

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Teori Agensi

Menurut Jensen & Meckling (1976) teori agensi yaitu hubungan antara principal (pemegang saham) dan agent (manajer) dalam suatu Perusahaan yang terkadang timbul masalah keagenan karena adanya asimetri informasi atau ketidakseimbangan informasi yang dimiliki Perusahaan dengan informasi yang diterima *principal*. Dalam hal ini, Perusahaan yang memiliki kebijakan deviden jelas dapat mengurangi masalah keagenan tersebut. Kebijakan dividen yang stabil dan transparan memberikan sinyal positif tentang kinerja dan stabilitas Perusahaan yang dapat mengurangi masalah keagenan dan dapat meningkatkan nilai Perusahaan.

2.1.2 Net Profit Margin

2.1.2.1 Pengertian Net Profit Margin

Menurut Hanafi (2016) *Net profit margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. *Net profit margin* yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya yang tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan yang tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Kemudian menurut Annisa Nuradawiyah dan Susilawati (2020) *Net profit margin* (NPM) adalah rasio antara laba bersih yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh *expense*

termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Selanjutnya menurut diana (2018:64) *Net Profit Margin* (Npm) adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba bersih dari penjualan.

Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Menurut Sulistyanto (2018:7) angka NPM dapat dikatakan baik/sehat apabila >5%. Menurut Priatna (2016:9) Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba atau keuntungan semakin baik.

Menurut Kasmir (2018:200) menyatakan bahwa: “Margin Laba Bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan”.

Net Profit Margin dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2018:200):

$$Net Profit Margin = \frac{Laba Bersih Setelah Pajak}{Penjualan Bersih} \times 100\%$$

.....(1)

2.1.2.2 Kegunaan *Net Profit Margin*

Menurut Kasmir (2018:197) bahwa tujuan profitabilitas bagi perusahaan, maupun pihak luar perusahaan yaitu.

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri dan tujuan lainnya.

2.1.3 *Debt to equity ratio*

2.1.3.1 Pengertian *Debt to equity ratio*

Menurut Kasmir (2018:157): “*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas”. Kasmir menambahkan bahwa rasio rata-rata industri untuk *debt to equity ratio* adalah 80% atau 0,8%. Secara matematis menurut Yeremia dan Bernhard (2019) “*Debt to equity ratio* adalah perbandingan antara total hutang atau total *debts* dengan total *shareholder's equity*”. Menurut Hery (2020:169) Semakin besar rasio *Debt to equity ratio* berarti semakin kecil jumlah modal yang dapat dijadikan sebagai jaminan hutang. Semakin tinggi tingkat DER suatu perusahaan menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat, yang pada akhirnya akan mengurangi hak pemegang saham (*dividen*). Dari berkurangnya hak para pemegang saham, maka minat investor dalam berinvestasi dalam perusahaan tersebut akan berkurang karena para investor akan memilih tempat berinvestasi yang memiliki resiko perusahaan yang rendah dan prospek keuntungan yang baik di masa depan.

Rumusan untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut (Kasmir, 2018:158):

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$$

.....(2)

Berdasarkan beberapa definisi yang telah diuraikan, dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

2.1.3.2 Kegunaan *Debt to equity ratio*

Ada beberapa kegunaan *Debt to equity ratio* (DER) menurut Kasmir (2018:154) antara lain.

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lain.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga)
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.

7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

2.1.4 Kebijakan Dividen

2.1.4.1 Dividen

Pengertian Dividen menurut Menurut Halim (2015:18), Dividen adalah pembagian laba atau keuntungan yang dilakukan oleh suatu perseroan kepada pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Pengertian dividen menurut Musthafa (2017) Dividen adalah bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan.

Pengertian dividen menurut Wiyono dan Kusuma (2017:167) Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang di hasilkan perusahaan.

Berdasarkan beberapa penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan bagian keuntungan yang diperoleh pemegang saham dari laba yang diperoleh perusahaan atas harta yang telah disertakan.

Berbagai bentuk laba usaha yang dibagikan kepada para pemegang saham sesuai dengan keadaan perusahaan pada saat pembagian dividen tersebut. Jenis-jenis dividen yang dibagikan menurut Rudianto (2019) adalah sebagai berikut.

1. Dividen tunai adalah bagian laba usaha yang berbentuk uang tunai yang dibagikan kepada pemegang saham. Perusahaan dalam membagikan dividen tunai harus mempertimbangkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan untuk membayar dividen tersebut. Jika keputusannya dengan membagikan

dividen tunai maka perusahaan harus memiliki uang tunai yang cukup atau dalam jumlah yang sesuai.

2. Dividen harta adalah pembagian laba usaha kepada pemegang saham dengan berbentuk harta selain kas. Biasanya yang harta yang dimaksud yaitu dalam bentuk surat berharga yang dimiliki perusahaan.
3. Dividen skrip adalah laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham oleh perusahaan yang berupa perjanjian tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa mendatang sesuai dengan kesepakatan. Dividen ini terjadi karena perusahaan akan membagikan dividen berupa uang tunai, tetapi perusahaan tidak memiliki uang tunai yang cukup untuk dibayarkan , oleh karena itu perusahaan akan tetap membagikan dividen secara tunai tetapi dengan perjanjian membayar sejumlah uang dimasa mendatang kepada para pemegang saham.
4. Dividen saham adalah laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham, saham disini adalah saham baru perusahaan itu sendiri. Alasan pembagian deviden saham ini adalah karena perusahaan ingin mengkapitalisasi secara permanen sebagian dari laba ushaanya.
5. Dividen Likuidasi adalah dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan.

2.1.4.2 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Gregorius (2018:44) Kebijakan Dividen merupakan seperangkat guideline atau petunjuk yang digunakan oleh perusahaan (dalam hal ini manajer finansial) untuk menentukan patokan pembayaran dividen yang rasional.

Menurut Sartono (2017:281) Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen mengenai laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan seberapa besar bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang akan ditahan dalam perusahaan untuk dijadikan investasi kembali. Semakin besar dividen yang dibayarkan, maka laba ditahan semakin sedikit, akibatnya pertumbuhan perusahaan menjadi lambat. Sebaliknya semakin besar laba yang ditahan untuk pertumbuhan perusahaan, berarti laba yang dibagikan sebagai dividen semakin kecil. Sebagaimana dikemukakan dalam A. Anita & A.Yulianto (2016) Kebijakan Dividen adalah keputusan tentang apakah akan membagi laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali kedalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham yang diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan.

Kebijakan dividen yang diambil oleh suatu perusahaan akan menjadi sangat penting dikarenakan akan menimbulkan persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Kebijakan dividen yang salah membuat persepsi investor terhadap perusahaan akan menjadi buruk. Untuk itu, diperlukan pertimbangan yang matang

berkaitan dengan kebijakan dividen berkaitan dengan bentuk, presentase dan kestabilan dividen yang dibagikan.

Berdasarkan beberapa penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba di tahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*.

2.1.4.3 Teori Kebijakan Dividen

Menurut para ahli terdapat tujuh teori yang dikenal ada tentang dividen, ketujuh teori yang dimaksud adalah sebagai berikut.

1. Teori Burung Di Tangan (*bird in the hand theory*) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk kepastian yang berarti mengurangi risiko.
2. Teori Sinyal (*signaling theory*) menyatakan bahwa dividen akan mengurangi ketimpangan informasi (*asymmetric of information*) antara manajemen dan pemegang saham dengan menyiratkan informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan.
3. Teori Preferensi pajak (*tax preference*) menyatakan bahwa investor atau pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang membagi dividen sedikit

karena jika dividen yang dibayarkan tinggi, maka beban pajak yang harus ditanggung investor atau pemegang saham juga akan tinggi.

4. Teori Efek Klien (*clienteles effect theory*) menyatakan bahwa adanya perbedaan dalam besaran dividen yang dibagikan akan membentuk klien yang berbeda-beda juga.
5. Teori Keagenan (*agency theory*) menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan.
6. Teori Siklus Hidup (*life cycle theory*) menyatakan bahwa dividen cenderung untuk mengikuti pola siklus hidup perusahaan dan dividen yang dibagikan mencerminkan analisis manajemen atas pentingnya ketidak sempurnaan pasar termasuk di dalamnya aspek-aspek yang berkaitan dengan pemegang ekuitas (pemilik saham), biaya keagenan, ketimpangan informasi, biaya penerbitan sekuritas (ekuitas), dan biaya-biaya transaksi. Menurut teori ini, keputusan dividen dipengaruhi oleh kebutuhan perusahaan untuk mendistribusikan aliran kasnya. Teori ini memprediksi bahwa pada tahun-tahun awal sejak pendirian, perusahaan belum banyak membayar dividen, tetapi semakin tua perusahaan dimana dana internal perusahaan sudah melebihi peluang investasi dividen yang dibayarkan akan meningkat.
7. Teori Catering (*catering theory*) menyatakan bahwa manajer memberi investor apa yang sebenarnya diinginkan oleh investor, yaitu manajer menyenangkan investor dengan membayar dividen manakala investor berani memberi premi agar harga saham yang tinggi tetapi manajer tidak

akan membagi dividen manakala investor lebih menyukai perusahaan yang tidak membayar dividen.

2.1.4.4 Indikator Kebijakan Dividen

Terdapat dua indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen suatu perusahaan.

1. Hasil Dividen (*Dividen Yield*)

Dividen yield merupakan rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa perusahaan. *Dividen yield* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Dividend Yield = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Harga pasar per lembar}} \dots\dots\dots(3)$$

Beberapa investor menggunakan *dividend yield* sebagai suatu ukuran risiko dan sebagai penyaring investasi. Para investor akan berusaha untuk menginvestasikan dananya dalam saham yang menghasilkan nilai *dividend yield* tinggi.

2. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividen Payout Ratio*)

Dividend payout ratio merupakan indikator kedua yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. *Dividend payout ratio* merupakan hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa. *Dividend payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Dividen Payout Ratio = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Earning per lembar}} \dots\dots\dots(4)$$

2.1.5 Nilai Perusahaan

2.1.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Dalam A. Anita & A.Yulianto (2016), dijelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan, namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut Harmono (2017:233) Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga perusahaan meningkat. Meningkatnya nilai perusahaan berarti kesejahteraan pemilik juga akan meningkat, sehingga meningkatnya nilai perusahaan akan dianggap sebagai suatu prestasi bagi perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena kemakmuran pemegang saham yang tinggi dipengaruhi oleh tingginya nilai perusahaan.

Menurut Dzulfikar dan M. Kholiq (2018) Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan diindikasikan dapat memberikan kesejahteraan investor secara penuh jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Peluang-peluang investasi

mempengaruhi nilai pasar saham yang selanjutnya akan membentuk nilai perusahaan.

2.1.5.2 Konsep Nilai suatu Perusahaan

Yulius dan Tarigan (2016) menyatakan bahwa terdapat lima nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan.

1. Nilai Nominal, yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam saham kolektif.
2. Nilai Pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terdiri dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
3. Nilai Intrinsik, nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
4. Nilai Buku, nilai perusahaan yang dihitung dengan konsep dasar akuntansi
5. Nilai Likuidasi, nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

2.1.5.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran Nilai Perusahaan dalam Prasetyo (2018) dalam rasio penilaian perusahaan terdiri dari.

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Kasmir (2018) *Price Earning Ratio* (PER) yaitu rasio antara harga saham per lembar dengan *Earning Per Share* (EPS). PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dihitung dengan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

.....(5)

2. *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Prayitno *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut.

Tandelilin (2017:323) “Idealnya harga pasar saham perusahaan dibandingkan nilai buku asetnya akan mendekati 1. Saham-saham yang mempunyai rasio harga/nilai buku yang rendah sebaiknya dibeli untuk memperoleh tingkat *return* yang lebih besar”, sehingga ketentuan yang

bisa disimpulkan untuk menentukan posisi saham berdasarkan PBV adalah:

$PBV > 1$, maka saham dalam posisi *overvalued*

$PBV = 1$, maka saham dalam posisi *fairvalued*

$PBV < 1$, maka saham dalam posisi *undervalued*

Sistem sistematis PBV dapat dihitung dengan rumus

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

.....(6)

3. Tobins'Q

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q dikembangkan oleh professor James Tobin (Weston dan Copeland, 2004). Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi incremental. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Rumusnya sebagai berikut :

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

.....(7)

2.1.5.4 Studi Emperis

Berdasarkan dari studi emperis ini, maka penulis akan meneliti Pengaruh *Net Profit Margin*, *Debt to equity ratio* dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Pada penelitian ini, penulis mengambil objek penelitian pada perusahaan Manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penulis juga mengambil beberapa referensi dari hasil penelitian terdahulu sebagai gambaran untuk mempermudah proses penelitian. Adapun penelitian-penelitian lain yang mendukung penelitian ini sebagai berikut.

Neti Erlina (2018) Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan populasi perusahaan pertambangan Bursa Efek Indonesia. Jumlah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sejumlah 22 emiten yang memiliki kegiatan eksplorasi, penambangan, pengolahan serta pemasaran sumber daya dan mineral. Hasil penelitian menunjukkan Solvabilitas yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dalam hal ini *Debt to Aset Ratio* memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajiban dan menutupi semua hutangnya pada saat perusahaan dilikuidasi. Selanjutnya Profitabilitas yang diukur dengan *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dalam hal ini *Net Profit Margin* yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. *Net Profit Margin* yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu

tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, dari kedua hal tersebut secara umum rasio yang rendah bias menunjukkan ketidak efisien manajemen.

Wahyu Ardimas dan Wardoyo (2015) Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Go Public yang Terdaftar Di BEI. Hasil pengujian mengenai pengaruh *Net Profit Margin* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana menunjukkan bahwa semakin tinggi laba bersih perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaannya.

Desi Irayanti dan Altje L.Tumbel (2014) Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. Penelitian ini menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Net Profit Margin* (NPM) untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Rasio DER mempunyai pengaruh positif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan rasio DER maka nilai perusahaan dengan signifikan dan sebaliknya jika rasio DER menurun yang berarti jika perusahaan mengurangi penggunaan hutang maka nilai perusahaan akan menurun. Selanjutnya, hasil penelitian pada NPM menunjukkan bahwa rasio NPM mempunyai pengaruh negative yang signifikan, artinya jika rasio NPM mengalami peningkatan yang berarti laba bersih yang diterima perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan yang signifikan.

Nory Apriyanti dan Yanuar Bachtiar (2018) Pengaruh *Corporate Governance*, *Growth Opportunity*, Dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia). Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* yang menunjukkan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tidak ada pengaruh yang signifikan antara NPM terhadap nilai perusahaan lebih disebabkan oleh data pada salah satu perusahaan yang mengalami kerugian dalam 2 tahun periode sehingga data yang didapat minus.

Imam Rahmantio, Muhammad Saifi, dan Ferina Nurlaily (2018) Pengaruh *Debt To Equity*, *Return On Equity*, *Return On Asset* Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). Menghasilkan bahwa jika Nilai Perusahaan dihitung menggunakan Tobin's Q, maka DER berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan memiliki arti bahwa besar kecilnya hutang perusahaan tidak terlalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Jufrizen dan Illa Nurain Al Fatin (2019) Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Return On Asset* Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi. Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara DER terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. DER tidak berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan memiliki arti bahwa besar kecilnya hutang perusahaan tidak terlalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hizkia T. Pioh, Parengkuan Tommy, dan Jantje I. Sepang (2018) Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Earning Per Share* Dan *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan perusahaan *consumer goods* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Artinya, besarnya hutang yang digunakan oleh perusahaan nantinya akan dipakai menjalankan aktivitas operasional perusahaan dan ratio ini bertujuan untuk mengukur seberapa baik struktur investasi suatu perusahaan.

Kayobi & Anggraeni (2015) Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Debt to Total Asset*, Dividen Tunai, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014. Penelitian ini menghasilkan bahwa tidak adanya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan. Ini artinya bahwa besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor.

Muhammad Faisal Kahfi, Dudi Pratomo, Wiwin Aminah (2018) Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan *Return on Equity* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2016). Penelitian tersebut menggunakan *Tobin's Q* pada nilai perusahaan dengan hasil DER berpengaruh secara signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Devina L. A. Lebelaha dan Ivonne S. Saerang (2016) Pengaruh *Price Earnings Ratio*, *Debt To Equity Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Nilai

Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. Hasil analisis yang dilakukan penulis menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014. Besar kecilnya hutang perusahaan tidak terlalu diperhatikan investor, investor hanya melihat bagaimana perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk menambah nilai perusahaan.

Winur Haryati dan Sri Ayem (2014) Pengaruh *Return On Assets*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2011). Hasil analisis menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Desy Septariani (2017) Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015)”. Nilai Perusahaan diukur menggunakan PBV, Kebijakan Dividen diukur menggunakan DPR dan kebijakan hutang diukur menggunakan DER. Hasil Penelitian menunjukan bahwa DER berpengaruh secara signifikan terhadap PBV, sedangkan DPR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PBV.

Evrila Lupita Sari dan Andhi Wijayanto (2015) Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko Sebagai Variabel Mediasi. Dalam penelitian ini Nilai Perusahaan diukur dengan PBV, keputusan pendanaan diukur dengan DER, dan kebijakan dividen diukur dengan DPR. Hasil dari penelitian ini adalah Keputusan Pendanaan (DER)

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar keputusan pendanaan yang dikeluarkan oleh perusahaan akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Selanjutnya Kebijakan Dividen (DPR) menunjukkan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya peningkatan atau penurunan kebijakan dividen perusahaan manufaktur tidak memberikan dampak apapun terhadap nilai perusahaan manufaktur.

Aprilia Anita dan Arief Yulianto (2016) Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan PBV, dan Kebijakan Dividen diukur dengan DPR. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, tinggi rendah dividen yang dibagi kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Maggee senata (2016) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini Kebijakan Dividen diukur menggunakan DPR dan Nilai Perusahaan diukur menggunakan PBV. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham berpengaruh terhadap besar kecilnya nilai perusahaan.

Michael Christian Hermono (2017) Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Dalam penelitian ini *Leverage* diukur menggunakan DER, Kebijakan Dividen menggunakan DPR, dan Nilai Perusahaan menggunakan PBV. Hasil dari penelitian ini pengaruh bersama sama

atau simultan antara ROA, DER dan DPR terhadap PBV menunjukkan bahwa ROA, DER dan DPR memiliki pengaruh terhadap PBV. Dalam penelitian ini secara parsial DER memiliki pengaruh pada PBV. Artinya, peningkatan *leverage* akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya DPR memiliki pengaruh terhadap PBV, artinya peningkatan kebijakan dividen akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Putri Rizki Adriani (2019) Pengaruh tingkat Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Subsektor Makanan dan Minuman yang tercatat Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2017. Dalam penelitian ini Profitabilitas menggunakan rasio *Net Profit Margin* dan Nilai Perusahaan menggunakan rasio PBV, hasil dari penelitian ini adalah tingkat profitabilitas yang diukur *net profit margin* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur oleh *price to book value*.

Dzulfikar Dwi Wahyu, Mohammad Kholiq Mahfud (2018) Analisis Pengaruh *Net Profit Margin*, *Return On Assets*, *Total Assets Turnover*, *Earning Per Share*, dan *Debt To Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada : Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016). Hasil pengujian regresi berganda menyimpulkan bahwa variabel *price to book value* dapat dijelaskan oleh variabel *net profit margin*, *return on assets*, *total assets turnover*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio*. Berdasarkan hasil uji statistik F, diketahui bahwa variabel *net profit margin*, *return on assets*, *total assets turnover*, *earning per share*, dan *debt to equity ratio* bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu *price to book value* periode 2010-2016. Hasil uji

statistik T menunjukkan variabel *net profit margin*, *return on assets*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *price to book value*.

Lidya Martha, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febsri Susanti, Yulia Syafitri (2018) Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini adalah PBV dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh Kebijakan Dividen (DPR).

Beberapa penelitian terdahulu mengenai *Net Profit Margin*, *Debt to Equity ratio*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Mengingat penelitian sebelumnya berbeda-beda dalam hasil penelitiannya sehingga penelitian ini mencoba menguji kembali Pengaruh *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Untuk melihat orisinalitas penelitian yang dilakukan dapat dilihat dalam tabel 2.1.

Tabel 2.1

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu Dengan Penelitian Penulis

No.	Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
1.	Neti Erlina (2019) Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Terhadap Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Dengan Menggunakan Populasi Perusahaan Pertambangan Bursa Efek Indonesia	• Rasio <i>Debt to Equity Ratio</i> • Rasio <i>Net Profit Margin</i> • Metode penelitian Kuantitatif korelasional • SPSS	• Tidak terdapat variabel Kebijakan Dividen • Terdapat variabel likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas • Menggunakan Likuiditas dan Solvabilitas sebagai variabel • Studi pada perusahaan pertambangan	<i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, dan <i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Manajemen Kompeten Vol. 1 No. 1 Juni 2018, 13 – 28
2.	Wahyu Ardimas dan Wardoyo (2015) Pengaruh Kinerja Keuangan dan <i>Corporate Social</i>	• Menggunakan rasio <i>Net Profit Margin</i>	• Tidak terdapat variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> dan kebijakan dividen	<i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis Volume 18,

	<i>Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Go Public yang Terdaftar Di BEI</i>	• Variabel dependen: Nilai Perusahaan • Analisis Regresi linier berganda • SPSS 19	• Studi pada perusahaan manufaktur • <i>Net Profit Margin</i> digunakan sebagai rasio dari CSR		Nomor 1, Juni 2014, hlm. 57 – 66
3.	Desi Irayanti dan Altje L.Tumbel (2014) Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI	• Menguji NPM dan DER terhadap Nilai Perusahaan • Variabel dependen: Nilai Perusahaan • Studi pada perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di BEI • Metode penelitian asosiatif dengan teknis analisis linier berganda. • SPSS 20	• Tidak terdapat variabel independen kebijakan dividen • NPM dan DER digunakan sebagai rasio	<i>Debt To Equity Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Rasio NPM mempunyai pengaruh negatif yang signifikan.	Jurnal EMBA 1481 Vol.2 No.3 September 2014, Hal. 1473-1482
4.	Nory Apriyanti dan Yanuar Bachtiar (2018) Pengaruh <i>Corporate Governance, Growth Opportunity, Dan Net Profit Margin</i> (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia)	• Variabel independen: <i>Net Profit Margin</i> • Variabel dependen: Nilai Perusahaan • Analisis regresi berganda • SPSS	• Tidak terdapat variabel <i>Debt to equity Ratio</i> dan Kebijakan Dividen • Studi empiris pada perusahaan <i>Go Public</i> di BEI	<i>Net Profit Margin</i> menunjukkan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	Jurnal Manajemen dan Akuntansi Oktober 2018, Vol. 19 No. 2
5.	Imam Rahmantio, Muhammad Saifi, dan Ferina Nurlaily (2018) Pengaruh <i>Debt To Equity</i> ,	• Variabel independen: <i>Debt to Equity Ratio</i>	• Terdapat variabel <i>Return on equity, Return on asset</i>, dan ukuran perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio, Return on Asset</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 57 No. 1

	Return On Equity, Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)	• Variabel dependen: Nilai Perusahaan • Analisis regresi linier berganda • SPSS 23	sedangkan penulis tidak ada variabel tersebut.	signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan	April 2018 administrasi bisnis.studen tjournal.ub.ac.id
6.	Jufrizen dan Illa Nurain Al Fatin (2019) Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi	• Variabel independen: Debt to equity ratio • Variabel dependen: Nilai Perusahaan • Analisis regresi linier berganda • SPSS	• Tidak terdapat variabel independen Net Profit Margin dan Kebijakan Dividen. • Studi pada perusahaan farmasi	Tidak terdapat pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap nilai perusahaan	Jurnal Humaniora, Vol. 4, No. 1, April 2019 : 183-195
7.	Hizkia T. Pioh, Parengkuan Tommy, dan Jantje I. Sepang (2018) Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share Dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia	• Variabel independen: Debt to equity Ratio • Variabel dependen: Nilai Perusahaan • Studi pada perusahaan Food and Beverages di BEI • Analisis regresi linier berganda • SPSS	• Tidak terdapat variabel independen net profit margin dan kebijakan dividen	Debt to Equity Ratio dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Jurnal EMBA Vol.6 No.4 September 2018, Hal. 3018 – 3027
8.	I Gusti Made Andrie Kayobi dan Desy Anggraeni (2015) Pengaruh Debt To Equity Ratio, Debt To Total Asset, Dividen Tunai, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di	• Variabel independen: Debt to Equity Ratio • Variabel dependen: Nilai Perusahaan • Analisis regresi linier berganda • SPSS	• Tidak terdapat variabel Net Profit Margin dan Kebijakan Dividen • Studi perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI	Tidak adanya pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap nilai perusahaan	Jurnal Akuntansi dan Keuangan FE Universitas Budi Luhur Vol. 4 No. 1 April 2015

BEI Periode 2011-2014					
9.	Muhammad Faisal Kahfi, Dudi Pratomo, Wiwin Aminah (2018) Pengaruh <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover</i> , dan <i>Return on Equity</i> terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2016)	• Variabel independen: <i>Debt to Equity Ratio</i> • Variabel dependen: Nilai Perusahaan • Studi pada perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2016	• Terdapat variabel independen <i>Current Ratio, total Asset Turnover</i> dan <i>Return on Equity</i>. • Tidak terdapat variabel <i>Net Profit Margin</i> dan Kebijakan Dividen •	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor <i>food and beverage</i> di Indonesia periode 2011-2016.	e- <i>Proceeding of Management</i> : Vol.5, No.1 Maret 2018 Page 566
10.	Devina L. A. Lebelaha dan Ivonne S. Saerang (2016) Pengaruh <i>Price Earnings Ratio, Debt To Equity Ratio</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014	• Variabel independen: <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> (Rasio dari kebijakan dividen) • Variabel dependen: Nilai Perusahaan • SPSS	• Terdapat variabel <i>Price Earnings Ratio</i> • Tidak terdapat variabel dependen <i>Net Profit Margin</i> • Studi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI • DPR dijadikan sebagai variabel • Analisis regresi data panel menggunakan <i>fixed effects</i>	<i>Debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2014. <i>Dividend payout ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 16 No. 02 Tahun 2016
11.	Winur Haryati dan Sri Ayem (2014) Pengaruh <i>Return On Assets, Debt To Equity Ratio</i> , dan <i>Earning Per Share</i> terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2011)	• Variabel independen: <i>Debt to Equity Ratio</i> • Variabel dependen: Nilai Perusahaan • Studi pada perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang terdaftar di BEI	• Terdapat <i>Return On Assets</i> dan <i>Earning Per Share</i> • Tidak terdapat variabel <i>Net Profit Margin</i> dan Kebijakan Dividen	<i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	JURNAL AKUNTAN SI. VOL.2 NO.1 JUNI 2014

			• Analisis Regresi Linier Berganda • SPSS 16			
12.	Desy Septariani (2017)	Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015)	• Variabel independen: Kebijakan Dividen • Terdapat rasio <i>Debt to Equity Ratio</i> • Variabel dependen: Nilai Perusahaan • Regresi linear berganda • SPSS	• Menggunakan <i>Debt to Equity Ratio</i> sebagai rasio dari Kebijakan Hutang • Studi pada perusahaan LQ45 di BEI periode 2012-2015	<i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Dividend Payout Ratio</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	<i>Journal of Applied Business and Economics</i> Vol. 3 No. 3 (Mar 2017) 183-195
13.	Evrila Lupita Sari dan Andhi Wijayanto (2015)	Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Sebagai Variabel Mediasi	• Menguji <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Dividend Payout ratio</i> terhadap nilai perusahaan • Variabel dependen: Nilai Perusahaan • Analisis Linier Berganda • SPSS 16	• DER sebagai rasio dari Keputusan pendanaan • DPR sebagai rasio dari Kebijakan Dividen • Terdapat variabel independen keputusan investasi • Tidak terdapat variabel <i>Net Profit Margin</i>	DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	<i>Management Analysis Journal</i> 4 (4) (2015)
14.	Aprilia Anita dan Arief Yulianto (2016)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	• Variabel independen: Kebijakan Dividen • Variabel dependen: Nilai Perusahaan • Analisis deskriptif dan analisis regresi berganda • SPSS	• Terdapat variabel independen kepemilikan Manajerial • Tidak terdapat variabel <i>Net Profit Margin</i> dan <i>Debr to equity Ratio</i>	Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	<i>Management Analysis Journal</i> 5 (1) (2016)
15.	Maggee Senata (2016)	Pengaruh Kebijakan Dividen	• Variabel independen:	• Tidak terdapat variabel <i>Net Profit Marain</i> dan	Kebijakan Dividen berpengaruh	Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil

	Terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia	Kebijakan Dividen	<i>Debt to Equity Ratio</i>	terhadap Nilai Perusahaan	Volume 6, Nomor 01, April 2016
		• Variabel dependen: Nilai Perusahaan • SPSS 19	• Studi pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ-45 di BEI • Regresi Linier Sederhana		
16.	Michael Christian Hermono (2017) Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	• Terdapat <i>Debt to Equity Ratio</i> sebagai rasio dari <i>Leverage</i> • Variabel independen: Kebijakan Dividen • Variabel dependen: Nilai Perusahaan • Analisis regresi berganda • SPSS	• Tidak terdapat variabel independen <i>Net Profit Margin</i>	Hasil pengujian secara parsial pengaruh DER terhadap PBV menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh terhadap PBV. Hasil pengujian secara parsial pengaruh DPR terhadap PBV menunjukkan bahwa DPR memiliki pengaruh terhadap PBV	<i>Petra Business and Management Review</i> Vol. 3, No. 1, 2017
17.	Putri Rizki Adriani (2018) Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2017	• Terdapat NPM sebagai rasio dari Profitabilitas • Variabel dependen: Nilai Perusahaan • Analisis Regresi Linier Berganda • SPSS 24	• Tidak terdapat variabel <i>Debt to equity ratio</i> dan Kebijakan Dividen • NPM sebagai rasio • Terdapat variabel likuiditas dan <i>leverage</i>	Hal tersebut menunjukkan secara parsial NPM memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV.	<i>Journal of Entrepreneurship, Management, and Industry (JEMI)</i> Vol. 2, No. 1, (2019), pp. 48-60
18.	Dzulfikar Dwi Wahyu, Mohammad Kholiq Mahfud (2018) Analisis Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> , <i>Return On Assets</i> , <i>Total Assets Turnover</i> , <i>Earning Per Share</i> , dan <i>Debt To Equity Ratio</i> terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada : Perusahaan	• Variabel independen: <i>Net Profit Margin</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> • Variabel dependen: Nilai Perusahaan • Regresi Linier Berganda	• Tidak terdapat variabel independen kebijakan dividen • Terdapat variabel <i>Return on Asset</i>, <i>Total Asset Turnover</i>, <i>Earning Per Share</i>	Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Tobins'Q</i>	DIPONEGORO <i>JOURNAL OF MANAGEM ENT</i> Vol. 7, No. 2, Tahun 2018, Hal 1-11. ISSN (Online): 2337-3792

	Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016)	• SPSS			
19.	Lidya Martha, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febsri Susanti, Yulia Syafitri (2018) Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	• Variabel independen: Kebijakan Dividen • Variabel dependen: Nilai Perusahaan • Regresi Linier Berganda	• Tidak terdapat variabel independen • Kebijakan Dividen • Terdapat variabel profitabilitas • Alat Analisis Eviews	Nilai perusahaan (<i>Price to Book Value</i>) dan <i>Net Profit Margin</i> dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh kebijakan deviden (<i>Divident Payout Ratio</i>).	Jurnal Benefita 3(2) Juli 2018 (227-238)
Daffa Baihaqi (2025) Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , Dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI tahun 2017-2023)					

Berdasarkan latar belakang diatas, maka pemilihan ini mengambil judul “pengaruh *net profit margin*, *debt to equity ratio* dan kebijakn dividen terhadap nilai perusahaan

2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Hutagalung et al., (2023) Teori sinyal menjelaskan bagaimana sinyal menunjukkan informasi penting yang dapat digunakan oleh pihak yang menerima. Sinyal adalah suatu langkah yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan isyarat kepada investor mengenai potensi Perusahaan di masa depan. Teori ini dapat berupa perilaku dari manajemen Perusahaan untuk menunjukkan kepada investor terkait dengan kondisi Perusahaan di masa depan. Asumsi dasar dari teori sinyal bahwa manajemen memiliki informasi nilai perusahaan yang mana pihak lain tidak mengetahui hal tersebut, disisi lain para pengguna informasi Perusahaan sangat perlu sebagai bahan pertimbangan keputusan untuk menanamkan modal. Perusahaan dapat memberikan sinyal bagi investor dengan

informasi keuangan agar meminimalkan ketidakpastian keadaan Perusahaan dan investor dapat menggunakan informasi ini saat membuat keputusan yang dapat berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Harmono (2017:233)

Terdapat beberapa pengukuran nilai perusahaan diantaranya yaitu *Price to Book Value* (PBV), *Enterprise Value* (EV), *Price Earning Ratio* (PER), *Tobin's Q* dan *Market Value*. Dalam penelitian ini yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). Menurut Rehulina dan Wibisono (2014), PBV memiliki beberapa keunggulan yaitu pertama, nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Kedua, PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan apakah murah atau mahal harga saham. PBV dapat memberikan gambaran pergerakan harga suatu saham, sehingga dari gambaran tersebut secara tidak langsung PBV memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Kasmir (2018:200) menyatakan bahwa Margin Laba Bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. *Net profit margin* memiliki hubungan yang erat terhadap PBV dimana *Net profit margin* menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh penghasilan terhadap penjualan. Dengan

margin laba bersih yang tinggi maka tingkat kepercayaan investor akan meningkat, hal tersebut akan berdampak pada PBV yang meningkat pula.

Menurut Syamsuddin (2016:62) “*Net profit margin* merupakan rasio antara laba bersih yaitu penjualan setelah dikurangi dengan seluruh *expense* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi NPM, semakin baik operasi suatu perusahaan.” Bagi investor, *net profit margin* ini biasanya digunakan mengukur seberapa efisien manajemen mengelola perusahaannya dan juga memperkirakan profitabilitas masa depan berdasarkan peramalan penjualan yang dibuat oleh manajemennya. Dengan membandingkan laba bersih dengan total penjualan, investor dapat melihat berapa persentase pendapatan yang digunakan untuk membayar biaya operasional dan biaya non-operasional serta berapa persentase tersisa yang dapat membayar dividen ke para pemegang saham ataupun berinvestasi kembali ke perusahaannya. Hal ini akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor dan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Harahap (2015:304) menyatakan bahwa “Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba semakin baik” Hasil positif ini menarik minat investor menanamkan modalnya, dengan tingkat keuntungan dari penjualan yang tinggi, harga saham akan naik dan semakin meningkatkan nilai PBV. Dilihat dari besaran koefisien regresinya NPM yang paling besar, itu berarti menunjukkan bahwa kontribusi perubahan dari *Net Profit Margin* terhadap *Price to Book Value* paling besar dari variabel-variabel independen Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Neti Erlina (2019), Wahyu (2015), Desi (2014) dan Nory (2018)

yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara *Net Profit Margin* dengan Nilai Perusahaan.

Teori struktur modal adalah teori yang menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan Perusahaan dalam menentukan bauran antara hutang dan ekuitas yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai Perusahaan seperti yang tercermin dalam *Debt to Equity Ratio* (DER). DER juga merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi terhadap nilai perusahaan. Dalam teori ini, struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai Perusahaan, sementara struktur modal yang buruk dapat menurunkan nilai Perusahaan karena adanya faktor seperti resiko kebangkrutan (Melianis Yuli Purmalita & Fauzan, 2024).

Menurut Endiana & Suryandari (2021) *Debt to Equity Ratio* yaitu rasio untuk menggambarkan kondisi keuangan Perusahaan yang dilihat dari segi proporsi utang yang dimiliki Perusahaan dengan total modalnya. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Menurut Kasmir (2018:157-158), *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. DER berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk

mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan, karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar resiko ini akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. DER memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Jadi DER akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana investor akan memilih nilai DER yang tinggi karena menunjukkan kecilnya risiko keuangan yang ditanggung perusahaan.

Penelitian yang membuktikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sudah banyak dilakukan, salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Sembiring (2022) dan Rahmawati et al., (2015) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai Perusahaan. Menurut Kasmir (2018:157): “*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas” Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan rasio DER maka nilai perusahaan akan meningkat dan sebaliknya jika rasio DER menurun maka nilai perusahaan akan menurun.

Selain itu, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hizkia, dkk. (2018) dengan judul “Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Earning Per Share* Dan *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia” yang menunjukkan bahwa variabel *Debt to*

Equity Ratio dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan-perusahaan *Consumer Goods Sub Sector* Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013–2017. *Debt to Equity Ratio* atau DER adalah rasio keuangan utama dan digunakan untuk menilai posisi keuangan suatu perusahaan. Begitu juga dengan Michael (2017) yang menyatakan bahwa peningkatan DER akan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Penggunaan utang yang tinggi untuk modal perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan utang dapat menghemat pajak. Sejalan dengan Evrila dan Andhi (2015), Desy (2014), dan Muhammad Faisal, dkk.(2018). Namun berbeda dengan penelitian Neti (2019), Imam (2018), Jufrizen (2019), I Gusti (2015), dan Devina (2016) yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dengan Nilai Perusahaan.

Menurut Gregorius (2018:44) Kebijakan Dividen merupakan seperangkat *guideline* atau petunjuk yang digunakan oleh perusahaan (dalam hal ini manajer finansial) untuk menentukan patokan pembayaran dividen yang rasional. Kebijakan dividen akan berpengaruh positif jika dividen yang dibagikan tinggi maka harga saham akan meningkat dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, namun kebijakan dividen akan berpengaruh negatif jika laba yang diperoleh perusahaan sebagian besar digunakan untuk pembagian dividen, maka kemungkinan besar akan mengurangi laba ditahan sebagai tambahan dana untuk perputaran modal periode selanjutnya, sehingga laba selanjutnya akan menurun dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Terdapat beberapa pengukuran kebijakan dividen diantaranya yaitu *Dividen Yield* dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dalam penelitian ini pengukuran yang digunakan adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR), karena informasi terkait adanya persentase DPR bisa digunakan untuk bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan soal investasi. Dengan kata lain investor bisa melihat apakah persentase akan menambahkan dana investasi atau tidak, karena hal itu sehubungan dengan harapan dalam mencapai keuntungan nilai investasi.

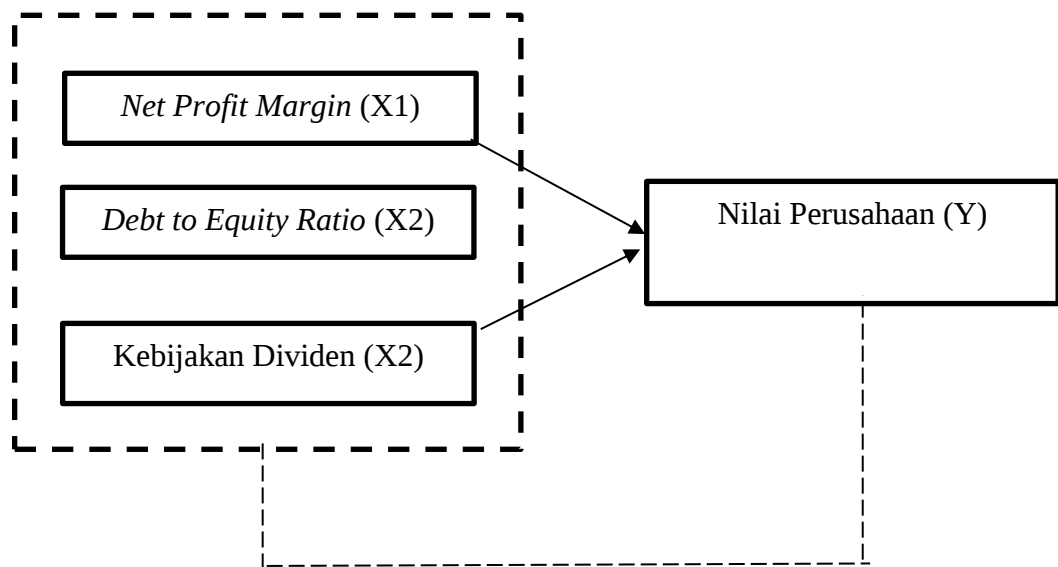
Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan, Menurut D Natalia (2016) Dividen yang dibagikan diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan para investor dan bagian laba bersih yang tidak dibayarkan sebagai dividen akan disimpan sebagai laba ditahan untuk tujuan investasi kembali. Secara tidak langsung pembagian dividen ini diharapkan investor beranggapan perusahaan memiliki nilai yang tinggi.

Dalam penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur dividen adalah *Dividend payout ratio* (DPR), Menurut Desy (2017) *dividend payout ratio* mencerminkan presentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, yang dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. *Dividend payout ratio* sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Jika kinerja keuangan perusahaan bagus, maka perusahaan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan pemegang.

Penelitian yang membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sudah banyak dilakukan. Salah satunya adalah penelitian

yang dilakukan oleh Michael (2017) yang menyimpulkan bahwa DPR memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, peningkatan jumlah pembayaran dividen akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebagaimana dikemukakan dalam A. Anita & A.Yulianto (2016) “Kebijakan Dividen adalah keputusan tentang apakah akan membagi laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali kedalam perusahaan” dalam hal ini kebijakan dividen akan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maggee (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Evrila (2015), Aprilia (2016), Dzulfikar (2018), dan Lidya (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, berdasarkan uraian diatas secara keseluruhan maka *Net Profit Margin*, *Debt To Equity Ratio*, dan Kebijakan Dividen disimpulkan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pembahasan diatas dan mengacu pada penelitian terdahulu maka kerangka pemikiran dari penelitian ini digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

Keterangan :

—————→ = parsial

-----→ = simultan

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut.

H₁: *Net Profit Margin*, *Debt To Equity Ratio*, dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai Perusahaan

H₂: *Net Profit Margin* secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H₃: *Debt To Equity Ratio* secara parsial berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

H₄: Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.