

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh pihak lain dan dapat dipakai sebagai bahan referensi sebagai berikut :

1. Setyawati (2019)

Penelitian Wiwit Setyawati yang berjudul pengaruh struktur kepemilikan, struktur modal, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi (studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2011-2015). Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Analisis data menggunakan asumsi klasik kemudian dilanjutkan dengan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, selain itu kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dan penelitian ini :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan.
- b. Penggunaan variabel independen yaitu profitabilitas.
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.
- d. Menggunakan uji asumsi klasik dan analisis linear berganda

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian ini :

- a. Variabel independen penelitian terdahulu menggunakan variabel kepemilikan institusional dan struktur modal, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel independen profitabilitas.
- b. Sampel perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) tahun 2011–2015, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan *Consumer Goods Industry* yang tercatat di BEI tahun 2013-2018.

2. Gunawan, Pituringsih, & Widyastuti (2018)

Penelitian I made Adi Gunawan, Endar Pituringsih dan Ema Widyastuti yang berjudul *The Effect of Capital Structure, Dividend Policy, Company Size, Profitability and Liquidity on Company Value* bertujuan untuk menguji pengaruh *of Capital Structure, Dividend Policy, Company Size, Profitability and Liquidity* terhadap *Company value* atau nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan periode 2014-2016. Populasi penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dan penelitian ini :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan.
- b. Penggunaan variabel independen yaitu profitabilitas dan likuiditas

- c. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian ini :

- a. Variabel independen penelitian terdahulu menggunakan *Capital Structure*, *Dividend Policy* dan *Company Size*, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel independen profitabilitas dan likuiditas
- b. Sampel perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2014–2016, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan *Consumer Goods Industry* yang tercatat di BEI tahun 2013-2018.

3. Nelwan & Tulung (2018)

Penelitian Andreas Nelwan dan Joy E. Tulung yang berjudul pengaruh kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada saham *bluechip* yang terdaftar di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada saham *bluechip* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dengan menggunakan *purposive sampling*. Data penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (IDX) tahun 2012-2016. Data pada penelitian ini diolah dengan menggunakan teknis pengujian asumsi klasik kemudian dilanjutkan dengan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dan penelitian ini :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan.
- b. Penggunaan variabel independen yaitu keputusan investasi.
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.
- d. Menggunakan uji asumsi klasik dan teknik analisis regresi linear

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian ini :

- a. Variabel independen penelitian terdahulu menggunakan variabel kebijakan dividend dan keputusan pendanaan sedangkan penelitian ini menggunakan variabel independen keputusan investasi.
- b. Sampel perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu adalah perusahaan saham *bluechip* yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2012–2016, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan *Consumer Goods Industry* yang tercatat di BEI tahun 2013-2018.

4. Mery (2017)

Penelitian Kiki Noviem Mery ini berjudul Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2011 – 2014. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variable moderasi. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel penelitian 10 perusahaan tambang yang terdapat di bursa efek. Teknik analisis data yang digunakan yaitu teknik analisis linear berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas

dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dan penelitian ini :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan.
- b. Penggunaan variabel independen yaitu likuiditas dan profitabilitas.
- c. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.
- d. Menggunakan uji asumsi klasik dan analisis regresi linear

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian ini :

- a. Variabel independen penelitian terdahulu menggunakan leverage sedangkan penelitian ini menggunakan variabel likuiditas dan profitabilitas.
- b. Sampel perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) tahun 2009 – 2011, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan *Consumer Goods Industry* yang tercatat di BEI tahun 2013-2018.

5. Rinnaya, Andini, & Oemar (2016)

Penelitian Ista Yansi Rinnaya, Rita Andini dan Abrar Oemar yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014). Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dengan perusahaan manufaktur sebagai sampel. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Periode

penelitian selama 2010 – 2014. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan. Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dan penelitian ini :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan.
- b. Penggunaan variabel independen yaitu profitabilitas dan keputusan investasi.
- c. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.
- d. Menggunakan uji asumsi klasik dan teknik analisis regresi linear

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian ini :

- a. Variabel independen penelitian terdahulu menggunakan rasio aktivitas, dan keputusan pendanaan sedangkan penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas dan keputusan investasi.
- b. Sampel perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) tahun 2010 – 2014, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan *Consumer Goods Industry* yang tercatat di BEI tahun 2013-2018.

6. Rizqia, Aisjah, & Sumiati (2013)

Penelitian Dwita ayu rizqia, Siti Aisjah, Sumiati yang berjudul *Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on dividend policy and firm value*. Tujuan penelitian ini untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, leverage

keuangan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan peluang investasi pada kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Sampel dari penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang *go public* dan terdaftar di bursa efek indonesia selama periode 2006 - 2011 dan sampel ditentukan dengan metode sensus. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan.

Persamaan penelitian terdahulu dan penelitian ini :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan
- b. Penggunaan variabel independen yaitu profitabilitas dan keputusan investasi

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian ini :

- a. Variabel independen penelitian terdahulu menggunakan variabel *Managerial Ownership, Financial Leverage, dividend policy* sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel *Profitability and Investment Opportunity*.
- b. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *path analysis* sedangkan penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear
- c. Sampel perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu adalah semua perusahaan manufaktur yang *go public* dan terdaftar di bursa efek indonesia selama periode 2006 – 2011, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan *Consumer Goods Industry* yang tercatat di BEI tahun 2013-2018.

7. Hermuningsih (2013)

Penelitian Sri Hermuningsih yang berjudul *Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and the Firm Value*, bertujuan untuk menguji pengaruh *Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure on Firm Value*. Penelitian ini menerapkan teknik analisis SEM (*Structural Equation Model*). Populasi penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI selama 2006-2010. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dan penelitian ini :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan.
- b. Penggunaan variabel independen yaitu profitabilitas

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian ini :

- a. Variabel independen penelitian terdahulu menggunakan *Growth Opportunity, Capital Structure* sedangkan penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas
- b. Sampel perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) tahun 2006-2010, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan *Consumer Goods Industry* yang tercatat di BEI tahun 2013-2018.

8. Nurhayati (2013)

Penelitian Mafizaton Nurhayati yang berjudul *Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividend dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas,

Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividend dan Nilai Perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama tahun 2007-2010. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dan penelitian ini :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan.
- b. Penggunaan variabel independen yaitu profitabilitas
- c. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian ini :

- a. Variabel independen penelitian terdahulu menggunakan ukuran perusahaan sedangkan penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas
- b. Sampel perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) selama tahun 2007-2010, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan *Consumer Goods Industry* yang tercatat di BEI tahun 2013-2018.

9. Hasnawati (2005)

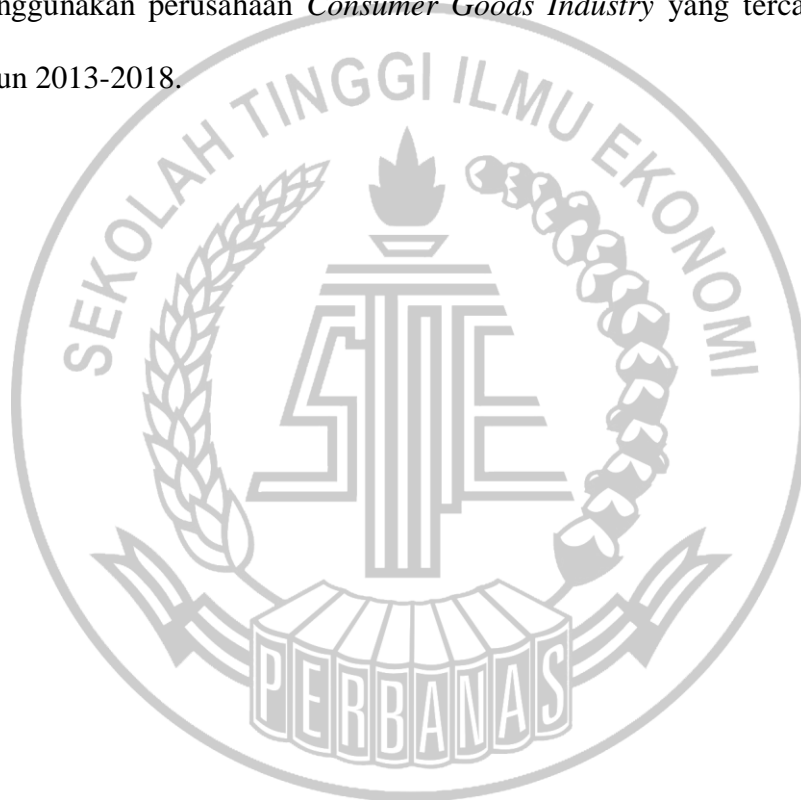
Penelitian Sri Hasnawati yang berjudul Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta bertujuan untuk menguji Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan menggunakan SEM (*Structural Equation Model*). Populasi penelitian ini yaitu perusahaan yang mempublikasikan di Jakarta *Stock Exchange*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dan penelitian ini :

- a. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan.
- b. Penggunaan variabel independen yaitu keputusan investasi

Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian ini :

- a. Sampel perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu adalah perusahaan yang tercatat di Jakarta *Stock Exchange*, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan *Consumer Goods Industry* yang tercatat di BEI tahun 2013-2018.



Tabel 2.1.
TABEL PENELITIAN TERDAHULU

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Dependen	Variabel Independen	Variabel Moderasi	Populasi	Periode	Teknik Analisis Data	Jenis Data	Hasil Penelitian
Setyawati (2019)	Pengaruh kepemilikan, struktur modal, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi	<ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan - struktur modal - profitabilitas 	<ul style="list-style-type: none"> - Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan Dividen 	Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI	2011-2015	Analisis Regresi	Sekunder	<ul style="list-style-type: none"> - profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan - kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
Gunawan et al., (2018)	<i>The Effect of Capital Structure, Dividend Policy, Company Size, Profitability and Liquidity on Company Value</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Capital Structure</i> - <i>Dividend Policy</i> - <i>Company Size</i> - <i>Profitability</i> - <i>Liquidity</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan 		Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	2014-2016	Analisis regresi berganda	Sekunder	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
Nelwan & Tulung (2018)	Pengaruh Kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan Dividen - Keputusan pendanaan - Keputusan investasi 	<ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan 		Perusahaan pada saham bluechip yang terdaftar di BEI	2012-2016	Analisis regresi linear berganda	Sekunder	<ul style="list-style-type: none"> - Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
Mery (2017)	Pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi	<ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas - Leverage - Profitabilitas 	<ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> - Kebijakan Dividen 	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI	2011-2014	Analisis regresi linear berganda	Sekunder	<ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - Kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Dependen	Variabel Independen	Variabel Moderasi	Populasi	Periode	Teknik Analisis Data	Jenis Data	Hasil Penelitian
Rinnaya et al., (2016)	Pengaruh profitabilitas, rasio aktivitas, keputusan pendanaan, keputuan investasi terhadap nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - Keputusan investasi 	<ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan 	-	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	2010-2014	Analisis regresi berganda	Sekunder	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
Rizqia et al., (2013)	<i>Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on dividend policy and firm value</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Managerial Ownership</i> - <i>Financial Leverage</i> - <i>Profitability</i> - <i>Firm Size</i> - <i>Investment Opportunity</i> - <i>dividend policy</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan 	-	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	2006-2011	<i>Path Analysis</i>	Sekunder	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
Hermuningsih (2013)	<i>Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and the Firm Value</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Profitability</i> - <i>Growth Opportunity</i> - <i>Capital Structure</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan 	-	Perusahaan yang terdaftar di BEI	2006-2010	SEM PLS	Sekunder	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
Nurhayati (2013)	Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividend dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - Likuiditas - Ukuran Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan 	-	Perusahaan yang terdaftar di BEI	2007-2010	Analisis regresi berganda	Sekunder	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Dependen	Variabel Independen	Variabel Moderasi	Populasi	Periode	Teknik Analisis Data	Jenis Data	Hasil Penelitian
Hasnawati (2005)	Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai perusahaan	- Keputusan Investasi	- Nilai Perusahaan	-	Perusahaan yang mempublikasikan di Jakarta Stock Exchange	2012	SEM PLS	Sekunder	- Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
Rahmahyanti Ramadhan (2019)	Pengaruh Keputusan Investasi dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi	- Keputusan investasi - Kinerja keuangan	- Nilai Perusahaan	- Kebijakan dividen	Perusahaan <i>Consumer Goods Industry</i> yang tercatat di BEI	2013-2018	Analisis regresi berganda	Sekunder	- Keputusan Investasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan - Likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan - Kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Sumber : Penelitian terdahulu, diolah

2.2. Landasan Teori

Adapun landasan teori yang akan di uraikan adalah teori – teori yang mendukung dan mendasari penelitian ini.

2.2.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah hasil kerja perpaduan capital dan tenaga kerja (Utari et al., 2014:315). Adanya kelebihan nilai jual di atas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011:23), Rasio Penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*).

Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Menurut Sudana (2011:23), ada beberapa macam rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yang *go public*:

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio ini mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, dan dapat dilihat melalui harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio maka akan semakin baik harapan tentang perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang. Sehingga investor akan rela membayar mahal untuk mendapatkan saham perusahaan.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price earning ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \dots \dots \dots (1)$$

2. *Price To Book Value (PBV)*

Ratio ini mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan sebagai *going concern*. Nilai buku saham mencerminkan nilai historis dari aktiva perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik dan beroperasi secara efisien dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku asetnya.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price To Book Value* (PBV) :

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}} \dots \dots \dots (2)$$

3. *Tobin's Q*

Rasio Tobin's Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Adapun rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)} \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan :

Q = nilai perusahaan

D = nilai buku dari total hutang

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun sedangkan EBV diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

Berdasarkan penjelasan teori di atas, maka pengukuran untuk variabel Nilai Perusahaan menggunakan *Price To Book Value* (PBV) rumus nomor 2.

2.2.2. Keputusan Investasi

Keputusan Investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih satu alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Hasil dari keputusan investasi yang diambil dari manajemen perusahaan akan tampak di posisi keuangan pada aset lancar dan aset tetap (Sudana, 2011:6). Keputusan investasi dapat diukur dengan indikator *Total Asset Growth* (TAG) (Rinnaya et al., 2016). TAG merupakan pertumbuhan asset dari tahun tertentu ke tahun berikutnya dan besarnya pertumbuhan investasi pada aset tetap dilakukan oleh perusahaan.

Berikut ini rumus untuk mengukur keputusan investasi menggunakan *Total Asset Growth* (TAG) :

$$TAG = \frac{Total\ Aset_{(t)} - Total\ Aset_{(t-1)}}{Total\ Aset_{(t-1)}} \dots \dots \dots (4)$$

2.2.3. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil kondisi keuangan perusahaan maupun kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan. Laporan keuangan perusahaan adalah gambaran kinerja perusahaan. Kinerja keuangan juga menjadi salah satu faktor yang dilihat para investor untuk menentukan investasi.

Kinerja keuangan perusahaan harus dijaga agar nilai perusahaan yang mempengaruhi harga saham bias tetap eksis dan tetap diminati oleh para investor. Informasi keuangan juga berguna untuk sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan di masa mendatang (Mahendra et al., 2012). Berikut merupakan rasio – rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan pada suatu perusahaan (Sudana, 2011:20-24) :

2.2.4. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sudana, 2011:21). Menurut Sudana (2011:21) terdapat tiga perhitungan yang terdapat dalam rasio likuiditas :

1. *Current Ratio*

Current ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan tersebut.

Berikut ini rumus untuk mengukur profitabilitas menggunakan *Current Ratio* (CR):

$$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang lancar}} \dots \dots \dots (5)$$

2. *Quick Ratio*

Quick ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh

tempo dengan menggunakan aktiva lancar dan persediaan yang dimiliki perusahaan tersebut.

Berikut ini rumus untuk mengukur rasio Likuiditas menggunakan *Quick Ratio* (QR) :

$$QR = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \dots \dots \dots (6)$$

3. *Cash Ratio*

Cash Ratio merupakan ratio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo dengan menggunakan kas atau komponen dalam aktiva lancar seperti surat berharga, dan lain – lain yang dimiliki perusahaan tersebut.

Berikut rumus untuk mengukur Rasio Likuiditas menggunakan *Cash Ratio* (CR):

$$CR = \frac{\text{kas} + \text{surat berharga jangka pendek}}{\text{hutang lancar}} \dots \dots \dots (7)$$

Berdasarkan penjelasan teori di atas, maka pengukuran untuk variabel Likuiditas menggunakan *Cash Ratio* (CR) rumus nomor 7.

2.2.5. Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber – sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan (Sudana, 2011:22-23). Menurut Sudana (2011:22-23), terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas, yaitu :

1. *Return On Asset (ROA)*

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar. dan sebaliknya.

Berikut ini rumus untuk mengukur profitabilitas menggunakan *Return On Asset (ROA)* :

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}} \dots \dots \dots (8)$$

2. *Return On Equity (ROE)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisiensi penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

Berikut ini rumus untuk mengukur profitabilitas menggunakan *Return On Equity (ROE)* :

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \dots \dots \dots (9)$$

3. *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisien seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan.

Berikut ini rumus untuk mengukur profitabilitas menggunakan *Net Profit Margin (NPM)* :

$$NPM = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \dots \dots \dots (10)$$

4. *Operating profit Margin (OPM)*

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba.

Berikut ini rumus untuk mengukur profitabilitas menggunakan *Operating Profit Margin (OPM)* :

$$OPM = \frac{\text{Laba sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan}} \dots \dots \dots (11)$$

5. *Gross Profit Margin (GPM)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai oleh bagian produksi.

Berikut ini rumus untuk mengukur profitabilitas menggunakan *Gross Profit Margin (GPM)* :

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \dots \dots \dots (12)$$

Berdasarkan penjelasan teori di atas, maka pengukuran untuk variabel Profitabilitas menggunakan *Return On Asset* (ROA) rumus nomor 8.

2.2.6. Signalling Theory

Menurut Brigham & Houston (2001) "*Signalling Theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan". Signal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan para investor kurang nyaman dan kurang berminat untuk menanamkan modalnya, sehingga membuat permintaan saham menurun. Hal ini dapat menyebabkan harga saham perusahaan rendah.

2.2.7. Kebijakan Dividen

Menurut Sudana (2011:167) Kebijakan Dividen berhubungan dengan penentuan *Dividend Payout Ratio*, yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham.

2.2.8. Teori Kebijakan Dividen

Terdapat tiga teori kebijakan dividen menurut Sudana (2011:167) diantaranya adalah:

1. Teori Dividen *Irrelevance*

Dividen teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Dijelaskan bahwa pendukung utama teori ketidakrelevanan ini adalah Miller dan Modigliani pada tahun 1958, mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara dividen dan laba yang ditahan.

2. Teori *Bird in the Hand*

Teori dividen *Bird in the Hand* ditemukan oleh Gordon dan Lintner pada tahun 1956. Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimumkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi karena investor menganggap bahwa dividen lebih kecil risikonya dibandingkan keuntungan modal (*capital gain*)

3. Teori *Tax Preference*

Teori *Tax Preference* ditemukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy pada tahun 1979. Ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagaian dividen yang rendah

daripada yang tinggi sehingga investor lebih suka perusahaan menahan laba daripada memberi dividen yaitu:

- a. Keuntungan modal (capital gain) dikenakan tarif pajak lebih rendah daripada pendapatan dividen. Untuk itu, investor yang memiliki sebagian besar saham mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanam kembali laba ke dalam perusahaan. Pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan kenaikan harga saham, dan keuntungan modal yang pajaknya rendah akan menggantikan dividen yang pajaknya tinggi
- b. Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai sahamnya terjual, sehingga ada efek nilai waktu.
- c. Jika lembar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang.

2.2.9. Jenis – jenis dividen

Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada pemegang saham yaitu:

1. Dividen Tunai (Cash Dividend)

Dividen tunai merupakan jenis dividen yang umum digunakan oleh banyak perusahaan. Dividen tunai diterima oleh pemegang saham biasa melalui cek atau terkadang para pemegang saham menginvestasikan kembali dividen yang diperoleh ke dalam saham biasa perusahaan.

2. Dividen Saham (Stock Dividend)

Dividen saham merupakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk lembar saham tambahan dan tidak berbentuk uang tunai

3. Dividen Kekayaan (Property Dividend)

Property Dividend adalah dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk aset fisik, aset tersebut biasanya berupa produk yang dihasilkan perusahaan

2.2.10. Rasio Kebijakan Dividen

Mengukur dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dapat diukur menggunakan salah satu dari ukuran umum dikenal. Berikut pengukuran kebijakan dividen menurut Sudana (2011:23) :

1. *Dividen Yield*

Dividen yield yang mengaitkan besaran dividen dengan harga saham perusahaan. Secara matematis, rumusan dividend yield adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen Tahunan Per Saham}}{\text{Harga Per Lembar Saham}} \dots \dots \dots (13)$$

2. *Dividen Payout Ratio (DPR)*

Pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham, yang secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen tunai}}{\text{laba bersih per lembar saham}} \dots \dots \dots (14)$$

Berdasarkan penjelasan teori di atas, maka pengukuran untuk variabel Kebijakan Dividen menggunakan *Dividen Payout Ratio (DPR)* rumus nomor 14.

2.2.11. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan Investasi dalam penelitian ini diukur oleh *Total Asset Growth (TAG)*. *Total Asset Growth (TAG)* merupakan pertumbuhan asset dari tahun

tertentu ke tahun berikutnya dan besarnya pertumbuhan investasi pada aset tetap dilakukan oleh perusahaan. Besarnya pertumbuhan *assets* dapat memberikan *signal* positif kepada investor tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan. Semakin besar pertumbuhan *asset* perusahaan akan mencerminkan suatu perusahaan tersebut mampu mengelola aset – asetnya dengan baik, sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan dan diharapkan permintaan saham meningkat. Hal ini mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasnawati (2005) dan Nelwan & Tulung (2018) yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.12. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas dalam penelitian ini diukur oleh *Cash Ratio*. *Cash Ratio* merupakan ratio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo dengan menggunakan kas yang dimiliki perusahaan. Likuiditas kas suatu perusahaan dapat menjadi pertimbangan investor untuk melakukan investasi, karena perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek secara tunai dan tepat pada waktunya. Hal ini akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya, sehingga jumlah permintaan saham akan naik, apabila permintaan saham naik diharapkan harga saham juga ikut naik, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Cash Ratio mengindikasikan bahwa semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan juga semakin tinggi dan semakin rendah likuiditas maka nilai perusahaan akan semakin rendah. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Mery (2017) dan Gunawan et al., (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.13. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur oleh *Return On Asset* (ROA). *Return On Asset* (ROA) merupakan ratio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset untuk menghasilkan laba setelah pajak. Menurut Sudiyatno (2010), kinerja perusahaan dijadikan sebagai tolak ukur sebuah kesuksesan perusahaan yang mana itu juga dijadikan sebuah patokan investor untuk berinvestasi. Ketika sebuah perusahaan mempunyai profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan akan menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Ketika pemegang saham mendapatkan keuntungan yang tinggi, para pemegang saham akan nyaman untuk tetap berinvestasi dan diharapkan para pemegang saham akan menambah investasi mereka, sehingga permintaan saham akan meningkat. Apabila permintaan saham meningkat, diharapkan harga saham juga akan meningkat. Hal ini dapat berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

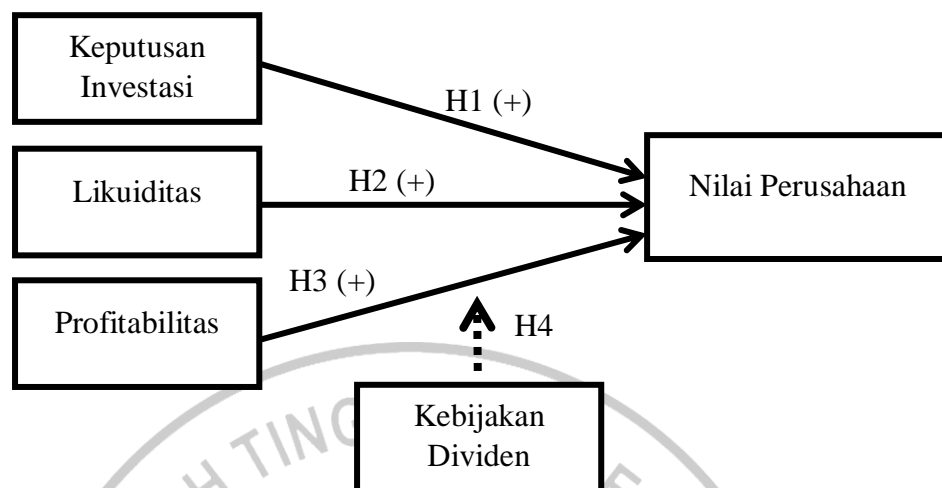
Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Mery (2017) dan Nurhayati (2013) yang menyatakan Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.14. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh kebijakan Dividen

Profitabilitas yang tinggi akan menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Hal ini diperkuat dengan kebijakan dividen, yang diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio*. Jumlah laba yang dihasilkan perusahaan akan mempengaruhi jumlah total dividen yang dibagikan. Semakin tinggi laba perusahaan maka semakin tinggi pula dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Berdasarkan *signaling theory* pasar akan menginterpretasikan pembayaran dividen sebagai *signal* tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang dengan adanya pembayaran dividen meningkat kepada pemegang saham. Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tentu akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Hal ini nantinya akan meningkatkan permintaan saham. Ketika permintaan saham naik, maka harga saham juga akan naik. Hal ini dapat berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

Hal ini didukung dengan penelitian oleh Mery (2017) yang menyatakan kebijakan dividen mampu memperkuat profitabilitas terhadap nilai perusahaan..

2.3. Kerangka pemikiran



Gambar 2.1.
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, tujuan teoritis dan kerangka pemikiran di atas maka dapat dirumuskan dan disusun hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

- H1 : Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H2 : Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H3 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
- H4 : Kebijakan dividen dapat memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan