

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Sebelum penelitian ini, telah banyak peneliti yang meneliti tentang Nilai Perusahaan. Berikut beberapa penelitian tentang Nilai Perusahaan, antara lain :

2.1.1 **Aristha Purwanthari Sawitri, Nurcholis Setiawan (2019)**

Penelitian ini mengambil topik tentang “Analisis pengaruh pengungkapan *sustainability report*, kinerja keuangan, dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh dari pengungkapan *sustainability report*, kinerja keuangan, dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam index 30 pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 dan metode yang digunakan dalam pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* serta teknik analisis data menggunakan *Multiple Regression Analysis (MRA)*. Kriteria sampel yang digunakan adalah laporan keuangan yang dipublikasikan oleh IDX, laporan *sustainability report* yang diperoleh dari website masing – masing perusahaan serta laporan kinerja keuangan yang dipublikasikan oleh kementerian lingkungan hidup setiap tahunnya.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hasil yang sama ditunjukkan pula oleh variabel kinerja lingkungan yaitu tidak berpengaruh pada nilai perusahaan

sedangkan untuk variabel kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dari penelitian Sawitri & Setiawan (2019) dengan penelitian saat ini adalah variabel yang digunakan untuk mengetahui pengaruh dari nilai perusahaan menggunakan kinerja keuangan. Teknik pengambilan sampel dan teknik analisis juga sama yaitu purposive sampling dan analisis *Multiple Regression Analysis* (MRA). Selain itu juga sampel yang digunakan sama – sama perusahaan yang masuk dalam index 30.

Perbedaan dari Sawitri & Setiawan (2019) dengan peneliti saat ini adalah peneliti menghapus variabel sustainability dan kinerja lingkungan. Sampel yang digunakan yaitu hanya perusahaan yang masuk dalam index 30 pada tahun 2015 – 2019.

2.1.2 Zulin Nur Faridah (2012)

Penelitian ini mengambil topik tentang “Kebijakan Dividen, Hutang, Investasi dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden, hutang, investasi dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan di perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2004 hingga 2008. Kriteria sampel yang digunakan adalah 9 perusahaan sebagai sampel dan data yang digunakan yaitu data sekunder dari laporan keuangan di ICMD maupun IDX secara tahunan selama tahun 2004 sampai 2008. Teknik pengambilan sampel

menggunakan *purposive sampling* dan metode analisis menggunakan F dan analisis t.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden, memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan investasi memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dari penelitian Nur Faridah (2012) dengan penelitian saat ini adalah variabel yang digunakan untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel juga sama yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan dari penelitian Nur Faridah (2012) dengan penelitian saat ini adalah peneliti menghapus variabel kebijakan hutang dan investasai. Sampel yang digunakan yaitu hanya perusahaan yang masuk dalam index 30 pada tahun 2015 – 2019. Teknik analisis data yang digunakan peneliti saat ini adalah *Multiple Regression Analysis (MRA)*.

2.1.3 Dea Agustin Ardianingtyas, Agus Sucipto (2019)

Penelitian ini mengambil topik tentang “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan pengaruh kinerja dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening. Sampel dari penelitian ini berjumlah 13 perusahaan. Kriteria sampel yang digunakan adalah perusahaan

sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode tahun 2013 – 2017 dengan jumlah 74 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dari penelitian ini menggunakan pendekatan *purposive sampling* dengan laporan keuangan pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2017. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan analisis jalur.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dari penelitian Adrianingtyas (2019) dengan peneliti adalah variabel yang digunakan untuk mengetahui pengaruh dari kinerja keuangan. Teknik pengambilan sampel dan teknik analisis data yang sama yaitu *purposive sampling* dan *Multiple Regression Analysis* (MRA).

Perbedaan dari penelitian Adrianingtyas (2019) dengan penelitian saat ini adalah peneliti menghapus keputusan investasi dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Sampel yang digunakan hanya perusahaan yang masuk dalam index 30 pada tahun 2015 – 2019. Teknik analisis data yang digunakan peneliti saat ini adalah *Multiple Regression Analysis* (MRA)

2.1.4 Hesti Setyorini Pamungkas, Abriyani Puspaningsih (2013)

Penelitian ini mengambil topik tentang “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji hubungan

antara pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *Price To Book Value* (PBV).

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 25 perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI yang menerbitkan laporan keuangan untuk periode 2009 – 2011. Kriteria sampel yang digunakan adalah perusahaan yang membagikan dividen kas dari tahun 2009 – 2011 dan tidak menunjukkan adanya saldo total ekuitas yang negatif dan atau mengalami kerugian selama tahun 2009 – 2011. Teknik sampel yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi berganda.

Hasil dari penelitian ini adalah menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Persamaan dari penelitian Pamungkas & Puspaningsih (2013) dengan peneliti adalah variabel yang digunakan untuk mengetahui pengaruh dari keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Teknik sampel dan analisis data yang digunakan juga sama menggunakan *Purposive Sampling* dan *Multiple Regression Analysis* (MRA).

Perbedaan dari penelitian Pamungkas & Puspaningsih (2013) dengan penelitian saat ini adalah peneliti menghapus variabel kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan hanya perusahaan yang masuk dalam index 30 pada tahun 2015 – 2019.

2.1.5 Titik Purwanti (2020)

Penelitian ini mengambil topik tentang “*The Effect of Profitability, Capital Structure, Company Size, and Dividend Policy on Company Value on the Indonesia Stock Exchange*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2018 sebanyak 11 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan statistik deskriptif dan uji asumsi klasik dengan menggunakan uji regresi linier berganda, uji F, uji t, dan uji R².

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Profitability* dan *Capital Structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *Company Size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Dividend Policy* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dari penelitian Purwanti (2020) dengan peneliti adalah variabel yang digunakan untuk mengetahui pengaruh *Profitability* dan *Dividend Policy*. Teknik pengambilan sampel dan analisis data sama menggunakan *purposive sampling* dan *Multiple Regression Analysis* (MRA).

Perbedaan dari penelitian Purwanti (2020) dengan penelitian saat ini adalah peneliti menghapus variabel *Capital Structure* dan *Company Size*. Sampel yang digunakan hanya perusahaan yang masuk dalam index 30 pada tahun 2015 – 2019.

2.1.6 Atika Suryandani (2018)

Penelitian ini mengambil topik tentang “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 – 2016 sebanyak 19 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda, uji t dan uji F.

Hasil dari penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dari penelitian Suryandani (2018) dengan peneliti adalah variabel yang digunakan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi. Teknik pengambilan sampel dan metode analisis data yang sama yaitu *purposive sampling* dan *Multiple Regression Analysis* (MRA).

Perbedaan dari penelitian Suryandani (2018) dengan peneliti saat ini adalah peneliti menghapus pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan hanya perusahaan yang masuk dalam index 30 pada tahun 2015 – 2019.

Berikut ini dijelaskan perbedaan dan persamaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya disajikan dalam tabel 2.1 berikut :

Tabel 2.1
PEMETAAN PENELITIAN TERDAHULU

PENELITI (TAHUN)	TUJUAN PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	SAMPLING	TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
Sawitri dan Setiawan (2019)	Untuk melihat pengaruh dari pengungkapan <i>sustainability report</i> , kinerja keuangan, dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam index 30 tahun 2012-2016 yang terdaftar di BEI.	VB: <i>Sustainability</i> , Kinerja Keuangan, dan Kinerja Lingkungan VT: Nilai Perusahaan	<i>Purposive Sampling</i> : Perusahaan yang masuk dalam index 30 pada tahun 2012 - 2016 dan terdaftar di BEI.	Analisis Regresi Linier Berganda (MRA)	<i>Sustainability Report</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kinerja lingkungan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, dan kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Nur Faridah (2012)	Untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden, hutang, investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI.	VB: Kebijakan Dividen Hutang dan Investasi VT: Nilai Perusahaan	<i>Purposive Sampling</i> : Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2004 – 2008	Analisis F dan t	Kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang memiliki pengaruh yang tidak signifikan negatif dan kebijakan investasi memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.
Adriyaningtyas dan Sucipto (2019)	Untuk membuktikan pengaruh kinerja dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan	VB: Kinerja	<i>Purposive Sampling</i> : Perusahaan sektor industri dasar dan	Uji Asumsi Klasik dan Analisis Jalur	Kinerja keuangan dan keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai

	kebijakan dividen sebagai variabel <i>intervening</i> terhadap nilai perusahaan di perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode tahun 2013 – 2017.	Keuangan dan Keputusan Investasi dengan Kebijakan Dividen sebagai <i>Intervening</i> VT: Nilai Perusahaan	kimia yang terdaftar di BEI periode tahun 2013 – 2017		perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel <i>intervening</i> . dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
Pamungkas dan Puspaningsih (2013)	Untuk menguji hubungan antara pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	VB: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan VT: Nilai Perusahaan	<i>Purposive Sampling</i> : Perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI yang menerbitkan laporan keuangan tahun 2009 – 2011	Analisis Regresi Linier Berganda (MRA)	Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Titik Purwanti (2020)	Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	VB: <i>The Effect of Profitability, Capital Structure, Company Size, and Dividend Policy on Company Value on the Indonesia Stock Exchange</i> VT: Nilai Perusahaan	<i>Purposive Sampling</i> : Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2018	Uji Asumsi Klasik, Uji Regresi Linier Berganda, dan Uji R ² .	<i>Profitability</i> dan <i>Capital Structure</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>Company Size</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>sedangkan Dividend Policy</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
Atika Suryandani (2018)	Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada	VB: Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi	<i>Purposive Sampling</i> : Perusahaan Pada Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang	Analisis Regresi Linear Berganda	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak

	perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> .	VT: Nilai Perusahaan	telah diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2016	(MRA), Uji t dan Uji F	signifikan terhadap nilai perusahaan, dan keputusan investasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
Nidia Ananda Febrianty (2020)	Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam index 30 tahun 2015-2019 yang terdaftar di BEI.	VB: Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi VT: Nilai Perusahaan	Perusahaan yang masuk dalam Index 30 dan terdaftar di BEI pada tahun 2015 – 2019	Analisis Regresi Linier Berganda (MRA)	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber : Adrianingtyas (2019), Nur Faridah (2012), Pamungkas & Puspaningsih (2013), Sawitri & Setiawan (2019), Purwanti (2020) dan Suryandani (2018)

2.2 Landasan Teori

Dalam landasan teori ini akan berisi macam – macam teori yang dapat menjadi pegangan dasar peneliti untuk mengadakan analisis dan evaluasi dalam pemecahan masalah.

2.2.1 Nilai Perusahaan

Kinerja atau kondisi yang telah dicapai suatu perusahaan akan menunjukkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuiditas adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu (Sartono: 2010).

Menurut Christiawan & Tarigan (2007) terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan :

- 1) Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
- 2) Nilai pasar yang biasa disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Dapat ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- 3) Nilai intrinsik adalah konsep yang paking abstrak, karena mengacu pada pemikiran nilai rill suatu perusahaan. Konsep ini tidak hanya sekedar harga dari sekumpulan aset, namun juga nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4) Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5) Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Dapat dihitung dengan cara menghitung nilai buku berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan harga saham menggunakan rasio penilaian (Sudana, 2011). Berikut cara untuk mengukur nilai perusahaan:

- a. *Price Earning Ratio* (PER). Dimana, menunjukkan berapa banyak jumlah uang yg dikeluarkan oleh investor untuk membayar setiap laba yang dilaporkan. Rasio ini digunakan untuk mengukur perbandingan anatara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. PER digunakan untuk melihat serta mengukur kemampuan menghasilkan laba suatu perusahaan dimasa yang akan datang.

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning per share}} \quad \dots (1)$$

- b. *Price To Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* atau *undervalued* nilai buku saham tersebut

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku saham}} \quad \dots (2)$$

c. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan

$$TobinsQ = \frac{((CP \times N) + TL + I) - CA}{TA} \quad \dots (3)$$

Keterangan:

CP = *Closing Price*

TL = *Total Liabilities*

I = *Inventory*

CA = *Current Assets*

TA = *Total Assets*

N = *Jumlah Saham*

2.2.2 Profitabilitas

Profitabilitas dapat digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan sebuah perusahaan. Kinerja keuangan adalah penentuan ukuran – ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba (Sucipto: 2003). Untuk mengukur keberhasilan keuangan perusahaan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan dapat menilai keuangan perusahaan dan membantu dalam pengambilan keputusan. Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis dan mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan data keuangan suatu perusahaan. Pengelompokan rasio keuangan perusahaan terbagi menjadi lima (Budi Raharjo, 2007). Berikut macam – macam rasio keuangan:

- a. Rasio Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek suatu perusahaan dengan melihat aset lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya. Analisis dalam rasio likuiditas menggunakan:

Current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo dengan aset lancar yang tersedia. Jadi semakin tinggi maka semakin baik likuiditasnya.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots (4)$$

Quick ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang lancar dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan.

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}} \dots\dots (5)$$

Cash ratio membandingkan antara kas dan aset lancar yang segera menjadi kas dengan hutang lancar. Kas yang dimaksud adalah uang perusahaan yang disimpan di kantor dan di bank dalam bentuk rekening koran.

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \dots\dots (6)$$

- b. Rasio Aktivitas untuk mengukur tingkat kekayaan suatu perusahaan.

Perputaran piutang untuk mengukur efektivitas pengelolaan piutang. Maka dapat melihat pengelolaan piutang dan kebijakan kreditnya.

$$\text{Perputaran piutang usaha} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Piutang usaha rata-rata}} \dots\dots (7)$$

Perputaran persediaan untuk mengukur efektivitas pengelolaan persediaan.

$$\text{Perputaran persediaan} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata persediaan}} \quad \dots (8)$$

Perputaran aset tetap untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan dengan aktiva tetap yang dimiliki.

$$\text{Perputaran aset tetap} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Aset tetap}} \quad \dots (9)$$

Perputaran total aset untuk menghitung efektivitas penggunaan total aset.

$$\text{Perputaran total aset} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata total aset}} \quad \dots (10)$$

c. Rasio Solvabilitas untuk menunjukkan tingkat efektivitas penggunaan aset atau kekayaan perusahaan.

Total debt to asset ratio untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset.

Total debt to equity ratio untuk mengukur utang yang dimiliki dengan modal sendiri. Semakin kecil hutang terhadap modal maka semakin baik.

d. Rasio Profitabilitas untuk menunjukkan tingkat keuntungan dibanding penjualan atau aset. Terdapat lima ukuran yang digunakan:

Laba kotor menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dari setiap penjualan yang dicapai.

$$\frac{\text{Laba kotor perusahaan}}{\text{Pendapatan perusahaan}} \times 100\% \quad \dots (11)$$

Laba operasi adalah laba bersih sebelum bunga dan pajak yang di dapat dari penjualan perusahaan.

$$\frac{\text{Laba operasi}}{\text{Penjualan bersih}} \dots\dots (12)$$

Laba bersih untuk mengukur jumlah laba bersih yang dihasilkan oleh setiap penjualan. Semakin tinggi rasio maka semakin baik, karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

ROI menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan.

$$\frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Earning After Tax}} \dots\dots (13)$$

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan *after tax operating profit* dari total aset yang dimiliki perusahaan.

$$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \dots\dots (14)$$

e. Rasio Investasi merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan imbalan kepada para pemberi dana, khususnya investor yang ada di pasar modal dalam jangka waktu tertentu.

Kinerja keuangan berkaitan dengan pengukuran dan penilaian kinerja. Pengukuran kinerja penting untuk perbaikan kegiatan operasional agar mampu bersaing dengan pesaingnya. Menurut Jumingan (2006:242) Berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi:

1. Analisis perbandingan laporan keuangan merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik jumlah maupun dalam persentase.
2. Analisis Tren digunakan untuk mengetahui kecenderungan terhadap keadaan keuangan (kenaikan atau penurunan)
3. *Common Size* merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing – masing aset terhadap keseluruhan atau total aset maupun utang.
4. Analisis sumber dan penggunaan modal kerja teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
5. Analisis sumber dan penggunaan kas adalah teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas dan sebab terjadinya perubahan kas pada waktu tertentu.
6. Analisis rasio keuangan merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca ataupun laporan laba rugi secara individu maupun simultan.
7. Analisis perubahan laba kotor merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan perubahan laba dalam laporan keuangan.
8. Analisis *Break Even* merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

2.2.3 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan. (Halim, 2007:16).

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan yang membagikan labanya atau menahan labanya untuk para pemegang saham. Jika perusahaan membagikan labanya sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan mengurangi total sumber dana. Jumlah yang tidak dibayarkan kepada para pemegang saham untuk melunasi utang perusahaan. Berikut adalah teori kebijakan dividen :

1. Dividen tidak relevan menurut Sartono (2014) adalah pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Menurut Mongidliani – Miller (MM) adalah pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan sehingga pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham dapat diimbangi dengan cara pemenuhan dana yang lain.

2. Relevansi dividen

- a) Dividen dibayar tinggi. Pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian, yang artinya mengurangi risiko, mengurangi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham (Hanafi, Mamduh M; Halim, 2012). Mengurangi ketidakpastian dividen yang tinggi akan membantu ketidakpastian dividen menjadi lebih kecil dibandingkan ketidakpastian capital gain. Mengurangi konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham. Konflik dapat terjadi antar pihak – pihak yang berkaitan di perusahaan. Meskipun dividen memiliki efek pajak yang tinggi dibandingkan dengan capital gain, namun dalam beberapa situasi

investor memilih pembayaran dividen yang lebih tinggi agar dapat membayar pajak lebih rendah.

b) Dividen dibayar rendah adanya efek pajak, dan biaya emisi. Pajak untul capital gain lebih rendah dibandingkan dengan pajak untuk dividen dan pajak atas capital gain akan efektif jika capital gain saham tersebut dijual. Maka pajak efektif atas capital gain dapat ditunda. Sedangkan pajak dividen akan dibayarkan pada saat dividen diterima. Jika perusahaan membayar dividen kemudian menerbitkan saham, perusahaan akan mengeluarkan biaya emisi saham.

c) Teori residu dividen menurut Keown (2005) yaitu dividen yang dibayarkan seharusnya sama dengan modal tersisa setelah pembiayaan untuk investasi yang menguntungkan. Besaran dividen tergantung kebijakan dividen masing – masing perusahaan.

Menurut Naveli (1989) dalam Suharli (2007), kebijakan dividen yang ditempuh perusahaan terdapat 3 kebijakan yaitu:

1. *Constant Dividend Payout Ratio* adalah mengatur *dividend payout ratio* yang dibagikan secara tetap dalam presentase atau ratio tertentu.
2. *Stable Per Share Dividend* adalah kebijakan yang menentukan besaran dividen dalam jumlah yang tetap. Kebijakan ini menunjukkan perusahaan untuk mempertahankan laba yang tinggi.
3. *Reguler Dividend Plus Extra* adalah kebijakan dimana perusahaan akan memberikan suatu tingkat dividen yang relatif rendah tetapi dalam jumlah yang pasti dan memberikan tambahan apabila perusahaan mebukakan keuntungan yang cukup tinggi. Berikut cara mengukur dividen :

Dividen Payout Ratio

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba bersih}} \quad \dots (15)$$

Dividen Payout Ratio Per Saham

$$DPR = \frac{\text{Dividen per share (DPS)}}{\text{Earning per share (EPS)}} \quad \dots (16)$$

Retention Ratio (RR) menunjukkan persentase laba yang ditahan dibandingkan dengan laba bersih perusahaan.

$$RR = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Laba bersih}} \quad \text{atau} \quad DPR = 1 - RR \quad \dots (17)$$

2.2.4 Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang melibatkan pengalokasian dana dari dalam maupun dari luar perusahaan dalam berbagai bentuk investasi (Purnamasari et al., 2009). Dasar keputusan investasi terdiri dari:

1. Return merupakan alasan utama seorang akan berinvestasi agar mendapat keuntungan.
2. Risiko menjadi kendala bagi seorang investor karena mereka mengharapkan pengembalian tertinggi dari investasi yang telah dilakukan. Semakin besar risiko maka semakin besar tingkat pengembalian yang diharapkan.
3. Hubungan antara tingkat risiko dan retron harapan adalah semakin besar risiko suatu aset maka semakin besar pengembalian yang diharapkan atas aset tersebut.

Proses keputusan investasi adalah proses pengambilan keputusan yang berkelanjutan. Keputusan investasi meliputi lima tahap keputusan yaitu:

1. Penentuan tujuan investasi dari setiap investor dapat bervariasi tergantung keputusan yang dibuat oleh investor.
2. Penentuan kebijakan investasi merupakan penentuan keputusan alokasi aset. Keputusan menyangkut distribusi dana saham, obligasi sekuritas asing.
3. Pemilihan strategi portofolio harus konsisten dengan strategi portofolio aktif dan pasif. Strategi portofolio aktif mencakup kegiatan menggunakan informasi yang tersedia dan teknik peramalan untuk menemukan kombinasi portofolio yang baik. Strategi portofolio pasif mencakup kegiatan informasi tentang portofolio yang sejalan dengan kinerja indeks pasar.
4. Pemilihan aset membutuhkan evaluasi yang disertakan dalam portofolio. Menentukan kombinasi portofolio yang efisien dengan menawarkan pengembalian yang diharapkan tinggi dengan risiko tertentu.
5. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio digunakan ketika evaluasi kerja menunjukkan hasil yang tidak baik, maka proses keputusan investasi dimulai dari awal kembali hingga diperoleh keputusan investasi yang optimal.

Keputusan investasi dapat diukur dengan :

Total Aset Growth

$$TAG = \frac{\text{Total Aset} - \text{Total Aset}_{n-1}}{\text{Total Aset}_{n-1}} \dots (18)$$

2.2.5 Signaling Theory

Sinyal merupakan suatu tindakan yang akan diambil manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen dimasa depan atas prospek perusahaan (Brigham et al., 2011).

- a. Hubungan teori sinyal dengan rasio keuangan

Laporan keuangan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan bagi para investor, laporan keuangan akan dianalisis berupa fundamental oleh perusahaan. Analisis yang dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah tersedia. Teori sinyal berupa informasi ROA atau seberapa besar laba yang didapat dari aset yang digunakan. Jika ROA tinggi maka akan memberi sinyal yang baik bagi para investor. Karena menunjukkan kinerja keuangan perusahaan baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya berupa saham. Peningkatan harga saham disebabkan adanya permintaan saham yang banyak. Prospek perusahaan dikatakan baik apabila profitabilitas yang dimiliki tinggi, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut maka akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan.

- b. Hubungan teori sinyal dengan tindakan yang dilakukan manajemen perusahaan
Manajemen perusahaan akan memberikan serta menyediakan informasi bagi para investor dan pembisnis karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar untuk mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pihak luar yaitu investor dan kreditor. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan akan menyebabkan pihak luar memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri (memberikan informasi lebih banyak dibandingkan dengan yang lainnya). Cara mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Pada waktu informasi diumumkan perusahaan dapat

menganalisis reaksi dari pihak luar sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Jika hasilnya sinyal baik maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham.

c. Hubungan teori sinyal dengan investor

Informasi merupakan hal penting bagi para investor dan para pembisnis karena informasi berisi keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa depan bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Investor di pasar modal membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman informasi mengandung nilai positif maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

2.2.6 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva ataupun modal sendiri (Sartono, 2014). Laba menjadi salah satu dalam mengukur kinerja sebuah perusahaan, ketika laba perusahaan tinggi maka menunjukkan kinerja yang baik begitu pula sebaliknya jika laba yang diperoleh rendah maka menunjukkan kinerja perusahaan buruk. Nilai perusahaan sering kali dikaitkan dengan harga saham, jika harga saham semakin tinggi maka nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham juga akan meningkat. Menurut Setiabudi, dan Dian (2012) nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui profitabilitas serta besar atau kecilnya laba yang diperoleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian

jika profitabilitas yang diperoleh perusahaan semakin meningkat maka menjadi informasi bagi para investor terkait laporan keuangan suatu perusahaan.

Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian dari Sawitri & Setiawan (2019) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin meningkat profitabilitas yang dihasilkan maka perusahaan dinilai berhasil dalam pengelolaan sumber dayanya, dengan begitu kenaikan profitabilitas setiap periodenya akan berakibat pula atas harga saham dan nilai perusahaan.

Profitabilitas dalam penelitian saat ini diproksikan dengan *Ratio On Asset* (ROA). ROA dapat digunakan sebagai tolak ukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada.

2.2.7 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan atas laba yang diperoleh. Dividen dapat diartikan sebagai pembagian laba bersih perusahaan yang akan didistribusikan kepada para pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Menurut Sudana (2011) sebuah kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dengan demikian semakin tinggi dividen yang telah dibayarkan, akan tinggi pula sebuah nilai perusahaan. Perusahaan memiliki prospek yang bagus salah satunya dipengaruhi oleh pembayaran dividen. Jika pembayaran dividen meningkat, maka dapat menjadi sebuah sinyal bagi para investor mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang semakin membaik. Menurut hasil penelitian Senata (2016) kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan maka setiap

kenaikan nilai kebijakan dividen mengakibatkan kenaikan pula pada nilai perusahaan.

Hal ini juga didukung dengan hasil penelitian Nur Faridah (2012) menunjukkan bahwa koefisien regresi pada variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi rasio laba yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Apabila DPR semakin tinggi maka nilai perusahaan akan semakin tinggi pula dihadapan investor karena DPR yang tinggi menunjukkan tingkat pembagian dividen yang menjanjikan (Gunawan, 2011).

Peneliti memproksikan kebijakan dividen dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), merupakan presentase laba yang dibayarkan sebagai dividen kas, yang akan menambah kekayaan pemegang saham.

2.2.8 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

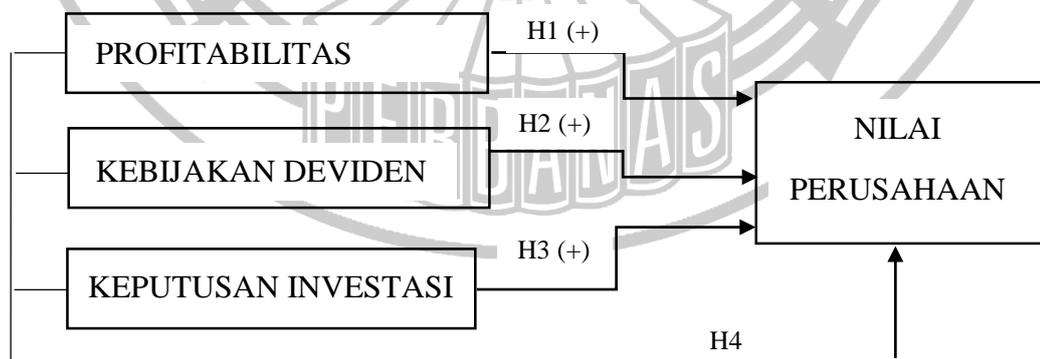
Keputusan investasi adalah sebuah keputusan yang akan diambil oleh manajer keuangan dalam pengalokasian dana yang ada untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Keputusan investasi akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu dengan membandingkan aktiva lancar dengan aktiva tetap. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Pamungkas & Puspaningsih (2013) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin banyak perusahaan melakukan investasi, maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Dengan demikian dapat menarik para investor untuk membeli saham perusahaan yang telah banyak melakukan investasi, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat serta nilai

perusahaan akan mengalami peningkatan. Nilai perusahaan yang mengalami peningkatan dapat memberikan kesejahteraan serta kemakmuran bagi para pemegang saham (Nur Faridah, 2012; Sawitri & Setiawan, 2019). Peningkatan nilai perusahaan akan menjadikan harga saham meningkat dan perusahaan akan memperoleh nilai yang tinggi di masa depan.

Keputusan investasi tidak dapat dilakukan secara langsung, sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi. Keputusan investasi dalam penelitian ini di proksikan dengan *Total Aset Growth* (TAG).

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan konsep sebuah penilaian yang dapat menghubungkan antara visualisasi satu variabel dengan variabel lainnya, sehingga penelitian menjadi tersusun secara sistematis. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disusun model kerangka pemikiran mengenai profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DER) dan keputusan investasi (TAG) terhadap nilai perusahaan (PBV) sebagai berikut :



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dibuat, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1 : Profitabilitas berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H2 : Kebijakan Dividen berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3 : Keputusan Investasi berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H4 : Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan

