

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Beberapa hasil penelitian yang terkait dengan nilai perusahaan telah dilakukan oleh penelitian sebelumnya dengan menggunakan berbagai variabel. Tinjauan pustaka bertujuan agar dapat memberikan suatu perspektif umum yang berguna dalam penelitian yang dilakukan. Adapun penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. **Amalia Dewi Rahmawati (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sektor properti, real estate dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Sampel yang digunakan adalah 25 perusahaan sektor properti, real estate dan *building construction*. Dengan menggunakan analisis regresi linear berganda, hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.
- b. Variabel struktur modal, profitabilitas (ROE) dan keputusan investasi sebagai variabel independen.
- c. Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda.

Perbedaan:

- a. Pada penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan, sedangkan untuk penelitian saat ini variabel pertumbuhan ditambahkan sebagai variabel independen.
- b. Pada penelitian terdahulu variabel nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q, sedangkan penelitian saat ini nilai perusahaan diukur menggunakan PBV.
- c. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan sektor properti, real estate dan *building construction*, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

2. Agustina Lastri Pangulu (2014)

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 31 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Dengan menggunakan analisis regresi data panel, Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.
- b. Variabel struktur modal sebagai variabel independen.
- c. Sampel yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Perbedaan:

- a. Pada penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi, sedangkan untuk penelitian saat ini variabel pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi ditambahkan sebagai variabel independen.
- b. Variabel profitabilitas pada penelitian terdahulu diukur menggunakan ROA, sedangkan penelitian saat ini menggunakan ROE.
- c. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah regresi data panel, sedangkan penelitian saat ini menggunakan regresi linear berganda.

3. Putu Yunita S.D., Gede A. Yuanirta, Ananta Wikrama T.A (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI secara parsial maupun secara simultan. Sampel yang digunakan adalah 35 perusahaan yang masuk dalam LQ 45. Dengan menggunakan analisis regresi linear berganda, hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008-2012. Secara simultan hasil penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008-2012.

Persamaan:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.

- b. Variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas (ROE) sebagai variabel independen.
- c. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan:

- a. Pada penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel keputusan investasi, sedangkan penelitian saat ini variabel keputusan investasi ditambahkan sebagai variabel independen.
- b. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan LQ45, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

4. Sri Hermuningsih (2014)

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal pada nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 150 perusahaan public yang terdaftar di BEI. Dengan menggunakan pendekatan *Structural Equation Modeling* (SEM), hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, *growth opportunity* dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua, variabel struktur modal merupakan variabel intervening bagi *growth opportunity* yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi tidak bagi profitabilitas.

Persamaan:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.
- b. Variabel struktur modal dan profitabilitas (ROE) sebagai variabel independen.

Perbedaan:

- a. Pada penelitian terdahulu tidak ada variabel pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi, sedangkan untuk penelitian saat ini variabel pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi ditambahkan sebagai variabel independen.
- b. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan public yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.
- c. Teknik analisis yang pada penelitian terdahulu menggunakan pendekatan *structural equation modeling* (SEM), sedangkan penelitian saat ini menggunakan regresi linear berganda.

5. Jahirul Hoque, Ashraf Hossain dan Kabir Hossain (2014)

Penelitian ini merupakan penelitian tentang kebijakan struktur modal dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 80 responden dan 20 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Dhaka. Dengan menggunakan korelasi pearson dan regresi dengan ANOVA, hasil penelitian menunjukkan bahwa *capital structure* (CS), *debt to equity* (DER), *debt to asset* (DR), aktiva tetap terhadap total aset (*Tangibility*), laba sebelum bunga dan pajak untuk beban bunga (ICR) dan *financial leverage multiplier* (FLM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.
- b. Variabel struktur modal sebagai variabel independen.

Perbedaan:

- a. Pada penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan keputusan investasi, sedangkan untuk penelitian saat ini variabel pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan keputusan investasi ditambahkan sebagai variabel independen.
- b. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Dhaka, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.
- c. Teknik analisis yang pada penelitian terdahulu menggunakan korelasi pearson dan regresi dengan ANOVA, sedangkan penelitian saat ini menggunakan regresi linear berganda.

6. Arie Afzal dan Abul Rohman (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah 25 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Teknik analisis yang digunakan adalah *Ordinary Least Square* (OLS) tes. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan.

- b. Variabel keputusan investasi sebagai variabel independen.

Perbedaan:

- a. Pada penelitian terdahulu variabel independen yang digunakan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividene. Sedangkan penelitian saat ini hanya keputusan investasi yang digunakan dan menambahkan variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel independen.
- b. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.
- c. Teknik analisis yang pada penelitian terdahulu menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS) tes, sedangkan penelitian saat ini menggunakan regresi linear berganda.

Tabel 2.1
PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama Peneliti & Tahun Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Amalia Dewi Rahmawati (2015)	Dependen: Nilai perusahaan Independen: Ukuran perusahaan, profitabilitas, keputusan investasi, struktur modal	Struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Agustina Lastri Pangulu (2014)	Dependen: Nilai perusahaan Independen: Profitabilitas, <i>growth opportunity</i> dan struktur modal	Profitabilitas, <i>growth opportunity</i> , dan struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3	Putu Yunita, Gede A. Yuanirta, Ananta W. (2014)	<p>Dependen: Nilai perusahaan</p> <p>Independen: Struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Secara parsial struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Secara simultan hasil penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008-2012.
4	Sri Hermuningsih (2014)	<p>Dependen: Nilai perusahaan</p> <p>Independen: Profitabilitas, <i>growth opportunity</i></p> <p>Intervening Struktur modal</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas, <i>growth opportunity</i> dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Variabel struktur modal merupakan variabel intervening bagi <i>growth opportunity</i> yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi tidak bagi profitabilitas.
5	J. Hoque, A. Hossain, K. Hossain (2014)	<p>Dependen: Nilai perusahaan</p> <p>Independen: Struktur modal (CS), DER, DR, <i>Tangibility</i>, Laba sebelum bunga dan pajak untuk beban bunga (ICR) dan <i>Financial Leverage Multiplier</i> (FLM)</p>	<p><i>Capital structure</i> (CS), <i>debt to equity</i> (DER), <i>debt to asset</i> (DR), aktiva tetap terhadap total aset (<i>Tangibility</i>), laba sebelum bunga dan pajak untuk beban bunga (ICR) dan <i>financial leverage multiplier</i> (FLM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
6	Arie Afzal dan Abul Rohman (2012)	<p>Dependen: Nilai perusahaan</p> <p>Independen: Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Signalling Theory

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973. *Signalling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah

perusahaan memberi sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham & Houston (201:186) mendefinisikan *signalling theory* adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. *Signalling theory* menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Informasi yang diberikan dapat berupa sinyal positif (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). *Signalling theory* dapat membantu pihak perusahaan dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi. *Signalling theory* menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi.

Sinyal yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan keputusan investasi. *Leverage* atau rasio hutang perusahaan yang memiliki nilai yang rendah, diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Semakin rendah rasio hutang perusahaan, maka akan semakin besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan perusahaan akan mendapat kepercayaan dari investor. Begitu juga dengan pertumbuhan perusahaan, dimana semakin besar aset yang dimiliki diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada investor karena semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Selain itu, profitabilitas atau laba yang tinggi dan pengambilan keputusan investasi yang tepat diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pencapaian sebuah perusahaan sebagai indikator dari kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sejak pendirian perusahaan sampai saat ini. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan kualitas kinerja perusahaan yang baik dan pertumbuhannya cukup pesat. Harga saham yang tinggi akan banyak diminati oleh investor, karena harga saham mengindikasikan bahwa nilai perusahaan juga tinggi. PBV yang tinggi diharapkan akan menghasilkan *return* yang tinggi pula seiring dengan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen asset.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat ditentukan dari kinerja perusahaan. Menurut Sugiono dan Untung (2008:57-58) ukuran baik tidaknya kinerja perusahaan dari segi manajemen keuangan yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban, kemampuan perusahaan untuk menyusun struktur pendanaan, kemampuan perusahaan memperoleh

keuntungan, kemampuan untuk berkembang dan kemampuan perusahaan untuk mengelola aset.

Menurut Bringham dan Houston (2010:150-154) mengukur nilai perusahaan dapat dilakukan dengan cara menggunakan beberapa rumus, yaitu:

1. Rasio Harga / Laba

Price Earning Ratio (PER) adalah salah satu ukuran paling dasar dalam analisis saham secara fundamental. PER dapat digunakan untuk menilai apakah suatu perusahaan berisiko. Apabila perusahaan dinilai lebih berisiko, maka perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang kurang baik. PER dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

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

2. Rasio Harga / Arus Kas

Di beberapa industry, harga saham memiliki hubungan yang lebih erat dengan arus kas. Nilai perusahaan akan bergantung pada laba dan arus kas. Rasio harga/ arus kas dihitung menggunakan rumus:

$$\text{CFR} = \frac{\text{Harga Per Saham}}{\text{Arus Kas Per Saham}}$$

3. Rasio Nilai Pasar / Nilai Buku

Rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan dipandang baik jika terus mengalami pertumbuhan, dijual dengan rasio nilai buku yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pengembalian yang rendah. Nilai buku atau *Price Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

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

2.2.3. Leverage

Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal yang menjadi salah satu bagian penting bagi suatu perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan dapat dinilai, salah satunya dengan memperhatikan hutang perusahaan. Rasio *leverage* atau rasio hutang adalah melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Terdapat beberapa jenis pada *leverage ratio* (rasio hutang) menurut Kasmir (2010:122-126), yaitu:

1. *Debt to Assets Ratio (Debt Ratio)*

Rumusan untuk mencari *debt ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan hampir separuhnya dibiayai oleh hutang. Jika perusahaan bermaksud menambah hutang, maka perusahaan perlu menambah dahulu ekuitasnya. Secara teoritis apabila perusahaan dilikuidasi masih mampu menutupi hutangnya dengan aktiva yang dimiliki.

2. *Debt to Equity Ratio*

Rumus untuk mencari *debt to equity ratio*:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

Semakin rendah *debt to equity ratio* yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan tersebut, karena ada peningkatan dalam penyediaan dana.

3. *Long-Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER)

Rumus untuk mencari *long-term debt to equity ratio*:

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

4. *Time Interest Earned*

Rumus untuk mencari *time interest earned* dapat digunakan dengan dua cara:

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{E.B.I.T}}{\text{Interest}}$$

atau

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBT} + \text{Interest}}{\text{Interest}}$$

5. *Fixed Charge Coverage* (FCC)

Rumus untuk mencari *fixed charge coverage*:

$$\text{FCC} = \frac{\text{EBT} + \text{Interest} + \text{Lease}}{\text{Interest} + \text{Lease}}$$

Pada penelitian ini, jenis rasio hutang yang digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER) yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan ekuitas. DER merupakan perbandingan total hutang dan modal. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri.

2.2.4. Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat pertumbuhan pada dasarnya mencerminkan produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor) perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*. Pertumbuhan perusahaan adalah gambaran mengenai

perkembangan perusahaan yang ditunjukkan dengan kemajuan perusahaan. Pertumbuhan berarti pengukuran seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam perkembangan ekonomi. Pertumbuhan suatu perusahaan tidak terlepas dari peran investor dalam berinvestasi. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolok ukur keberhasilan perusahaan. Keberhasilan tersebut juga menjadi tolok ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang.

Terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan untuk menilai atau mengukur pertumbuhan perusahaan yaitu pertumbuhan total aset, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba dan pertumbuhan ekuitas. Rasio yang sering digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan. Pada penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset dapat ditunjukkan pada pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan. Aset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan.

2.2.5. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sejumlah kebijakan yang telah ditetapkan oleh manajemen perusahaan. Profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan beberapa rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yang sering digunakan perusahaan adalah rasio *return on asset (ROA)* dan *return on equity (ROE)*.

Menurut Kasmir (2010:134-139) jenis-jenis rasio profitabilitas adalah:

1) *Profit Margin on Sales*

Rumus untuk mencari *profit margin* dapat digunakan dengan dua cara, yaitu:

- a. Untuk margin laba kotor dengan rumus;

$$\text{Profit margin} = \frac{\text{Penjualan bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

Margin laba kotor menunjukkan laba yang relatif terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini merupakan cara untuk penetapan harga pokok penjualan.

- b. Untuk margin laba bersih dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.

2) Hasil Pengembangan Investasi (*Return on Investment / ROI*)

Rumus untuk mencari *return on investment* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Jika hasil pengembalian investasi bertambah, hal itu menunjukkan bahwa ketidakmampuan manajemen untuk memperoleh ROI. Jika rata-rata industri untuk ROI adalah 30% dan perusahaan memperoleh $\text{ROI} < 30\%$, menunjukkan bahwa margin laba perusahaan kurang baik.

3) Hasil Pengembangan Ekuitas (*Return on Equity / ROE*)

Rumus untuk mencari *return on equity* dapat digunakan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

Jika hasil pengembalian investasi berkurang, hal itu menunjukkan bahwa ketidakmampuan manajemen untuk memperoleh ROE seiring dengan menurunnya ROI. Jika rata-rata industri untuk ROE adalah 40% dan perusahaan memperoleh ROE < 40%, berarti kondisi perusahaan cukup baik.

4) Laba Per Lembar Saham Biasa (*Earning per Share of Common Stock*)

Rumus untuk mencari laba per lembar saham biasa dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Laba Per Lembar Saham} = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}}$$

Kesejahteraan pemegang saham dapat dilihat dari hasil laba per lembar saham yang dihasilkan oleh perusahaan. Jika laba per lembar saham yang dimiliki perusahaan meningkat, maka kesejahteraan pemegang saham juga meningkat dan sebaliknya.

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio ROE. *Return on equity* merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalikan yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. ROE adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. Semakin tinggi ROE, maka semakin baik nilai perusahaan karena perolehan laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan semakin besar. Rasio ROE digunakan untuk mengukur

pengembalian dari bisnistas seluruh modal yang ada. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan.

2.2.6. Keputusan Investasi

Investasi adalah sejumlah dana yang dikeluarkan saat ini untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Investasi dilakukan dengan tujuan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi atas investasinya. Setiap investor membuat keputusan untuk membeli, mempertahankan atau menjual investasi yang dimilikinya. Investor melakukan analisis terhadap perusahaan atas harga saham perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Keputusan investasi dimulai dengan identifikasi peluang investasi, yang sering disebut dengan proyek investasi modal. Investasi modal merupakan salah satu aspek utama dalam keputusan investasi selain penentuan komposisi aktiva (Wijaya, Bandi dan Wibawa, 2010).

Keputusan investasi adalah penanaman modal dengan harapan akan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan kombinasi antara aktiva yang dimiliki perusahaan dan pilihan investasi pada masa yang akan datang. Keputusan investasi pada dasarnya menyangkut tentang keputusan untuk mengalokasikan sumber dana, baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan. Misalnya, perusahaan memiliki dana satu miliar rupiah, seorang manajer keuangan dalam perspektif keputusan investasi akan berusaha menggunakan dana tersebut untuk berbagai investasi, seperti membeli mesin baru untuk menambah kapasitas

produksi, menambah persediaan barang dan sebagainya. Keputusan investasi dapat dibagi menjadi dua bagian, yaitu investasi pada aktiva tetap (jangka panjang) dan investasi pada aktiva lancar/modal kerja (jangka pendek).

Mardiyanto (2009:3-4) ruang lingkup manajemen keuangan mencakup tiga hal utama, yaitu:

1. **Keputusan keuangan** adalah semua keputusan manajerial yang dilakukan untuk mencari dana.
2. **Keputusan investasi** adalah keputusan manajerial untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva.
3. **Kebijakan dividen** adalah kebijakan manajerial untuk menetapkan laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham dan laba yang dicadangkan.

Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat *return*, tingkat risiko serta hubungan risiko dan *return* (Tandelilin, 2010: 9-11). *Return* merupakan tingkat pengembalian atas investasi di masa mendatang, dimana *return* dibagi menjadi dua yaitu *return* harapan dan *return* aktual. Risiko merupakan kemungkinan realisasi *return* aktual lebih rendah dari *return* minimum yang diharapkan. Hubungan risiko dan *return* bersifat searah dan linear, artinya semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* harapan atas aset tersebut dan sebaliknya. Beberapa hal yang perlu dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan, yaitu tingkat pengembalian dan risiko. Suatu keputusan keuangan yang lebih berisiko tentu diharapkan memberikan imbalan yang lebih besar yang dikenal dengan istilah "*High Risk*

High Return”. Sebagai akibat langsung dari keputusan investasi adalah dapat menimbulkan risiko bisnis. Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian tingkat pengembalian atas investasi di masa mendatang.

2.2.7. Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

a. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Rasio *leverage* atau rasio hutang adalah melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Semakin besar tingkat *leverage* perusahaan menunjukkan semakin besar jumlah hutang yang digunakan, sehingga semakin besar risiko bisnis yang dihadapi oleh perusahaan apabila kondisi perusahaan memburuk. Semakin besar DER maka akan semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat menurunkan harga saham yang bersangkutan. Semakin rendah tingkat DER maka kemungkinan nilai perusahaan akan semakin tinggi dan perusahaan akan mendapat kepercayaan dari investor. Rendahnya tingkat hutang yang dimiliki perusahaan menjadi sinyal positif untuk investor karena perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi, Yuniarta & Atmadja (2014) menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Pangulu (2014) juga menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2015) bahwa struktur modal yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah gambaran mengenai perkembangan perusahaan yang ditunjukkan dengan kemajuan perusahaan. Pertumbuhan berarti pengukuran seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam perkembangan ekonomi. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham yang dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Pangalu (2014) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi, Yuniarta dan Atmadja (2014) juga menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sejumlah kebijakan yang telah ditetapkan oleh manajemen perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio dari efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi (Dewi, Yuniarta dan Atmadja, 2014). Profitabilitas dapat memberikan gambaran terhadap kinerja manajemen dalam mengelola suatu perusahaan. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap

oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal.

Perusahaan yang baik merupakan perusahaan yang mampu menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas para investornya. Laba merupakan ukuran yang umumnya digunakan untuk menilai kinerja operasional suatu organisasi. Laba yang tinggi menjadi sinyal baik bagi investor terhadap perusahaan, karena laba yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mendayagunakan sumber daya atau aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba, yang nantinya dapat menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi, Yuniarta & Atmadja (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama ditunjukkan pada penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2015), bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah positif.

d. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut investasi dengan menanamkan modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang. Investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal tersebut akan dianggap sebagai good news yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai

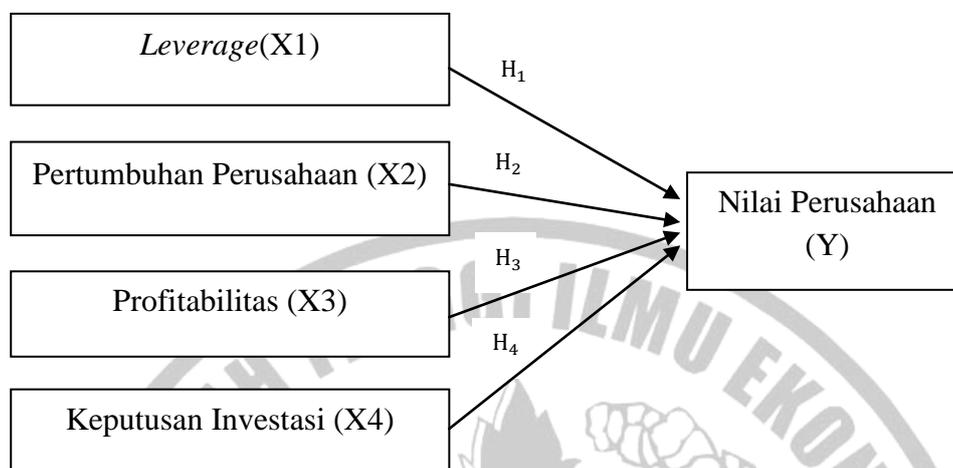
perusahaan. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Jika nilai PER meningkat maka harga saham meningkat, sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Sebaliknya, jika nilai PER menurun maka harga saham menurun, sehingga nilai perusahaan ikut menurun.

Pengeluaran-pengeluaran yang dilakukan oleh manajemen untuk masa yang akan datang, merupakan pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang tinggi. *Return* yang tinggi sebagai dampak dari peningkatan harga saham, sehingga digunakan sebagai salah satu indikator nilai perusahaan yang baik. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Afzal dan Rohman (2012) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama ditunjukkan pada penelitian yang dilakukan oleh Wijaya, Bandi dan Wibawa (2010).

2.3. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini berfokus untuk menguji faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan perbankan, yang terdiri dari variabel *leverage*, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan keputusan

investasi. Hubungan antar variabel-variabel tersebut dapat digambarkan dalam kerangka berikut.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pada latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian serta tinjauan pustaka seperti yang telah diuraikan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₂ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₃ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₄ : Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan