

## BAB I

UNIVERSITAS HKBP NOMMENSEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
MEDAN – INDONESIA

INFORMASI ini diterangkan bahwa Skripsi Sarjana Manajemen Program Sastra Satu  
S1 dari mahasiswa:

Nama : Naomi Debora Cristin Simanjuntak

NPM : 20520167

Program Studi : Manajemen

Judul Skripsi : PENGARUH KEBLIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN  
DIVIDEN DAN PERTUMBUHAN ASET  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUB  
SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2020-2022

Telah diterima dan terdaftar pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas HKBP  
Nommensen Medan. Dengan diterimanya Skripsi ini, maka telah dilengkapi  
syarat-syarat akademik untuk menempuh Ujian Skripsi dan Lisan Komprehensif  
guna menyelesaikan studi.

Sarjana Manajemen Program Studi Strata Satu (S1)  
Program Studi Manajemen

Pembimbing Utama

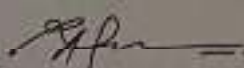


Prof. Dr. Pasaman Silaban, SE, MBA



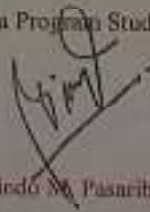
Dr. E. Harmonangan Siallagan, SE, MSi

Pembimbing Pendamping



Dr. Rayu Panjahan, SE, MM

Ketua Program Studi



Romindo M. Pasnribu, S.E., M.B.A

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan perusahaan saat ini sering membuat banyak investor mengalami dilema untuk berinvestasi, pasalnya banyak perusahaan yang berkembang pesat begitupun juga sebaliknya (info.emtrade.id). Salah satu tolak ukur keberhasilan perusahaan berdasarkan kinerja yang dapat dilihat melalui laporan keuangannya, yaitu laba yang diperoleh (Sudaryo & Andari, 2017). Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi salah satu mediasi bagi setiap investor dalam mencari perusahaan-perusahaan potensial pasalnya BEI menyediakan informasi yang lengkap tentang perusahaan yang terdaftar di bursa.

Salah satu bisnis atau perusahaan yang terus berkembang di Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini adalah industri makanan dan minuman (Saragih, 2017). Perusahaan makanan dan minuman merupakan sektor yang strategis karena kontribusinya konsisten dan signifikan pada produk domestik bruto (PDB), industri non-migas, serta meningkatkan realisasi investasi. Bahkan perusahaan sektor makanan dan minuman menyumbangkan pendapatan domestik bruto (PDB) yang besar dalam meningkatkan kembali peran sektor industri makanan dan minuman sebagai penyumbang terbesar PDB (Saragih, 2017)

Terlebih saat ini perusahaan sektor makanan dan minuman di Indonesia memiliki kontribusi pertumbuhan PDB terbesar. Diketahui pada kuartal II-2022, sektor makanan dan minuman mengalami pertumbuhan PDB mencapai Rp. 302,28 triliun (34,44%). Hasil ini menempatkan sektor makanan dan minuman pada peringkat 1 disusul sektor batu bara dan pengilangan migas sebesar Rp. 90,29 triliun (10,29%). Pada urutan kedua sektor kimia dan farmasi sebesar Rp. 87,39 triliun (9,96%) (BPS, 2022).

Dari perkembangan yang ketat dan persaingan yang tinggi, setiap perusahaan sektor industri makanan dan minuman harus mempunyai strategi untuk bisa unggul dengan perkembangan perusahaan lain. Salah satu strategi yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan memperkuat posisi kinerja manajemen

nya. Kinerja manajemen sangat berperan penting dalam menata dan mengatur manajemen perusahaan sehingga menciptakan prospek kerja yang baik.

Seperti pada tahun 2020 silam, kinerja saham sektor barang konsumsi dan makanan dan minuman perlu diwaspadai. Bank Indonesia (BI) menyatakan bahwa penjualan ritel turun 0,8% tahun ke tahun. Hal tersebut berpotensi mendorong kinerja perusahaan tertekan. Ketika penjualan tertekan pada akhirnya berdampak pada kinerja keuangan perusahaan termasuk yang berada pada sub sektor makanan dan minuman apabila perusahaan tidak memiliki kinerja manajemen yang baik. Salah satu perusahaan yang terkena dampaknya adalah PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) (-4,6%) menjadi Rp 6.225/saham. Lalu PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) (-3,97%) menjadi Rp 725/saham (CNBC Indonesia, 2020).

Nilai perusahaan juga menjadi salah satu aspek yang harus selalu ditingkatkan oleh perusahaan karena semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin sejahtera pula pemegang sahamnya. Nilai perusahaan ialah harga saham yang bisa diamati pada pasar saham yang wajib dibayar investor untuk memiliki sebuah perusahaan. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka secara otomatis juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang menjadi tujuan perusahaan (Saragih, 2017). Biasanya investor akan melihat perkembangan perusahaan melalui nilai perusahaan yang terlihat dari harga pasar sahamnya. Semakin tinggi harga sahamnya berarti semakin baik perusahaan tersebut dalam meningkatkan nilai perusahaannya. Harga saham perusahaan dapat dilihat melalui *Price Book Value* (PBV) untuk menilai kondisi nilai perusahaan makanan dan minuman di Indonesia. Berikut ini merupakan perkembangan *Price Book Value* (PBV) perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

**Tabel 1.1 Nilai PBV Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman  
Periode 2020-2022**

No	Kode Perusahaan	Tahun		
		2020	2021	2022
1	CEKA	1,89	1,84	1,82
2	GOOD	3,53	2,73	2,12
3	HOKI	3,78	2,64	1,51
4	MYOR	5,61	4,12	4,68
5	ROTI	3,12	2,85	3,25
6	BUDI	1,35	0,59	0,72
7	ICBP	2,34	1,92	2,08
8	INDF	0,84	0,67	0,65
9	ULTJ	3,98	3,79	2,98
10	SKLT	2,72	3,78	2,41
11	TBLA	1,32	0,67	0,55
12	DLTA	2,61	2,12	2,22
JUMLAH		2,75	2,31	2,08

Sumber: data statistik [www.idx.co](http://www.idx.co), data diolah, 2024

Berdasarkan pada tabel 1.1 diatas, terlihat bahwa rata-rata nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2022 mengalami penurunan, seperti yang terjadi pada tahun 2021 dimana nilai PBV nya turun sebesar 44% menjadi 2,31. Kemudian di tahun 2022 kembali mengalami penurunan sebesar 23% menjadi 2,08 pada tahun 2022. Beberapa perusahaan juga mengalami fluktuasi dan penurunan pada tahun 2020-2022. Fluktuasi maupun penurunan nilai PBV ini, bisa memberi sinyal negatif bagi para investor untuk mau berinvestasi di perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan yang sering kali mengalami fluktuasi serta penurunan, menyebabkan investor menjadi ragu untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga pada akhirnya investor akan memilih untuk berinvestasi di perusahaan lain. Fenomena penurunan dan fluktuasi nilai perusahaan biasanya bisa terjadi disebabkan oleh beberapa faktor diantaranya adalah bagaimana cara perusahaan dalam mengelola dan mengambil keputusan terhadap kebijakan hutang, kebijakan dividen dan pertumbuhan asetnya.

Kebijakan Hutang menjadi salah satu strategi yang digunakan perusahaan sebagai pendanaan eksternal perusahaan. Kebijakan Hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang. Penggunaan hutang yang relatif kecil umumnya dapat meningkatkan laba per saham yang dimana hal ini akan meningkatkan harga saham perusahaan sehingga dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan Nilai Perusahaan. Tingkat penggunaan hutang yang tinggi bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Apabila tingkat hutang melampaui proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan Nilai Perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang relatif lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Berikut ini merupakan perkembangan penggunaan kebijakan hutang pada perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

**Tabel 1.2 DER Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman  
BEI 2020-2022**

No	Kode Perusahaan	Tahun		
		2020	2021	2022
1	CEKA	0,17	0,19	0,18
2	GOOD	0,90	1,26	1,13
3	HOKI	0,38	0,49	0,46
4	MYOR	0,76	0,82	0,88
5	ROTI	0,49	0,44	0,66
6	BUDI	1,29	1,24	1,16
7	ICBP	1,14	1,03	1,03
8	INDF	1,15	1,07	1,02
9	ULTJ	0,20	0,88	0,41
10	SKLT	0,91	0,80	0,68
11	TBLA	0,57	0,29	0,48
12	DLTA	0,23	0,15	0,31

Sumber: [www.idx.co](http://www.idx.co), data diolah, 2024

Berdasarkan pada tabel 1.2 di atas, terlihat bahwa DER perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022 mengalami fluktuasi dan peningkatan setiap tahunnya.

Beberapa perusahaan mengalami penurunan hutang seperti yang terjadi pada perusahaan BUDI dimana terjadi penurunan penggunaan DER pada tahun 2021 sebesar 5% menjadi 1,24 lalu kembali menurun pada tahun 2022 sebesar 8% menjadi 1,16. Kemudian perusahaan INDF juga mengalami penurunan DER pada tahun 2021 sebesar 8% menjadi 1,07 lalu kembali mengalami penurunan pada tahun 2022 sebesar 5% menjadi 0,41. Perusahaan MYOR mengalami kenaikan DER setiap tahun. Terlihat pada tahun 2021 mengalami kenaikan sebesar 6% menjadi 0,82. Pada tahun 2022 kembali mengalami kenaikan sebesar 6% menjadi 0,88. Kebijakan hutang yang standar merupakan kebijakan yang baik untuk perusahaan. Menggunakan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan posisi perusahaan serta menurunkan nilai dari perusahaan di mata para investor.

Kebijakan Dividen merupakan salah satu aspek penting yang dapat menunjukkan kinerja manajemen perusahaan. Kebijakan Dividen merupakan salah satu hal yang harus dikelola perusahaan dengan baik karena dividen merupakan salah satu hal yang dilihat oleh investor untuk menentukan keputusannya berinvestasi di suatu perusahaan. Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan perusahaan mengenai seberapa besar laba yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dan seberapa besar yang akan diinvestasikan kembali sebagai modal untuk masa depan perusahaan. Menurut Ovami et al. (2020) dividen menjadi hal yang sangat penting bagi perusahaan karena dividen dapat menunjukkan stabilitas perusahaan dan prospek kedepannya kepada pihak luar terutama investor yang akan melakukan investasi ke perusahaan yang dituju. Keputusan dalam pembagian dividen berkaitan erat dengan bagaimana perusahaan dapat memperoleh laba. Jika perusahaan mampu memperoleh laba yang besar, maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen juga akan besar (Widyawati, 2018). Pembagian dividen yang tinggi akan meningkatkan harga saham perusahaan yang dimana hal ini akan berdampak baik terhadap kenaikan Nilai Perusahaan. Namun jika pembayaran dividennya kecil bisa menurunkan Nilai Perusahaan. Berikut ini merupakan perkembangan Kebijakan Dividen perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

**Tabel 1.3 DPR Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman  
BEI 2020-2022**

No	Kode Perusahaan	Tahun		
		2020	2021	2022
1	CEKA	1,38	1,32	1,28
2	GOOD	1,07	2,64	1,24
3	HOKI	2,23	2,09	1,25
4	MYOR	3,28	1,67	2,07
5	ROTI	2,47	2,19	2,35
6	BUDI	1,49	1,51	2,21
7	ICBP	1,48	1,33	1,46
8	INDF	1,74	1,49	1,23
9	ULTJ	1,61	1,53	1,43
10	SKLT	1,84	2,18	1,97
11	TBLA	1,19	1,16	1,27
12	DLTA	2,51	2,41	2,48

Sumber: [www.idx.co](http://www.idx.co), data diolah, 2024

Berdasarkan pada tabel 1.3 di atas, terlihat bahwa Kebijakan Dividen perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022 mengalami fluktuasi. Kebanyakan perusahaan mengalami fluktuasi dan penurunan setiap tahun daripada perusahaan yang mengalami kenaikan dividen. Seperti pada perusahaan CEKA yang mengalami penurunan dividen dari tahun 2021 sebesar 0,06 menjadi 1,32. Lalu pada tahun 2022 kembali mengalami penurunan sebesar 0,04 menjadi 1,28. Selebihnya perusahaan terus mengalami fluktuasi. Hal ini memberikan sinyal tidak baik untuk para investor. Pasalnya investor dan pemegang saham sangat menginginkan dividen yang selalu tinggi dan berada di angka stabil.

Pertumbuhan aset yang baik juga menjadi salah satu faktor utama bagi perusahaan dalam mendapatkan nilai yang baik. Pertumbuhan Aset merupakan pertumbuhan dari harta atau aset yang dimiliki oleh perusahaan. Aset atau aktiva adalah sumber ekonomi yang diharapkan memberikan manfaat dikemudian hari. Aset adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil

operasi ini menjadi sinyal positif bagi investor karena akan semakin meningkatkan minat para investor untuk berinvestasi dan juga menambah kepercayaan investor terhadap perusahaan yang nantinya akan meningkatkan Nilai Perusahaan.

**Tabel 1.4 Pertumbuhan Aset Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2020-2022**

No	Kode Perusahaan	Tahun		
		2020	2021	2022
1	CEKA	0,11	0,8	0,01
2	GOOD	0,23	0,01	0,08
3	HOKI	0,06	0,08	0,22
4	MYOR	0,04	0,01	0,11
5	ROTI	3,74	0,06	0,01
6	BUDI	-0,09	0,24	0,00224
7	ICBP	0,103	0,218	0,141
8	INDF	0,0671	0,216	0,116
9	ULTJ	-0,041	0,109	0,157
10	SKLT	-0,0214	0,0823	0,134
11	TBLA	0,273	0,47	0,0381
12	DLTA	-0,3395	0,2469	0,1432

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 1.4 pertumbuhan aset perusahaan sub sektor makanan dan minuman mengalami fluktuasi pada tahun 2020-2022. Beberapa perusahaan mengalami fluktuasi setiap tahun salah satunya dapat dilihat perusahaan HOKI yaitu pada tahun 2020 sebesar 0,06 mengalami kenaikan sebesar 0,02 menjadi 0,08 pada tahun 2021 lalu kembali mengalami kenaikan sebesar 0,14 menjadi 0,22 pada tahun 2022. Perusahaan lainnya seperti ROTI yang dimana selama tahun 2020-2022 mengalami penurunan yaitu pada tahun 2020 sebesar 3,74 mengalami penurunan pertumbuhan aset sebesar 3,68 menjadi 0,06 pada tahun 2021 lalu kembali mengalami penurunan sebesar 0,05 menjadi 0,01 pada tahun 2022.

Industri makanan dan minuman memegang peran yang sangat penting untuk pangsa ekspor manufaktur non-migas karena industri ini akan selalu memiliki kontribusi yang baik untuk perekonomian Indonesia. Ini menjadi peluang yang sangat besar bagi para perusahaan makanan dan minuman untuk mendapatkan



kepercayaan investor dengan mudah, karena perusahaan makanan dan minuman mempunyai peluang untuk tumbuh dan berkembang. Oleh karena itu penting untuk terus menjaga nilai perusahaan tetap baik di tengah perkembangan sektor ini dan mengetahui serta meriset lebih lanjut hubungan sebab akibat Nilai Perusahaan dari faktor-faktor yang dapat mempengaruhi ataupun menyebabkan nilai perusahaan naik dan menurun.

Seperti dalam penelitian Tobing (2023) dimana Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada BEI tahun 2019-2021. Sedangkan dalam penelitian Kiptiyah (2024) menunjukkan bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan sedangkan Kebijakan Hutang tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Dalam penelitian Muhammad Rizal dan Rusdi (2024) menyatakan bahwa Pertumbuhan Aset berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Dalam penelitian Nasrullah Al Hadad dan Dian Widiyati (2024) menyatakan Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil yang sedikit berbeda ditemukan dalam penelitian Mokoginta et al. (2022) karena meskipun diketahui Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan namun Dividen Payout Ration berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Beberapa hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Aset memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan namun beberapa lainnya menunjukkan hasil sebaliknya. Seperti dalam data yang tersaji sebelumnya dimana ketiga data tersebut sama-sama mengalami fluktuasi. Sehingga kondisi Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan diikuti dengan kondisi Nilai Perusahaan yang sama pula. Dengan demikian berdasarkan pada uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan**

## **Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2022”.**

### **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022?
2. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022?
3. Apakah Pertumbuhan Aset berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah Pertumbuhan Aset berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Adapun dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Adapun dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

#### **1. Bagi Peneliti**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan menambah ilmu pengetahuan serta wawasan baru khususnya tentang pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

#### **2. Bagi Akademis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi serta menjadi acuan dan literatur bagi peneliti selanjutnya untuk mengkaji permasalahan yang ada di masa yang akan datang.

#### **3. Bagi Peneliti Selanjutnya**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan untuk peneliti selanjutnya mengenai Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan dan diharapkan dapat menambah kajian variabel baru dari kekurangan dalam penelitian ini.

### **1.4.2 Manfaat Praktis**

#### **1. Bagi Perusahaan**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan pemikiran kepada perusahaan manufaktur sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta dapat menjadi referensi berguna bagi pihak manajemen perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yang baik.

#### **2. Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan kepada para investor yang ingin mengetahui lebih jelas tentang

pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk investasi.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Landasan Teori dan Pengertian Variabel**

##### **2.1.1 Teori Sinyal**

Teori sinyal merupakan sebuah sinyal informasi yang diberikan oleh perusahaan sebagai gambaran kepada investor mengenai kondisi sebuah perusahaan apakah perusahaan tersebut memiliki sinyal positif atau sinyal negatif untuk investor sebagai pertimbangan dalam memilih menanamkan modal atau tidak pada perusahaan tersebut.

Menurut Brigham dan Houston dalam Suganda (2018) mengatakan bahwa Teori sinyal merupakan sebuah tindakan yang dipilih oleh manajer perusahaan dalam menyampaikan informasi kepada investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan.

Laporan keuangan perusahaan biasanya menunjukkan apakah kondisi perusahaan memberikan sinyal positif atau sinyal negatif. Jika suatu perusahaan memiliki laporan keuangan yang sehat berarti perusahaan sudah menunjukkan bahwa perusahaan telah menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik. Sebaliknya jika suatu perusahaan memiliki laporan keuangan yang tidak sehat maka perusahaan tersebut masih dikatakan kurang dalam menjalankan kegiatan operasinya.

Teori sinyal juga dapat digunakan untuk melihat naik turunnya harga saham di pasar modal. Investor biasanya akan menunggu perkembangan pada perusahaan sebelum mengambil keputusan. Teori sinyal juga akan menunjukkan nilai perusahaan kepada investor. Nilai perusahaan yang baik akan memberikan sinyal yang positif sedangkan nilai perusahaan yang buruk memberikan sinyal negatif. Hal ini karena motivasi investor dalam investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga nilai perusahaan yang rendah cenderung dihindari oleh investor karena investor tidak akan menginvestasikan dananya pada nilai perusahaan yang tidak baik.

## 2.1.2 Nilai Perusahaan

### 2.1.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan sebuah kondisi atau gambaran dari perusahaan tentang baik buruknya kinerja suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya baik dimata masyarakat maupun dimata investor.

Menurut Harmono (2017) Nilai Perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal. Dimana permintaan dan penawaran tersebut yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan secara riil. Menurut Salvatore (dalam Apriada 2016) Nilai Perusahaan merupakan pandangan investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Nilai perusahaan umumnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas ekuitas perusahaan. Meningkatnya harga saham merefleksikan adanya peningkatan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dikur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) untuk mengukur nilai yang dapat dilihat dari laporan keuangan dan untuk melihat perkembangan suatu perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) merupakan salah satu pertimbangan yang digunakan oleh investor dalam menilai perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *Price to Book Value* (PBV) diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ per\ lembar}{Nilai\ buku\ per\ lembar\ saham}$$

Nilai buku per lembar saham dapat dihitung dengan:

$$Nilai\ Buku\ Saham = \frac{Total\ Ekuitas}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

### 2.1.2.2 Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2017), ada empat indikator pengukuran Nilai Perusahaan yang dapat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan, yaitu:

1. *Price Book Value* (PBV)

*Price Book Value* (PBV) merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi kekayaan dari pemegang saham.

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga per lembar}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

2. *Price Earning Ratio* (PER)

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan harga per lembar saham. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earning* (Harmono, 2015).

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

3. *Earning Per Share* (EPS)

*Earning Per Share* (EPS) merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2014).

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

4. Tobins'Q

Rasio ini menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi di masa depan.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Harga saham} + \text{Hutang}}{\text{Total aset}}$$

### 2.1.3 Kebijakan Dividen

#### 2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen merupakan sebuah keputusan pembagian untuk menentukan seberapa besar bagian dari laba sebagai dividen yang diperoleh untuk

dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba yang nantinya berguna untuk pembiayaan investasi perusahaan kedepannya.

Menurut Nikiforous (2017), dividen merupakan pembayaran tunai yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Dividen tersebut merepresentasikan penerimaan langsung untuk pemegang saham atas investasi mereka di perusahaan.

Menurut Shelvy Shentia dan Farida Idayati (2020), dividen merupakan hak dari pemegang saham yang hanya akan diperoleh jika perusahaan menghasilkan cukup laba untuk dibagikan dan apabila direksi perusahaan menilai perusahaan sudah layak mengumumkan pembagian dividen. Dividen ini dibagikan kepada pemegang saham dapat berbentuk dividen uang, aktiva dan dividen saham.

#### **2.1.3.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Menurut Sartono (2016), ada lima faktor yang dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen, yaitu:

1. Kebutuhan Dana Perusahaan

Kebutuhan dana perusahaan merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen karena posisi kas perusahaan harus diperhatikan.

2. Likuiditas Perusahaan

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen karena dividen merupakan kas keluar bagi perusahaan, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

3. Kemampuan Meminjam

Perusahaan yang memiliki kemampuan meminjam lebih besar akan memiliki kemampuan untuk membayar dividen yang lebih besar pula.

4. Stabilitas Dividen

Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada *dividend payout ratio* yang tinggi.



## 5. Keadaan Pemegang Saham

Jika keadaan pemegang saham lebih besar berorientasi pada *capital gain*, maka *dividend payout* akan rendah, sehingga memungkinkan perusahaan untuk menahan laba untuk investasi yang *profitable*.

### 2.1.3.3 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2016), ada beberapa teori dalam kebijakan dividen, yaitu:

#### 1. Teori Dividen Tidak Relevan (*Dividend Irrelevance Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM). Teori ini berpendapat bahwa nilai perusahaan bergantung pada laba di produksi, bukan bagaimana laba akan dibagi menjadi dividen dan laba yang ditahan, sehingga kebijakan dividen suatu perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai dan biaya modal (Brigham dan Houston, 2018).

#### 2. Teori *Bird in The Hand*

Brigham dan Houston (2018), berpendapat bahwa tingkat pengembalian atas ekuitas akan turun seiring dengan peningkatan pembayaran dividen karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal yang seharusnya berasal dari saldo laba ditahan dibandingkan dengan penerimaan dividen. Gordon dan Lintner berpendapat bahwa investor lebih menyukai pendapatan dari dividen daripada pendapatan dari keuntungan modal (*capital gain*)

#### 3. Teori Perbedaan Pajak (*Tax Preference Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2018), investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada tinggi, karena adanya pajak yang dikenakan pada dividen. Investor menganggap bahwa pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan kenaikan harga saham dan keuntungan modal (*capital gain*) yang pajaknya rendah akan menggantikan dividen yang pajaknya lebih tinggi.

#### 4. *Clientele Effect Theory*

Teori ini diungkapkan oleh Black and Scholes. Teori mengatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki

preferensi yang berbeda terhadap kebijaksanaan dividen perusahaan. Sebagai contoh, kelompok investor dengan tingkat pajak yang tinggi akan menghindari dividen, karena dividen mempunyai tingkat pajak yang lebih tinggi dibandingkan dengan capital gain. Menurut teori ini dividen tertentu akan menarik segmen tertentu kemudian tugas perusahaan (manajemen keuangan) adalah melayani segmen tersebut. Kebijakan dividen yang berubah-ubah akan mengacaukan efek klien tersebut, menyebabkan harga saham berubah (Manurung dan Siregar, 2017).

Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan persentase laba perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen kas (Tjiptono dan Fakhrudin, 2016). *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan seberapa banyak kontribusi perusahaan untuk pembayaran dividen. Rasio dividen yang tinggi menunjukkan bahwa lebih banyak keuntungan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Menurut Fahmi (2014), untuk mengukur kebijakan dividen dapat menggunakan rumus berikut:

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

*Earning Per Share* dapat dihitung dengan :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## 2.1.4 Kebijakan Hutang

### 2.1.4.1 Pengertian Kebijakan Hutang

Hutang merupakan pembiayaan eksternal yang dilakukan oleh perusahaan dalam membiayai operasional perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan hutang, perusahaan harus mempertimbangkan terlebih dahulu seberapa besar biaya bunga hutang yang akan muncul dan apakah hal ini bisa menyebabkan kerugian pada perusahaan atau tidak. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh hutang.

Menurut Brigham dan Houston (2017), kebijakan hutang merupakan kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau *financial leverage*.

Menurut Chaidir Thaib dan Rita Taoreh (2015), kebijakan hutang merupakan suatu hal yang berkaitan dengan masalah pendanaan untuk operasi perusahaan, pengembangan dalam penelitian serta peningkatan kinerja perusahaan. Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan dalam menggunakan pendanaan hutang.

Kebijakan hutang merupakan keputusan penting bagi perusahaan dalam hal pembiayaan dana yang dapat membantu peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan dengan penggunaan tingkat hutang yang lebih tinggi dapat meningkatkan laba per saham yang nantinya hal ini juga bisa meningkatkan harga saham perusahaan yang berarti bisa meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penggunaan hutang yang terlalu banyak dan tidak sesuai dengan proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan maka dapat mengakibatkan nilai perusahaan menjadi turun karena manfaat yang diperoleh dari hutang relatif kecil dibanding perolehan biaya yang ditimbulkan. Untuk itu perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan keputusan hutangnya agar tidak menurunkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang harus tetap dikelola dengan baik.

Menurut Fahmi (2014), Kebijakan hutang dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

#### 2.1.4.2 Teori Kebijakan Hutang

Menurut Ika Sasti Ferina, Hj Rina Tjandrakirana dan Ilham Ismail (2015), ada beberapa teori kebijakan hutang yang dapat dijelaskan, yaitu:

### 1. *Trade Off Theory*

Teori ini menjelaskan jika perusahaan semakin tinggi menggunakan hutang sebagai pendanaan maka semakin besar pula resiko perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga yang terlalu besar setiap tahun dengan kondisi laba yang belum pasti.

### 2. *Packing Order Theory*

Teori ini menjelaskan bahwa manajer menetapkan suatu urutan untuk keputusan pendanaan. Manajer akan memilih menggunakan laba ditahan sebagai pilihan pertama, lalu hutang dan penerbitan sebagai pilihan terakhir. Penggunaan hutang lebih disukai karena pembiayaannya lebih murah dibandingkan penerbitan saham baru.

#### **2.1.4.3 Jenis-Jenis Hutang**

Menurut Luvy Natalia Manurung (2017), ada dua jenis hutang dalam Kebijakan Hutang, yaitu:

##### 1. Utang Jangka Pendek

Utang jangka pendek adalah hutang yang dibayar dalam waktu satu tahun. Utang jangka pendek meliputi utang dagang, utang wesel, dan lain sebagainya.

##### 2. Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun. Utang jangka panjang meliputi utang hipotek, utang obligasi dan lain sebagainya.

#### **2.1.5 Pertumbuhan Aset**

##### **2.1.5.1 Pengertian Pertumbuhan Aset**

Pertumbuhan aset merupakan perubahan dari tingkat pertumbuhan atas total aset yang dimiliki perusahaan dari tahun sekarang dengan tahun sebelumnya. Pertumbuhan aset sangat diharapkan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan karena pertumbuhan yang baik menandakan adanya perkembangan yang baik untuk perusahaan di masa depan.

Menurut Menurut Muthia Dwi Rukmantari (2019), Pertumbuhan Aset adalah rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan. Bila kekayaan awal suatu perusahaan adalah tetap jumlahnya, maka pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti besarnya kekayaan akhir perusahaan tersebut semakin besar. Dan begitu pun sebaliknya. Pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi, bila besarnya kekayaan akhir tinggi berarti kekayaan awalnya rendah.

Peningkatan aset yang disertai dengan peningkatan hasil operasi semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Umumnya perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung menggunakan sumber dana dari luar karena perusahaan ini lebih banyak menggunakan modal eksternal. Perusahaan yang cenderung menggunakan modal eksternal akan lebih menahan pendapatannya lebih lama. Semakin besar pendapatan yang ditahan perusahaan maka akan semakin rendah dividen yang akan dibayar oleh perusahaan untuk pemegang saham. Hal ini akan berdampak negatif sebab hal ini dapat mengurangi minat investor terhadap perusahaan.

#### **2.1.5.2 Jenis-Jenis Pertumbuhan Aset**

Menurut Muthia Dwi Rukmantari (2019), aset dapat digolongkan dalam lima jenis, yaitu:

1. Aset Lancar (*Current Assets*)  
Aset yang diharapkan dapat dicairkan tidak lebih dari satu tahun. Aset ini terdiri dari kas, surat berharga, piutang dagang, piutang wesel dan lainnya.
2. Aset Investasi Jangka Panjang (*Long Term Investment*)  
Aset investasi jangka panjang adalah penanaman modal eksternal perusahaan dalam jangka panjang sehingga memperoleh laba seperti dividen dan *capital gain*.
3. Aset Tetap (*Fixed Assets*)  
Aset tetap merupakan aktiva tetap yang digunakan oleh perusahaan lebih dari satu tahun seperti gedung, mesin, peralatan toko, dan lainnya.
4. Aset Tetap Tidak Berwujud (*Intangible Fixed Assets*)  
Aset ini merupakan hak istimewa yang dimiliki perusahaan yang tidak berwujud namun memiliki nilai, seperti hak cipta, merk dagang, dan lainnya.

## 5. Aset Lain-lain

Aset ini termasuk ke dalam aset yang tidak dapat digolongkan dengan aset lancar, investasi dan aset tetap.

Dalam penelitian ini, pertumbuhan aset dapat diukur dengan menggunakan *Asset Growth*, yaitu :

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total aset tahun } t - \text{Total aset tahun } t - 1}{\text{Total aset tahun } t - 1} \times 100\%$$

## 2.2 Telaah Penelitian Terdahulu

Secara ringkas berikut ini beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai referensi bagi penulis dalam penulisan ini, beberapa diantaranya adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Anak Agung Gde Agung Nanda Perwira dan I Gusti Bagus Wiksuana (2018)	Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan	1. Profitabilitas (ROE) 2. Pertumbuhan Aset 3. Kebijakan Dividen (DPR) 4. Nilai Perusahaan (PBV)	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 2.1 Lanjutan

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
2.	Dinda Ayu Prameswari (2021)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan Yang Tergabung dalam LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kebijakan Dividen (DPR)</li> <li>2. Kebijakan Hutang (DER)</li> <li>3. Profitabilitas (ROE)</li> <li>4. Nilai Perusahaan (PER)</li> </ol>	Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3.	Sarah Syarifah Rahma dan Atwal Arifin (2022)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Kebijakan Dividen (DPR)</li> <li>2. Kebijakan Hutang (DER)</li> <li>3. Keputusan Investasi (PER)</li> <li>4. Profitabilitas (ROA)</li> <li>5. Nilai Perusahaan (PBV)</li> </ol>	Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 2.1 Lanjutan

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
4.	Adrianna Syariefur dan Arsad Rosadi (2021)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	1. Ukuran Perusahaan (TA) 2. Kebijakan Hutang (DER) 3. Kebijakan Dividen (DPR) 4. Nilai Perusahaan (PBV)	Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
5.	Azhari (2018)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014	1. Kebijakan Dividen (DPR) 2. Kebijakan Hutang (DER) 3. Profitabilitas (ROA) 4. Nilai Perusahaan (PBV)	Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Hutang dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Sumber: Google Scholars

## 2.3 Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

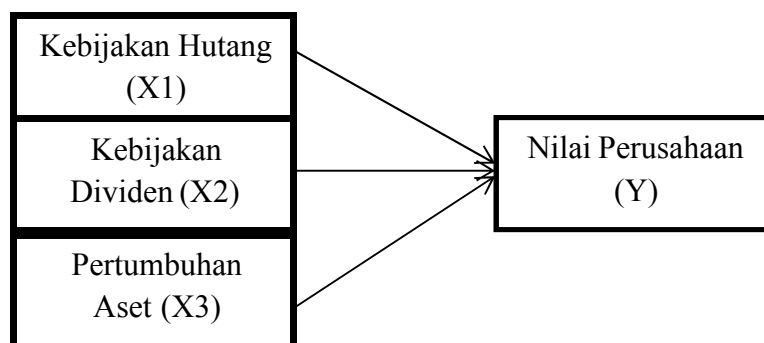
### 2.3.1 Kerangka Teoritis

Pada dasarnya kerangka teoritis merupakan penjelasan serta pendapat dari penelitian terdahulu yang dituangkan ke dalam bentuk skema yang mencerminkan keterkaitan antar variabel independen dan dependen. Dalam penelitian ini, variabel independennya adalah Kebijakan Hutang (DER), Kebijakan Dividen



(DPR) dan Pertumbuhan Aset (*Growth*) sedangkan variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan (PBV). Kerangka teoritis dalam pengembangan hipotesis ini adalah sebagai berikut:

**Gambar 2.1 Kerangka Variabel Independen dan Dependen**



### 1. Hubungan Kebijakan Hutang dengan Nilai Perusahaan

Kebijakan Hutang dapat menjadi tingkat ukur atas seberapa besar sebuah perusahaan menggunakan hutangnya. Jika perusahaan menggunakan hutang dalam batas yang wajar maka hal itu akan menimbulkan dampak yang baik untuk nilai perusahaan. Namun jika sebaliknya maka hal itu membawa dampak buruk bagi perusahaan. Hutang akan bersifat positif jika pihak manajemen perusahaan dapat merawat dan menjaga hutangnya dengan baik.

Dalam *Packing Order Theory* mengatakan bahwa penggunaan hutang lebih disukai karena pembiayaannya lebih murah dibandingkan penerbitan saham baru.

### 2. Hubungan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dapat menaikkan nilai perusahaan. Semakin besar dividen yang diberikan kepada pemegang saham maka akan semakin besar rasio profitabilitasnya dan semakin makmur pemegang saham maka semakin baik nilai suatu perusahaan.

Hal ini yang akan memberikan sinyal positif kepada investor dalam memberi pandangan terhadap perusahaan sehingga investor mau menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut.

### **3. Hubungan Pertumbuhan Aset dengan Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan aset merupakan kenaikan aset perusahaan yang terjadi dari tahun ke tahun. Pertumbuhan aset biasanya membandingkan tingkat aset saat ini dengan tingkat aset periode atau tahun sebelumnya. Pertumbuhan aset yang tinggi menjadi dampak yang positif untuk perusahaan karena semakin besar aset perusahaan maka diharapkan hasil operasionalnya juga semakin besar.

Peningkatan aset perusahaan yang diikuti dengan hasil operasionalnya akan menambah kepercayaan para investor terhadap perusahaan sehingga investor memiliki kepercayaan untuk menanamkan dananya pada perusahaan. Hal ini akan berpengaruh pada harga saham. Peningkatan harga saham juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

#### **2.3.2 Pengembangan Hipotesis**

Menurut Sugiyono (2019), hipotesis merupakan sebuah pemaparan jawaban yang masih bersifat sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang mana rumusan masalah penelitian sudah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Berdasarkan rumusan masalah penelitian serta kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, maka dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Kebijakan Hutang secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022.
2. Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022.
3. Pertumbuhan Aset secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan Sampel Penelitian**

##### **3.1.1 Populasi**

Populasi merupakan sumber data yang diperoleh dari objek penelitian melalui manusia, benda-benda, peristiwa maupun gejala yang memiliki karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dapat dipelajari serta diambil kesimpulannya. Menurut Sugiyono (2019), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari subjek atau objek dengan jumlah dan karakteristik tertentu yang diidentifikasi oleh peneliti yang kemudian ditarik suatu kesimpulan.

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan data yang diambil dari data statistik Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman periode tahun 2020-2022 berjumlah 32 perusahaan.

Dalam penelitian ini, peneliti memilih perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2020-2022 sebagai populasi penelitian dikarenakan perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman merupakan salah satu sektor unggul di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga diharapkan dapat diperoleh jumlah sampel yang representatif. Selain itu peneliti memilih Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian karena perusahaan tersebut memiliki kelengkapan data yang baik sehingga dapat membantu peneliti dalam memperoleh data yang akurat mengenai perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman.

**Tabel 3.1 Daftar Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022**

<b>No</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
2	AISA	PT FKS Food Sejahtera Tbk
3	ALTO	PT Tri Banyan Tirta Tbk

**Tabel 3.1 Lanjutan**

<b>No</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
4	BTEK	PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk
5	BUDI	PT Budi Strarch & Sweetener Tbk
6	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk
7	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
8	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
9	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk
10	DLTA	Delta Djakarta Tbk
11	DMND	PT Diamond Food Indonesia Tbk.
12	ENZO	PT Morenzo Abadi Perkasa Tbk
13	FOOD	PT Sentra Food Indonesia Tbk.
14	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.
15	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk.
16	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
17	IIKP	Inti Agri Resources Tbk
18	IKAN	PT Era Mandiri Cemerlang Tbk
19	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
20	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk
21	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
22	MYOR	Mayora Indah Tbk
23	PANI	PT Pantai Indah Kapuk Dua Tbk.
24	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk
25	PMMP	PT Panca Mitra Multiperdana Tbk.
26	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
27	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
28	SKBM	Sekar Bumi Tbk
29	SKLT	Sekar Laut Tbk
30	STTP	PT Siantar Top Tbk
31	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
32	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk

Sumber: data statistik idx, 2024

### 3.1.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dari sebuah populasi penelitian yang telah diteliti atau diamati dan hasilnya akan dijadikan sebagai gambaran dari populasi itu sendiri. Menurut Sugiyono (2017:81), sampel merupakan bagian dari populasi yang menjadi sumber data dalam penelitian, dimana populasi merupakan bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan teknik *purposive sampling methode* sebagai metode dalam penarikan sampel dari populasi penelitian, yaitu sampel yang dipilih sesuai dengan kriteria yang sudah ditentukan. Pemilihan teknik *purposive sampling methode* dilakukan bertujuan untuk memastikan peneliti mendapatkan sampel yang memberikan informasi paling relevan dan bermakna terkait dengan variabel yang diteliti sehingga meningkatkan validitas dan generalisabilitas hasil penelitian untuk sampel perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman. Berikut ini merupakan kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel, yaitu:

1. Perusahaan-perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang secara aktif dan berturut-turut dalam membagikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020-2022.
2. Perusahaan-perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang secara aktif dan berturut-turut dalam membagikan dividen di laporan keuangan Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020-2022.

Alasan peneliti memilih kriteria di atas adalah untuk mendapatkan informasi yang spesifik dan relevan dengan tujuan penelitian. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel tersebut, maka diperoleh 12 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini. Dengan demikian observasi sejumlah 36 unit analisis. Rumus yang digunakan dalam menghitung sampel yaitu jumlah sampel x jumlah tahun pengamatan.

12 perusahaan x 3 tahun = 36 unit analisis. Berikut tabel perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, yaitu:

**Tabel 3.2 Sampel Penelitian**

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
2	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD
3	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	HOKI
4	Mayora Indah Tbk	MYOR
5	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
6	PT Budi Strarch & Sweetener Tbk	BUDI

**Tabel 3.2 Lanjutan**

<b>No</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kode Perusahaan</b>
7	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
8	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
9	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ
10	Sekar Laut Tbk	SKLT
11	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
12	Delta Djakarta Tbk	DLTA

### **3.2 Data dan Teknik Pengumpulan Data**

#### **3.2.1 Jenis dan Sumber Data**

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian berdasar yang digunakan untuk meneliti populasi dan sampel tertentu yang dimana pengumpulan data dilakukan dengan instrumen penelitian analisis data yang bersifat kuantitatif, tujuannya adalah untuk menguji hipotesis yang ditetapkan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merujuk kepada data pendukung seperti jurnal atau buku. Data ini memberikan dukungan mengenai informasi yang telah diperoleh dari peneliti sebelumnya dan digunakan untuk memberikan konteks dan perspektif yang lebih luas terhadap isu yang diteliti. Data sekunder dapat diakses dengan mudah dan cepat karena tersedia di berbagai sumber seperti jurnal dan laporan resmi sehingga memudahkan penelitian dalam mendapatkan informasi yang akurat. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini meliputi artikel atau jurnal penelitian, laporan keuangan perusahaan dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data diperoleh melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### **3.2.2 Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik penelitian observasi dan dokumentasi yang dimana cara ini dilakukan untuk melakukan pengamatan laporan keuangan pada perusahaan sub sektor Makanan dan Minuman dan mengambil beberapa sumber penelitian terdahulu untuk

memperoleh data yang diperlukan mengenai laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resmi IDX ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) maupun melalui situs langsung dari perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti mengumpulkan berbagai informasi untuk memperkuat data yang digunakan, yaitu mengumpulkan data pendukung berupa jurnal, penelitian terdahulu, dan laporan yang dipublikasikan yang digunakan sebagai gambaran terhadap masalah yang akan diteliti. Kemudian peneliti juga melakukan pengumpulan data melalui pengumpulan data sekunder yaitu melalui internet untuk mengakses situs resmi BEI yang berisi laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan selama tahun 2020-2022.

### 3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Operasionalisasi variabel diperlukan dalam menentukan jenis dan indikator dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian ini. Operasionalisasi variabel bertujuan untuk menentukan seberapa besar skala pengukuran dari masing-masing variabel. Adapun rincian operasionalisasi variabel dalam penelitian ini yang dapat peneliti kemukakan pada tabel di bawah adalah sebagai berikut:

**Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian**

No	Variabel	Definisi	Skala	Rumus
1	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) sebagai X1	Rasio ini digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen kepada pemegang saham.	Rasio	$DPR = DPS/EPS$
2	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) sebagai X2	Rasio ini digunakan sebagai perbandingan total utang dengan modal perusahaan dalam mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dalam ekuitas pendanaan modal perusahaan.	Rasio	$DER = \text{Total hutang}/\text{Ekuitas}$

Tabel 3.3 Lanjutan

No	Variabel	Definisi	Skala	Rumus
3	Pertumbuhan Aset sebagai X3	Rasio ini digunakan untuk mengetahui tingkat pertumbuhan perusahaan dengan melihat peningkatan total aset sekarang dan tahun sebelumnya.	Rasio	Pertumbuhan Aset = $\frac{\text{Total aset tahun } t - \text{total aset tahun } t^{-1}}{\text{total aset tahun } t^{-1}} \times 100\%$
4	<i>Price Book Value</i> (PBV) sebagai Y	Rasio ini digunakan untuk mengetahui kategori kualitas harga saham melalui perhitungan harga saham terhadap nilai buku keuangan perusahaan.	Rasio	PBV = Harga per lembar saham/Nilai buku per lembar saham

### 3.4 Teknik Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

#### 3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang berlaku umum atau generalisasi. Menurut Sugiyono (2018), statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

#### 3.4.2 Analisis Regresi Data Panel

Regresi data panel digunakan untuk menguji pengaruh dua variabel atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Dalam penelitian ini, regresi data panel digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel Kebijakan Hutang (DER), Kebijakan Dividen (DPR) dan Pertumbuhan Aset sebagai variabel independen terhadap variabel Nilai Perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen. Model ini dapat dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana:

Y : Nilai Perusahaan

$\alpha$  : Konstanta



- $\beta_1$  : Koefisien Regresi DER  
 $\beta_2$  : Koefisien Regresi DPR  
 $\beta_3$  : Koefisien Regresi PERTUMBUHAN ASET  
 $X_1$  : Kebijakan Hutang (DER)  
 $X_2$  : Kebijakan Dividen (DPR)  
 $X_3$  : Pertumbuhan Aset  
 $e$  : Standart error

### 3.4.3 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan tujuan untuk memperoleh gambaran secara menyeluruh bagaimana hubungan variabel DER, DPR dan Pertumbuhan Aset dengan variabel PBV. Menurut Basuki dan Prawoto (2016), metode data panel dapat menggunakan tiga teknik model pendekatan, yaitu:

1. *Common Effect Model* (CEM)

*Common Effect Model* (CEM) merupakan pendekatan model data yang paling sederhana karena hanya mengombinasikan data *time series* dan *cross section*. Pendekatan model data ini tidak memfokuskan dimensi waktu ataupun individu sehingga dapat disimpulkan perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) atau teknik kuadrat kecil untuk mengestimasi model data panel.

2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Model ini mengasumsikan bahwa pendekatan individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersipnya. Dalam model ini, digunakan teknik *variable dummy* sebagai cara mengetahui perbedaan intersip antar perusahaan. Perbedaan intersip dapat terjadi karena beberapa faktor, seperti perbedaan budaya kerja pada perusahaan, perbedaan manajerial dan perbedaan intensif. Namun, *slope* antar perusahaan tetap sama. Model estimasi ini sering disebut dengan teknik *Least Effect Model* (REM).

### 3. *Random Effect Model* (REM)

Pada model *Random Effect*, perbedaan intersip diakomodasikan oleh *error terms* masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan *Random Effect Model* yaitu dapat menghilangkan heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

#### 3.4.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Menurut Basuki dan Prawoto (2016), dalam melakukan pemilihan model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel terdapat beberapa pengujian yang dilakukan, yaitu:

##### 1. Uji Chow (*Chow Test*)

Uji chow merupakan pengujian untuk menentukan model *common effect* atau *fixed effect* yang paling tepat untuk digunakan dalam estimasi data panel.

Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini yaitu:

H<sub>0</sub> : (prob > 0,05) *Common Effect Model* (CEM)

H<sub>1</sub> : (prob < 0,05) *Fixed Effect Model* (FEM)

Kriteria : Jika nilai probabilitas >  $\alpha$  maka H<sub>0</sub> diterima. Jika nilai probabilitas <  $\alpha$  maka H<sub>0</sub> ditolak.

##### 2. Uji Hausman (*Hausman Test*)

Uji hausman merupakan pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat untuk digunakan. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini yaitu:

H<sub>0</sub> : (prob > 0,05) *Random Effect Model*

H<sub>1</sub> : (prob < 0,05) *Fixed Effect Model*

Kriteria : Jika nilai probabilitas >  $\alpha$  maka H<sub>0</sub> diterima. Jika nilai probabilitas <  $\alpha$  maka H<sub>0</sub> ditolak.

##### 3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) merupakan uji yang dilakukan ketika model yang terpilih pada uji hausman adalah *Random Effect Model* (REM). Uji ini dilakukan untuk mengetahui model mana antara model *random effect* atau

model *common effect* yang lebih baik. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini yaitu:

H0 : (prob > 0,05) *Common Effect Model*

H1 : (prob < 0,05) *Random Effect Model*

Kriteria : Jika nilai LM > nilai statistik *chi-square* sebagai nilai kritis dan nilai probabilitas signifikan < 0,05 maka H0 ditolak. Jika nilai LM < nilai statistik *chi-square* sebagai nilai kritis dan nilai probabilitas >0,05 maka H0 diterima.

### 3.5 Uji Hipotesis

#### 3.5.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Uji t digunakan untuk mengetahui bahwa koefisien regresi secara parsial signifikan atau tidak. Penentuan tabel dalam penelitian ini menggunakan degree of freedom atau  $df = n - k$  dan  $\alpha = 0,05$ , n adalah banyaknya sampel, k adalah jumlah variabel. Kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

- a. Jika  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$  dan  $p\text{-value} > 0,05$  maka H0 diterima dan H1 ditolak yang artinya salah satu variabel bebas (independen) tidak mempengaruhi variabel terikat (dependen) secara signifikan.
- b. Jika  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$  dan  $p\text{-value} < 0,05$  maka H1 diterima dan H0 ditolak yang artinya salah satu variabel bebas (independen) mempengaruhi variabel terikat (dependen) secara signifikan.
  1. Kebijakan Hutang (DER) penetapan hipotesis
    - H0: Kebijakan Hutang (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
    - H1: Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
  2. Kebijakan Dividen (DPR) penetapan hipotesis
    - H0: Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H1: Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pertumbuhan Aset penetapan hipotesis

H0: Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H1: Pertumbuhan Aset berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### **3.5.2 Koefisien Determinasi**

Menurut Ghozali (2016), Koefisien determinasi digunakan bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi-variasi dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0-1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.