

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini dibuat berdasarkan acuan dan keterkaitan teori dari penelitian terdahulu. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu beserta persamaan dan perbedaannya yang mendukung penelitian ini.

##### **1. Reineka Chairun Nisa (2015)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang ada dalam penelitian ini menentukan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan positif dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

- a) Menggunakan variabel dependen Nilai Perusahaan
- b) Menggunakan variabel independen Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen

- c) Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan :

- a) Variabel penelitian terdahulu yang tidak digunakan dalam penelitian sekarang adalah variabel Keputusan Pendanaan
- b) Variabel penelitian sekarang yang tidak digunakan dalam penelitian terdahulu adalah variabel *Leverage*, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial
- c) Subyek penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian sekarang menggunakan subyek pada sektor Industri dasar dan kimia
- d) Periode penelitian terdahulu ialah tahun 2010-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2016.

## 2. **Tri Lasita Rahmatia dan Andayani (2015)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan dengan *Coorporate Social Responsibility* sebagai variabel moderasi pada perusahaan BUMN non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Penelitian ini menggunakan sampel yang terdiri dari 8 perusahaan BUMN non keuangan dengan pengamatan 32 perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai

perusahaan dan analisis variabel *Coorporate Social Responsibility* tidak dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan.

Persamaan :

- a) Menggunakan variabel dependen Nilai Perusahaan
- b) Menggunakan variabel independen Kepemilikan Manajerial.
- c) Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan :

- a) Variabel penelitian terdahulu yang tidak digunakan dalam penelitian sekarang adalah variabel *Corporate Social Responsibility* sebagai moderasi.
- b) Variabel penelitian sekarang yang tidak digunakan dalam penelitian terdahulu adalah variabel Keputusan Investasi, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan *Leverage*.
- c) Subyek penelitian terdahulu menggunakan perusahaan BUMN non keuangan yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian sekarang menggunakan subyek penelitian sektor Industri dasar dan kimia.
- d) Periode penelitian terdahulu ialah tahun 2010-2013, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2016.

### 3. **Bhekti Fitri Prasetyorini (2013)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, *Price Earnings Ratio*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI selama

periode 2008-2011. Penelitian ini memperoleh 16 perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI dengan menggunakan kriteria sebagai berikut 1) Perusahaan industri dasar dan kimia yang listing di BEI pada tahun 2008-2011, 2) Data laporan keuangan selama periode penelitian, 3) Data perusahaan lengkap dengan faktor faktor yang akan diteliti. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* terhadap data yang ada di BEI pada tahun 2008-2011. Penelitian ini menggunakan variabel independen ukuran perusahaan, *leverage*, *price earnings ratio* dan profitabilitas. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan, *price earnings ratio* dan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

- a) Menggunakan variabel dependen Nilai Perusahaan
- b) Menggunakan variabel independen Profitabilitas, *Price Earnings Ratio* dan *Leverage*
- c) Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda
- d) Menggunakan perusahaan pada sektor Industri dasar dan kimia

Perbedaan :

- a) Variabel penelitian terdahulu yang tidak digunakan dalam penelitian sekarang adalah variabel independen ukuran perusahaan, Variabel penelitian sekarang yang tidak digunakan dalam penelitian terdahulu

adalah variabel Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Manajerial

- b) Periode penelitian terdahulu ialah tahun 2008-2011, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2016

#### 4. Dwita Ayu Rizqia, et al (2013)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel pada semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2011. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Variabel independen pada penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan peluang investasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang investasi dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.

Persamaan :

- a) Menggunakan variabel dependen Nilai Perusahaan
- b) Menggunakan variabel independen Kepemilikan manajerial, *Leverage*, Profitabilitas, Kebijakan Dividen.
- c) Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan :

- a) Variabel penelitian terdahulu yang tidak digunakan dalam penelitian sekarang adalah variabel ukuran perusahaan dan peluang investasi.
- b) Variabel penelitian sekarang yang tidak digunakan dalam penelitian terdahulu adalah variabel Keputusan investasi.
- c) Subyek penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian sekarang menggunakan subyek pada sektor industri dasar dan kimia.
- d) Periode penelitian terdahulu ialah tahun 2006-2011, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2016.

#### **5. Fernandes Moniaga (2013)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan struktur biaya terhadap nilai perusahaan pada industri porselen, keramik dan kaca di BEI. Penelitian ini menggunakan sampel dari 6 perusahaan industri porselen, keramik dan kaca yang ada di BEI. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* terhadap data yang ada di BEI. Penelitian ini menggunakan variabel struktur modal, profitabilitas, dan struktur biaya. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel profitabilitas dan struktur biaya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

- a) Menggunakan variabel dependen Nilai Perusahaan
- b) Menggunakan variabel independen profitabilitas
- c) Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan :

- a) Variabel penelitian terdahulu yang tidak digunakan dalam penelitian sekarang adalah struktur modal dan struktur biaya.
- b) Variabel penelitian sekarang yang tidak digunakan dalam penelitian terdahulu adalah Keputusan investasi, kebijakan dividen, *leverage*, dan kepemilikan manajerial.
- c) Subyek pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sub sektor Industri Keramik, Porselen dan Kaca di BEI, sedangkan penelitian sekarang menggunakan subyek sektor Industri dasar dan kimia.
- d) Periode penelitian terdahulu ialah tahun 2007-2011 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2016.

#### **6. Alfredo Mahendra Dj, et al (2012)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur di BEI yang secara berturut-turut membagikan dividen selama periode 2006-2009. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan variabel independen kinerja keuangan dengan proxy likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan

menggunakan variabel kebijakan dividen sebagai pemoderasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dan analisis regresi moderasi. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

- a) Menggunakan variabel dependen Nilai Perusahaan
- b) Menggunakan variabel independen *leverage*, dan profitabilitas
- c) Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan :

- a) Variabel penelitian terdahulu yang tidak digunakan dalam penelitian sekarang adalah variabel independen likuiditas dan menggunakan pemoderasi kebijakan dividen.
- b) Variabel penelitian sekarang yang tidak digunakan dalam penelitian terdahulu adalah variabel independen keputusan investasi dan kepemilikan manajerial
- c) Pada penelitian terdahulu menambahkan teknik analisis data regresi memoderasi.
- d) Subyek penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian sekarang menggunakan subyek pada sektor Industri dasar dan kimia.

- e) Periode penelitian terdahulu ialah tahun 2006-2009, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2016

#### 7. Dwi Sukirni (2012)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang ada di BEI selama 2008-2010. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan institusional dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

- a) Menggunakan variabel dependen Nilai Perusahaan.
- b) Menggunakan variabel independen Kepemilikan manajerial dan Kebijakan dividen.
- c) Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan :

- a) Variabel penelitian terdahulu yang tidak digunakan dalam penelitian sekarang adalah variabel independen kepemilikan institusional dan kebijakan hutang.
- b) Variabel penelitian sekarang yang tidak digunakan dalam penelitian terdahulu adalah variabel independen keputusan investasi, *leverage*, dan profitabilitas.
- c) Subyek penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan subyek pada sektor industri dasar dan kimia.
- d) Periode penelitian terdahulu ialah tahun 2008-2010, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2016.

#### **8. Rury Setiani (2012)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2004-2007. Penelitian ini memperoleh 11 perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI dengan menggunakan kriteria perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan selama periode penelitian. Pemilihan sampel menggunakan *metode purposive* sampling terhadap data yang ada di BEI pada tahun 2004-2007. Penelitian ini menggunakan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan tingkat suku bunga. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier

berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, tetapi keputusan investasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

- a) Menggunakan variabel dependen Nilai Perusahaan
- b) Menggunakan variabel independen Keputusan investasi

Perbedaan :

- a) Variabel penelitian terdahulu yang tidak digunakan dalam penelitian sekarang adalah variabel Keputusan pendanaan dan tingkat suku bunga
- b) Variabel penelitian sekarang yang tidak digunakan dalam penelitian terdahulu adalah variabel independen profitabilitas, kebijakan dividen, *leverage*, dan kepemilikan manajerial
- c) Teknik analisis pada penelitian terdahulu menggunakan model regresi panel
- d) Subyek penelitian terdahulu menggunakan perusahaan otomotif, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan subyek pada sektor industri dasar dan kimia
- e) Periode penelitian terdahulu ialah tahun 2004-2007, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2016

#### **9. Umi Mardiyanti, et al (2012)**

Tujuan penelitian ini ialah untuk mengetahui kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan

sampel perusahaan manufaktur di BEI dengan jumlah 78 perusahaan. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* terhadap data yang ada di BEI tahun 2005-2010. Penelitian ini menggunakan variabel independen kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

- a) Menggunakan variabel dependen Nilai Perusahaan
- b) Menggunakan variabel independen profitabilitas dan kebijakan dividen
- c) Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan :

- a) Variabel penelitian terdahulu yang tidak digunakan dalam penelitian sekarang adalah variabel independen kebijakan hutang
- b) Variabel penelitian sekarang yang tidak digunakan dalam penelitian terdahulu adalah variabel independen keputusan investasi, *leverage*, dan kepemilikan manajerial
- c) Subyek penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian sekarang menggunakan subyek pada sektor industri dasar dan kimia
- d) Periode penelitian terdahulu ialah tahun 2005-2010, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2016.

#### 10. Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan (2011)

Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang *go public* dan *listed* berturut-turut dan membagikan dividen kas selama periode 2005-2009. Pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan positif dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan pendanaan dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan :

- a) Menggunakan variabel dependen Nilai perusahaan
- b) Menggunakan variabel independen Keputusan investasi dan Kebijakan dividen
- c) Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan :

- a) Variabel penelitian terdahulu yang tidak digunakan dalam penelitian sekarang adalah variabel independen Keputusan pendanaan dan tingkat suku bunga.

- b) Variabel penelitian sekarang yang tidak digunakan dalam penelitian terdahulu adalah variabel *leverage*, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial.
- c) Subyek penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian sekarang menggunakan subyek pada sektor Industri dasar dan kimia.
- d) Periode penelitian terdahulu ialah tahun 2005-2009, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2016.

Berikut merupakan beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai bahan rujukan dalam penelitian ini :

**Tabel 2.1**  
**Research GAP**

Nama	K.I	P	KD	L	KM
<b>Reineka Chairun Nisa (2015)</b>	S (+)		TS		
<b>Tri Lasita Rahmatia &amp; Andayani (2015)</b>					TS
<b>Bhekti Fitri Prasetyorini (2013)</b>		S (+)		TS	
<b>Dwita Ayu Rizqia, et al (2013)</b>		S (+)	S (+)	S (+)	S (+)
<b>Alfredo Mahendra, et al (2012)</b>		S (+)		TS	
<b>Dwi Sukirni (2012)</b>			TS		TS
<b>Fernandes Moniaga (2013)</b>		TS			
<b>Rury Setiani (2012)</b>	TS				
<b>Umi Mardiyanti, et al (2012)</b>		S (+)	TS		
<b>Leli Amnah &amp; Barbara Gunawan (2011)</b>	S (+)		S (-)		

Sumber : data diolah, Lampiran 1

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 **Teori Signalling**

Teori *signalling* pertama kali dikembangkan oleh Ross (1997). Teori *signalling* menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Wardiyah (2017 : 128) menjelaskan bahwa *signalling* merupakan kegiatan manajer yang dipercaya dapat merefleksikan nilai saham perusahaan. Menurut Gumanti (2013) didalam teori sinyal, manajer (agen) atau perusahaan secara kualitatif memiliki kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak luar dan mereka menggunakan ukuran-ukuran atau fasilitas tertentu untuk menyiratkan kualitas perusahaannya.

Menurut Jogyanto (2010 : 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Menurut Suwardjono (2012) Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Menurut Leland, (1997) dalam Scott (2012:475) teori signal menyatakan bahwa para manajer perusahaan yang memiliki informasi lebih baik pada perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut

kepada calon investor guna untuk meningkatkan nilai perusahaannya melalui suatu pelaporan dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunan.

Penelitian ini menggunakan teori signal karena teori ini menekankan pada pemberian informasi/signal mengenai keterangan, catatan, maupun gambaran perusahaan kepada calon investor. Calon investor akan mengetahui kinerja perusahaan melalui pelaporan keuangan yang disampaikan oleh manajer perusahaan kepada calon investor, dan hal itu akan mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Apabila kinerja perusahaan baik maka hal ini akan menarik investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan akan naik dan nilai perusahaan juga akan naik.

### **2.2.2 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan selama melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Sukirni, 2012). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham & Houston, 2010:294). Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aset (Sukirni, 2012).

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya (Fama, 1978 dalam Wahyudi 2006). Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun meningkat (Rakhimsyah, 2011).

Menurut Weston dan Copelan (2008:244) rasio rasio yang dapat digunakan untuk menghitung Nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

1. *Price to Book Value*

*Price to Book Value* (PBV) menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV dapat dihitung dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

2. *Price Earning Ratio*

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan dimasa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. PER dapat dihitung dengan rumus :

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

### 3. Tobin's Q

Tobin's Q 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, dengan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

Q	= nilai perusahaan
EMV (nilai pasar ekuitas)	= closing price x jumlah saham yang beredar
EMB	= nilai buku dari total aktiva
D	= nilai buku dari total hutang

#### 2.2.3 Keputusan Investasi

Keputusan investasi (*investment decision*) adalah kebijakan yang akan diambil oleh investor perusahaan untuk menanamkan modal pada aset yang akan menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang (Wulandari dan Rr. Iramani, 2014). Menurut Widodo (2016) Keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut harapan hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang. Kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan memberikan laba yang optimal untuk digunakan kembali pada kegiatan investasi atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Nisa, 2015).

Setiap keputusan investasi yang dibuat oleh manajer keuangan akan berdampak terhadap harga saham perusahaan. Menurut Keown, et al (2011 : 6) maksimalisasi kekayaan pemegang saham yaitu maksimalisasi harga pasar saham perusahaan karena seluruh keputusan keuangan akan terefleksi didalamnya. Kebijakan investasi ataupun dividen yang buruk akan mengakibatkan para investor bereaksi dan membuat harga saham menjadi turun.

Menurut Brigham Houston (2010) rasio yang digunakan untuk menghitung keputusan investasi yaitu sebagai berikut :

1. *Price Earnings Ratio*

*Price Earnings Ratio* (PER) rasio harga per saham terhadap laba per saham menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar laba yang dilaporkan.

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

#### **2.2.4 Profitabilitas**

Rasio profitabilitas ialah kemampuan menghasilkan laba. Perusahaan didirikan memiliki tujuan agar dapat memperoleh laba, jadi wajar apabila profitabilitas menjadi perhatian umum para investor. Menurut Kasmir (2012 : 196) Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Kasmir (2012 : 197) Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan menggunakan sumber dananya yang berasal dari internal perusahaan berupa keuntungan dari operasi perusahaan.

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu untuk :

1. mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu
2. menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun saat ini
3. menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. menilai besarnya laba bersih sesuai pajak dengan modal sendiri
5. menilai produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan dengan modal sendiri
6. tujuan lain.

ROE menunjukkan seberapa efisien suatu perusahaan mampu mengkonveksi setiap rupiah yang diinvestasikan oleh pemegang saham menjadi keuntungan. Kasmir (2012:201) menyatakan bahwa rasio-rasio yang dapat digunakan untuk menghitung tingkat profitabilitas suatu perusahaan adalah sebagai berikut :

1. *Return on Assets*

*Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh asset yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Asset}}$$

## 2. *Return on Equity*

*Return on Equity* (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

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

### 2.2.5 Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2010:32) Kebijakan dividen ialah keputusan mengenai seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen pengganti dari investasi yang ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali dalam perusahaan. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat mempunyai kepentingan dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham dan pihak kedua perusahaan itu sendiri (Sukirni, 2012).

Manajemen meningkatkan porsi laba perlembar saham yang dibayarkan sebagai dividen, maka mereka dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, hal ini menyarankan bahwa keputusan dividen yaitu jumlah dividen yang dibayarkan merupakan suatu hal yang sangat penting (Alexander et al, 1993 dalam Rakhimsyah, 2011).

Menurut Gumanti (2013:22) rasio-rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen yaitu sebagai berikut :

#### 1. *Dividend Yield*

*Dividend Yield* yaitu mengkaitkan besaran dividen dengan harga saham perusahaan. *Dividend yield* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen tahunan per saham}}{\text{Harga per lembar saham}}$$

## 2. *Dividend Payout Ratio*

*Dividend Payout Ratio* (DPR) digunakan dalam penilaian sebagai suatu cara untuk menduga besarnya dividen di tahun mendatang. DPR dapat dirumuskan dengan :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Ernings Per Share}}$$

### 2.2.6 *Leverage*

Menurut Harahap (2015:306) *Leverage* merupakan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. *Leverage* dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Tujuan dari *leverage* adalah untuk meningkatkan return bagi pemegang saham dengan memperbesar unsur *leverage*, maka unsur ketidakpastian return makin tinggi, akan tetapi juga memperbesar kemungkinan pertambahan jumlah return yang akan diperoleh nantinya. *Leverage* digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Analisa, 2011).

Konsep *leverage* ini penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian saham. Para investor umumnya cenderung menghindari risiko, risiko yang timbul dalam penggunaan *financial leverage* disebut dengan *financial risk* yaitu risiko tambahan yang dibebankan kepada pemegang saham sebagai hasil

penggunaan utang oleh perusahaan. Semakin tinggi *leverage*, semakin besar risiko keuangannya (Horne dan Marchowicz, 2005 dalam Prasetyorini, 2013).

Menurut Harahap (2015:303) Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur *leverage* suatu perusahaan yaitu sebagai berikut :

#### 1. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya apabila perusahaan dilikuidasi .

DER dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

#### 2. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

*Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva lebih besar rasionya lebih aman. DAR dapat dihitung dengan rumus :

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

### 2.2.7 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah Kepemilikan saham oleh pihak manajemen termasuk direksi dan komisaris yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan (Sukirni, 2012). Tingkat kepemilikan saham manajerial perusahaan dapat diukur dengan besarnya proporsi saham dalam suatu perusahaan yang dimiliki pihak manajemen pada akhir tahun yang dinyatakan dalam presentase (Haruman, 2010 : 156).

Nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan peningkatan jumlah kepemilikan manajerial, dimana hubungan searah ini mencerminkan *interest alignment effect*, yaitu manajer memiliki tujuan yang sama dengan pemegang saham (Sulistianingsih, 2016). Semakin besar kepemilikan manajer perusahaan maka tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan dapat meningkat. Adanya pemisah antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik keagenan disebabkan principal dan agen memaksimalkan utilitas masing-masing. Menurut Sukirni (2012) rumus menghitung kepemilikan manajerial yaitu sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Saham yang dimiliki oleh manajerial}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

### 2.2.8 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut berbagai macam keputusan dalam pendanaan yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan pada berbagai bentuk instrumen investasi. *Signalling theory* menjelaskan bahwa pengeluaran perusahaan melalui investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

*Signalling theory* ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh dimasa yang akan mendatang. Keputusan investasi akan berpengaruh kepada nilai perusahaan, karena perusahaan telah menginvestasikan aset (mesin) untuk memproduksi

barang agar penjualan dapat meningkat sehingga perusahaan memiliki kenaikan laba. Investor akan tertarik untuk menginvestasikan dana pada perusahaan dengan membeli saham perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan naik maka nilai perusahaan juga akan naik.

Penelitian Rakhimsyah (2011) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Apabila price earning ratio tinggi maka nilai perusahaan akan naik dihadapan para investor, karena price earning ratio yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Penelitian Rury (2012) menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena apabila nilai Total Asset Growth menurun maka nilai perusahaan justru mengalami peningkatan.

### **2.2.9 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham, dan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, maka akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

Mardiyanti (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai profit maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, karena profit tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan baik sehingga investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan, yang akan meningkatkan permintaan saham dan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Moniaga (2013) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena memang perusahaan tidak memiliki tujuan untuk mencari keuntungan.

#### **2.2.10 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen tidak hanya membagikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada investor, tetapi perusahaan membagikan dividen diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan. Kebijakan dividen dapat dikaitkan dengan *signalling theory*, karena adanya pengumuman pembagian dividen dapat menjadi sinyal baik terhadap investor untuk mendapatkan keuntungan, tetapi dapat pula menjadi sinyal buruk saat dividen yang diumumkan menurun pada periode sebelumnya.

Perusahaan akan berupaya untuk mempertahankan dividend payout ratio meskipun telah terjadi penurunan jumlah laba yang diperoleh. Turunnya dividend payout ratio belum tentu karena keuntungan perusahaan juga menurun, tetapi tidak dibagikan dalam bentuk dividen melainkan menjadi laba ditahan oleh perusahaan. *Dividend payout ratio* tetap menjadi sinyal bagi para investor yang mengharapkan keuntungan dalam bentuk dividen (Hidayah, 2016). Semakin besar

laba ditahan maka semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen, jika dividen yang dibagikan besar maka akan meningkatkan harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan (Kasmir, 2012)

Menurut Mardiyanti (2011) Kebijakan dividen berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan karena nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Sukirni (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan hak pemegang saham untuk mendapatkan sebagian dari keuntungan perusahaan.

#### **2.2.11 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Perusahaan dikatakan solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar dari pada total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan semakin besar dana yang disediakan oleh kreditur (Hardiyanti, 2012). Semakin tinggi *leverage* maka nilai perusahaan rendah, jika semakin rendah *leverage* maka nilai perusahaan akan tinggi. Penggunaan hutang harus hati-hati oleh pihak manajemen, karena semakin besar hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Mahendra et al ,2012).

Penelitian Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya jika peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan. Menurut Hasibuan et al, (2016) *Leverage* berpengaruh signifikan positif pada nilai perusahaan karena penggunaan aktiva perusahaan yang sebagian besar dibiayai dengan hutang secara efektif. Penggunaan hutang secara efektif ini akan menghasilkan profit yang akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

#### **2.2.12 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Miny, (2016) Kepemilikan manajerial adalah pemilik atau pemegang saham oleh manajemen perusahaan yang aktif dalam pengambilan keputusan. Pihak manajerial secara aktif dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak manajerial mempengaruhi kinerja manajemen dalam mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham pada pihak manajerial, maka pihak manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akhirnya akan meningkatkan kepercayaan, kemudian nilai perusahaan juga meningkat.

*Signalling theory* menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin efisien fungsi monitoring terhadap manajemen dalam pemanfaatan asset perusahaan serta pencegahan pemborosan oleh manajemen,

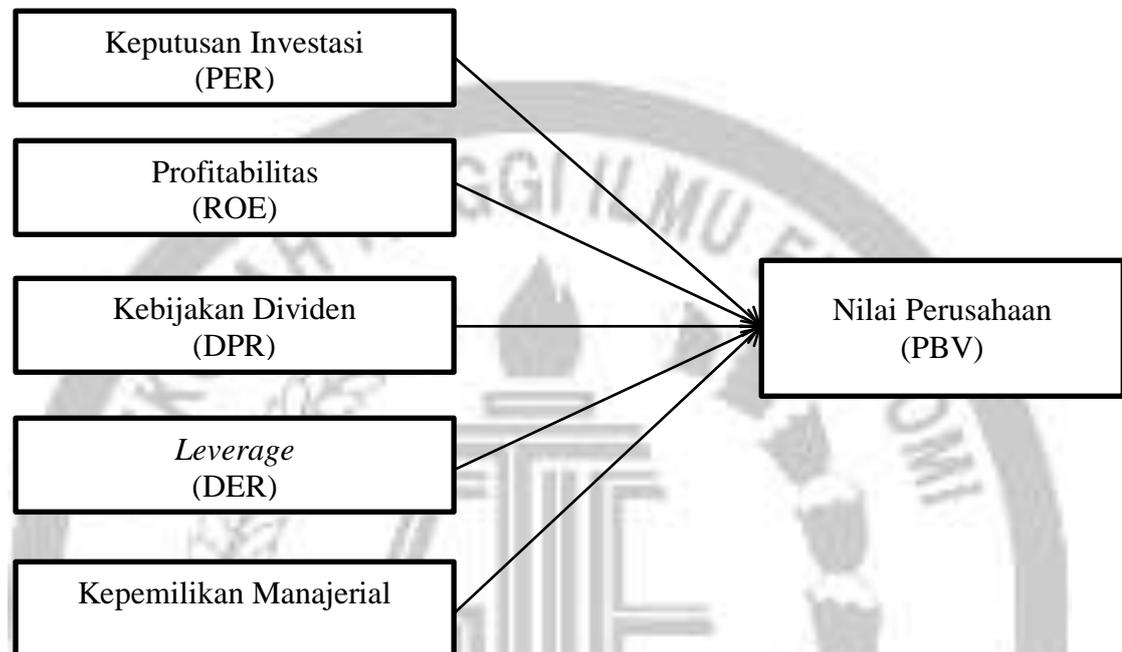
karena proporsi jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan mengindikasikan ada kesamaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Kepentingan manajerial membantu untuk menghubungkan kepentingan pihak internal dan pemegang saham dan mengarah ke pengembalian keputusan yang lebih baik dan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Rahmatia (2015) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial yang rendah tidak akan berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan. Sukirni (2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, karena setiap adanya kenaikan dan penurunan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial.



### 2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian diatas yang terdiri dari penelitian terdahulu dan landasan teori maka kerangka pemikiran pada penelitian ini yaitu sebagai berikut :



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

### 2.4 Hipotesis

Berdasarkan Kerangka Pemikiran diatas, maka hipotesis dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

- H1: Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Industri dasar dan kimia di BEI
- H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Industri dasar dan kimia di BEI

- H3: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Industri dasar dan kimia di BEI
- H4: Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Industri dasar dan kimia di BEI
- H5: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Industri dasar dan kimia di BEI

