan analisis deskriptif kuantitatif menggunakan	Perbedaan penelitian Hidayah Wiweko dan Meiyana Eka Martianis LT dengan penelitian ini

¹⁹ Putri Pangestuti, *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*, dalam Skripsi (Surakarta: Universitas Muhammadiyah, 2019), <http://eprints.ums.ac.id/73105/>, diunduh pada 13 Desember 2020.

	<p>Nilai Perusahaan</p>	<p>dari 0.05. hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan deviden memiliki hasil hipotesis pada nilai t_{hitung} -1.385 dan nilai signifikansi 0.017 > 0.05, sehingga menunjukkan kebijakan deviden tidak berpengaruh</p>	<p>analisis regresi data panel dan menggunakan <i>multiple regression</i> yang dalam pengujiannya akan dilakukan dengan bantuan program <i>spss</i>.</p>	<p>adalah dari variabel. Peneliti terdahulu menggunakan variabel kebijakan deviden sedangkan peneliti sekarang tidak menggunakan variabel tersebut.</p>
--	-------------------------	---	--	---

		<p>secara parsial terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Variabel profitabilitas menghasilkan $t_{hitung} -3.046$ dan nilai signifikansi $0.003 < 0.05$ yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.²⁰</p>		
--	--	--	--	--

²⁰ Hidayah Wiweko dan Meiyana Eka Martianis LT, *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal JRMB Vol. 15, No. 1, Juni 2020.

Putri Juwita Pertiwi, Parengkuan Tommy, dan Johan R. Tumiwa	Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2014	Kesimpulan dari penelitian ini adalah : Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 -2014. Kebijakan Hutang	Jenis analisis menggunakan analisis asosiatif dengan metode asumsi klasik, Regresi Linier Berganda dan uji hipotesis.	
---	---	--	--	--

		<p>secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.</p> <p>Keputusan Investasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang</p>		
--	--	--	--	--

		<p>terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.</p> <p>Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.²¹</p>		
--	--	---	--	--

²¹ Putri Juwita Pertiwi dkk, “Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014”, *Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis dan Akuntansi* Vol. 4 No. 1 (Maret 2016), hal. 1378.

Selain itu perbedaan penelitian terdahulu dan sekarang ialah pada periode penelitiannya. Penelitian sekarang dilakukan pada periode 2016 – 2019 dan secara IV triwulan dari setiap tahunnya.

G. Kerangka Pemikiran

Setiap perusahaan memiliki tujuan yang ingin dicapai salah satunya yaitu meningkatkan nilai perusahaan guna memaksimalkan keuntungan dan menyejahterakan para pemegang saham. nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Ketika suatu perusahaan telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, harga saham yang tinggi mencerminkan Nilai Perusahaan yang tinggi. Investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham perusahaan

tinggi sehingga baik pihak internal dan eksternal perusahaan sama-sama mendapatkan keuntungan. Beberapa faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan yaitu kebijakan hutang perusahaan, keputusan investasi perusahaan dan profitabilitas.

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa depan. Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti misalnya terjadinya perbedaan cross-sectional dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi.

a. Hubungan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi

hutang maka semakin tinggi pula harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkannya. Kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari ukuran perusahaan. Artinya, perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal.²²

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Hubungan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Indikator yang mempengaruhi Keputusan Investasi yaitu: PER (*Price Earning Ratio*). Rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap laba perusahaan. Investor akan menghitung berapa kali

²² Septi Wulandari, “Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividein Terhadap Nilai Perusahaan”, dalam skripsi, (Semarang : Universitas Semarang, 2019). Hal. 40.

(multiplier) nilai laba yang tercermin dalam harga suatu saham.²³

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

c. Hubungan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

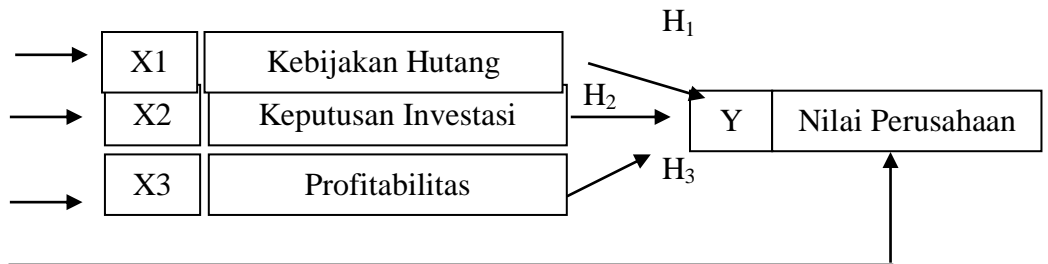
Indikator pada profitabilitas perusahaan ialah menggunakan ROE (*return on equity*), dengan membagi laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) dengan total ekuitas. Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

²³ Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Kanisiun, 2010). Hal. 68.

d. Hubungan Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dimana pada saat kebijakan hutang menurun, tingkat risiko rendah dan tingkat kepercayaan investor meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat atau pada saat kebijakan hutang meningkat, profitabilitas perusahaan yang dihasilkan meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Begitupun dengan keputusan investasi dan pertumbuhan perusahaan jika keputusan investasi dan pertumbuhan perusahaan meningkat, maka akan memberikan sinyal positif bagi para investor untuk mendapatkan keuntungan sehingga permintaan akan saham meningkat yang mengakibatkan harga sahamnya pun meningkat maka nilai perusahaannya pun akan meningkat.



H. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan kerangka berfikir diatas, munculah beberapa hipotesis penelitian sebagai berikut :

1. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

H_1 : Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

H_2 : Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

H_3 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

H₄ : Kebijakan hutang, keputusan investasi, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.