

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya dengan mengambil topik Pengaruh Profitabilitas, Struktur kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut ini akan dijelaskan beberapa penelitian terdahulu yang menjadi referensi peneliti, antara lain:

##### 1. **Andi Novianto dan Rr. Iramani (2015)**

Penelitian yang dilakukan oleh Andi Novianto mengambil judul “Pengaruh Keputusan Keuangan, Struktur Kepemilikan, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Property dan *Real Estate* yang *Go Public*”. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh keputusan keuangan, struktur kepemilikan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang *go public*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2009-2013. Metode analisis sampling yang digunakan adalah metode *purposive sampling* agar mendapatkan hasil yang representative dengan jumlah sampel 45 perusahaan. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder tahunan yang diperoleh menggunakan teknik pengumpulan data

dokumentasi didapat melalui laporan keuangan yang di publikasikan oleh perusahaan *property* dan *real estate* di *website* Bursa Indonesia *www.idx.co.id* dan pada *website* Bank Indonesia untuk mengetahui historis tingkat suku bunga, serta *Yahoo Finance* untuk mendapatkan data historis IHSB sebagai variable kontrol dalam persamaan sensitivitas suku bunga.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Struktur Kepemilikan institusional (KI) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), karena kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi tindakan para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang *intens*.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Variabel terikatnya nilai perusahaan Satu variable bebasnya sama yaitu struktur kepemilikan institusional
2. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Metode yang digunakan adalah purposive sampling
4. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Periode yang digunakan penelitian terdahulu periode yang digunakan adalah 2009-2013, sedangkan penelitian sekarang adalah 2015-2019 Subyek penelitian yang digunakan terdahulu menggunakan *go public* pada Industri Property dan *Real Estate*, sedangkan yang sekarang

adalah perusahaan manufaktur *sector industry* makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

2. Variabel pada penelitian sekarang ditambahkan Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi.

## 2. Rizky Fidiarti (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Rizky Fidiarti mengambil judul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI”. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Metode analisis data yang digunakan adalah metode *quota sampling*. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif sekunder yang merupakan teknik pengumpulan data. Teknik pengambilan data dengan cara dokumentasi yang didapat melalui publikasi laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur dan diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kinerja keuangan yaitu ROA memberikan hasil berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan meningkat, maka akan berdampak pada imbalan yang akan diperoleh perusahaan yaitu meningkatnya nilai perusahaan. Variabel struktur kepemilikan memberikan hasil berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Dua variable bebasnya sama yaitu kinerja keuangan (ROA) dan stuktur kepemilikan institusional
2. Variabel terikatnya nilai perusahaan
3. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Periode yang digunakan penelitian terdahulu yang digunakan adalah 2012-2014, sedangkan peneliti sekarang adalah 2015-2019
2. Metode yang digunakan peneliti terdahulu adalah *quota sampling*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *purposive sampling*
3. Variabel pada penelitian sekarang ditambahkan Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi
4. Subyek penelitian terdahulu yang digunakan adalah perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian sekarang menggunakan subyek perusahaan manufaktur *sector industry* makanan dan minuman.

### 3. **Aristha Purwanthari Sawitri dan Nurcholis Setiawan (2017)**

Penelitian yang dilakukan oleh Aristha Purwanthari Sawitri dan Nurcholis Setiawan mengambil judul “Analisis Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report*, Kinerja Keuangan, dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan”. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *sustainability report*, kinerja keuangan, dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan

yang masuk dalam index 30 pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan menentukan beberapa kriteria pemilihan sampel, sehingga terdapat 32 sampel. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh IDX, laporan *sustainability report* yang diperoleh dari website masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel serta laporan kinerja lingkungan (Proper) yang dipublikasikan oleh kementerian lingkungan hidup setiap tahunnya.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Kinerja keuangan yaitu ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dalam kinerja keuangan perusahaan yang dapat dilihat dari profitabilitas yang dihasilkan perusahaan. Apabila kinerja keuangan (profitabilitas) perusahaan meningkat menunjukkan bahwa manajemen berhasil mengelola sumber daya yang terdapat di perusahaan dengan baik yang tercermin dari profitabilitas perusahaan.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Variabel terikatnya nilai perusahaan
2. Satu variable bebasnya sama yaitu kinerja keuangan (ROA)
3. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling*
4. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Periode yang digunakan penelitian terdahulu adalah 2012-2016, sedangkan penelitian sekarang periode yang digunakan adalah 2015-2019
2. Penelitian terdahulu tidak menggunakan subyek penelitian, sedangkan Subyek penelitian sekarang yang digunakan adalah perusahaan manufaktur *sector industry* makanan dan minuman yang terdaftar di BEI
3. Variabel pada penelitian sekarang ditambahkan Struktur Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi

#### **4. Rindu Rika Gamayuni (2015)**

Penelitian yang dilakukan oleh Rindu Rika Gamayuni mengambil judul “*The Effect Of Intangible Asset, Financial Performance And Financial Policies On The Firm Value*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh asset tidak berwujud, kinerja keuangan dan kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah variabel dependen dan variabel independen yang dihitung berdasarkan laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (2007-2009). Metode analisis yang digunakan adalah *cross-sectional* dan waktu data seri untuk variabel dalam bentuk perubahan proporsional dalam rasio / data keuangan. hipotesis diuji dengan *Path Analysis*, suatu metode analisis data kuantitatif kausalitas antar variabel yang diteliti.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. artinya informasi dari laporan keuangan masih memiliki nilai relevan bagi investor dalam pengambilan keputusan dan dapat menjelaskan ukuran pasar saham. Beberapa penelitian Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah :

1. Variabel terikatnya nilai perusahaan
2. Satu variable bebasnya sama yaitu kinerja keuangan (ROA)
3. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Periode yang digunakan penelitian terdahulu sekarang adalah 2007-2009, sedangkan penelitian sekarang periode yang digunakan adalah 2015-2019
2. Variabel pada penelitian sekarang ditambahkan Struktur Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi

##### **5. Putri Meilinda Rahayu Widodo (2016)**

Penelitian yang dilakukan oleh Putri Meilinda Rahayu Widodo mengambil judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode

tahun 2010-2014. Metode analisis yang digunakan penelitian ini yaitu menggunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah 12 sampel perusahaan.

Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien bernilai positif. Apabila laba yang ditahan dalam jumlah besar berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil, hal ini berarti berita buruk bagi investor bahwa perusahaan tersebut dianggap membutuhkan dana.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Variabel terikatnya nilai perusahaan
2. Satu variable bebasnya sama yaitu kebijakan deviden
3. Subyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur
4. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling*

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Periode yang digunakan penelitian terdahulu adalah 2010-2014, sedangkan penelitian sekarang periode yang digunakan adalah 2015-2019
2. Variabel pada penelitian sekarang ditambahkan Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan Institusional dan Keputusan Investasi

## 6. Aprilia Anita, Arief Yulianto (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Aprilia Anita, Arief Yulianto (2016) mengambil judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 -2013. Metode analisis yang digunakan adalah metode *purposive sampling*.

Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien bernilai negatif, dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*.

Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Variabel terikatnya nilai perusahaan
2. Satu variable bebasnya sama yaitu kebijakan deviden
3. Subyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur
4. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling*

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Periode yang digunakan penelitian terdahulu adalah 2010-2013, sedangkan penelitian sekarang periode yang digunakan adalah 2015-2019
2. Variabel pada penelitian sekarang ditambahkan Kinerja Keuangan (ROA), Struktur Kepemilikan Institusional dan Keputusan Investasi

#### **7. Ghaesani Nurvianda, Yuliani, Reza Ghasarma (2018)**

Penelitian yang dilakukan oleh Ghaesani Nurvianda, Yuliani, Reza Ghasarma (2018) "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah menggunakan teknik *purposive sampling*, maka perusahaan-perusahaan yang terdaftar akan disaring terlebih dahulu.

Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien bernilai positif. Secara empiris bahwa semakin tinggi DPR maka akan semakin tinggi PBV perusahaan.

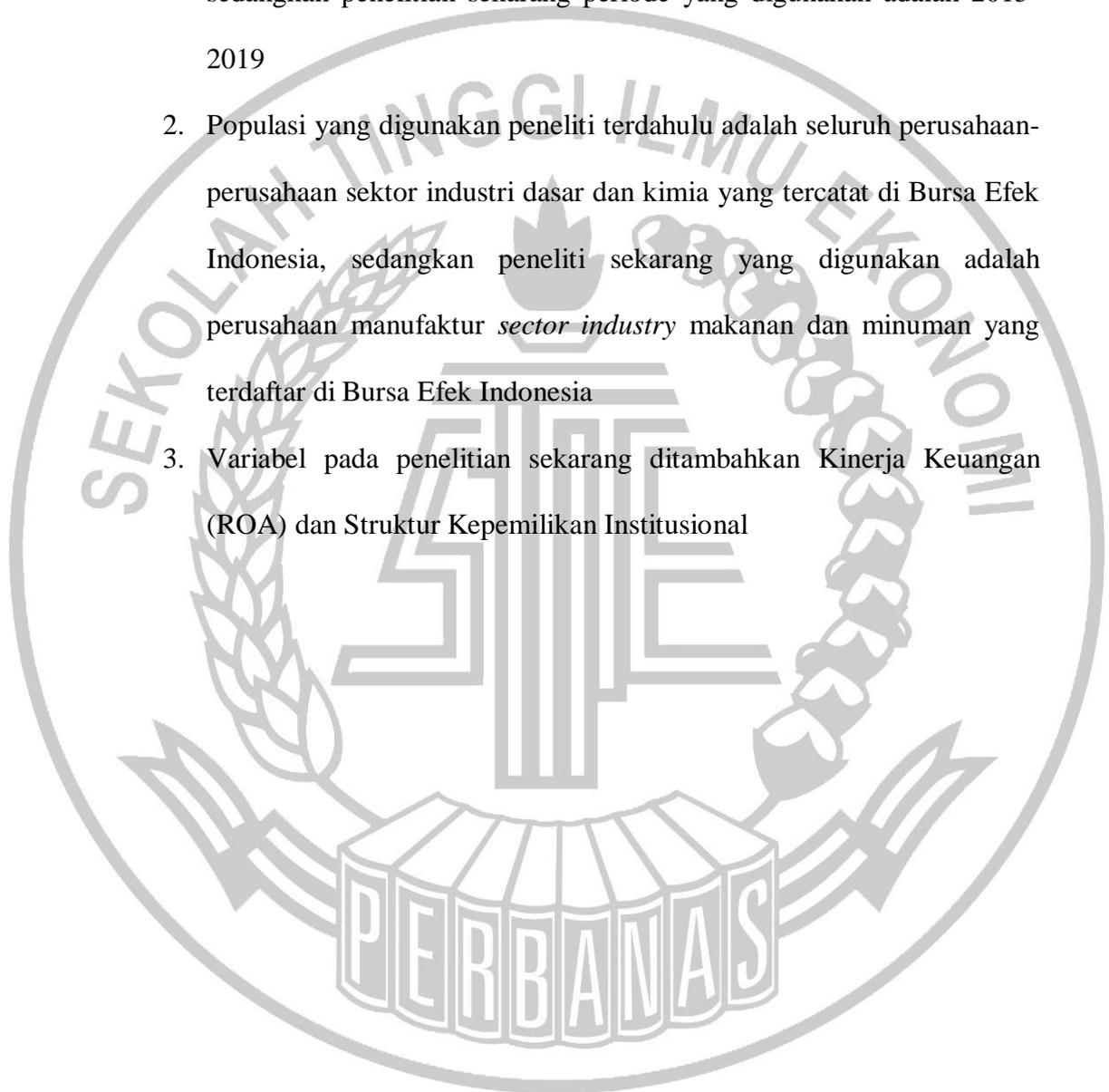
Persamaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu adalah:

1. Variabel terikatnya nilai perusahaan
2. Dua variable bebasnya sama yaitu kebijakan deviden dan Investasi

3. Metode yang digunakan adalah *purposive sampling*

Perbedaan penelitian yang akan dilakukan dengan penelitian terdahulu :

1. Periode yang digunakan penelitian terdahulu adalah 2012-2016, sedangkan penelitian sekarang periode yang digunakan adalah 2015-2019
2. Populasi yang digunakan peneliti terdahulu adalah seluruh perusahaan-perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti sekarang yang digunakan adalah perusahaan manufaktur *sector industry* makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Variabel pada penelitian sekarang ditambahkan Kinerja Keuangan (ROA) dan Struktur Kepemilikan Institusional



Tabel 2.1

**PERSAMAAN DAN PERBEDAAN PENELITIAN SEKARANG DENGAN PENELITIAN TERDAHULU**

No.	Penelitian	Tujuan					Hasil
			Dependen	Independen	Sampel	Metode	
1.	Andy Novianto, Rr. Iramani (2015)	untuk menguji keputusan keuangan, struktur kepemilikan, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan property dan real estate yang go public	Nilai perusahaan	Keputusan keuangan, struktur kepemilikan, dan tingkat suku bunga	45 perusahaan property dan real estate yang go public	Metode purposive sampling	Total Asset Growth berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Keputusan pendanaan yang diprosikan dengan Debt to Total Equity Ratio (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kebijakan dividen yang diprosikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kepemilikan institusional (KI) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sensitivitas suku bunga (SBI) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
2.	Rizky Fidiarti (2016)	untuk menguji kinerja keuangan dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2014	Nilai perusahaan	Kinerja keuangan (ROA) dan struktur kepemilikan	perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2014	Metode quota sampling	Variabel kinerja keuangan memberikan hasil berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Variabel struktur kepemilikan memberikan hasil berpengaruh terhadap nilai perusahaan

No.	Penelitian	Tujuan					Hasil
			Dependen	Independen	Sampel	Metode	
3.	Aristha Purwanthari Nurcholis Setiawan (2017)	untuk menguji pengungkapan sustainability report, kinerja keuangan, dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan	Nilai perusahaan	sustainability report, kinerja keuangan (ROA), dan kinerja lingkungan	32 sampel dan populasi menggunakan indeks saham 23	Analisis regresi liner berganda.	Sustainability report dimensi ekonomi, sosial dan ekonomi, kinerja lingkungan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Kinerja keuangan yaitu ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Rindu Rika Gamayuni (2015)	untuk menguji asset tidak berwujud, kinerja keuangan dan kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan	Nilai perusahaan	Aset Tidak Berwujud, Kinerja Keuangan (ROA) dan Kebijakan Keuangan	perusahaan yang masuk dalam index 30 pada tahun 2012 – 2016	cross-sectional dan waktu data seri	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Aset tidak berwujud berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap DER.</li> <li>2. Aset tidak berwujud memiliki tetapi positif tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen / DPR.</li> <li>3. Aset tidak berwujud berpengaruh positif dan signifikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diwakili oleh ROA.</li> <li>4. Aset tidak berwujud berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap rasio lancar dan perputaran aset.</li> <li>5. Kebijakan hutang perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berarti semakin tinggi tingkat.</li> </ol>

No.	Penelitian	Tujuan					Hasil
			Dependen	Independen	Sampel	Metode	
5.	Putri Meilinda Rahayu Widodo (2016)	Untuk menguji keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Nilai perusahaan	keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen	perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2014	Metode purposive sampling	Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien bernilai positif. keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien bernilai positif.
6.	Aprilia Anita, Arief Yulianto (2016)	bertujuan untuk menguji kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Nilai perusahaan	kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen	perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2013	Metode purposive sampling	Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

No.	Penelitian	Tujuan					Hasil
			Dependen	Independen	Sampel	Metode	
7.	Ghaesani Nurvianda, Yuliani, Reza Ghasarma (2018)	untuk menguji keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Nilai perusahaan	keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen	perusahaan-perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia	Metode purposive sampling	hasil penelitian dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya maka dapat bahwa tidak terdapat pengaruh FATA dan DER terhadap PBV sedangkan DPR berpengaruh signifikan dan positif terhadap PBV.

Sumber : Andi Novianto, Rr. Iramani (2015), Rizky Fidiarti (2016), Aristha Purwanthari Sawitri, Nurcholis Setiawan (2017), Rindu Rika Gamayuni (2015), Putry Meilinda Rahayu Widodo (2016), Aprilia Anita, Arief Yulianto (2016), dan Ghaesani Nurvianda, Yuliani, Reza Ghasarma (2018).

## **2.2. Landasan Teori**

Landasan teori merupakan teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian, dalam penelitian ini yang digunakan sebagai landasan teori adalah konsep dasar mengenai nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta teori yang dikemukakan oleh para ahli. Tujuan landasan teori adalah sebagai acuan bagi peneliti agar dapat menganalisis topik yang menjadi bahan penelitian dan membantu dalam memecahkan masalah.

### **2.2.1 Nilai Perusahaan**

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Hermuningsih, 2013:131). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Hemastuti, 2014:3).

Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham (Harmono, 2017:1). Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga

di pasar modal antara para penjual (*emiten*) dan para *investor*, atau sering disebut ekuilibrium pasar. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015:50). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Menurut Harmono (2017:114) indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan :

a. PBV (*Price Book Value*)

*Price Book Value* merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham.

Rumus PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham biasa}} \dots (1)$$

b. PER (*Price Earning Ratio*)

*Price Earning Ratio* adalah harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan earning (Harmono, 2015:57).

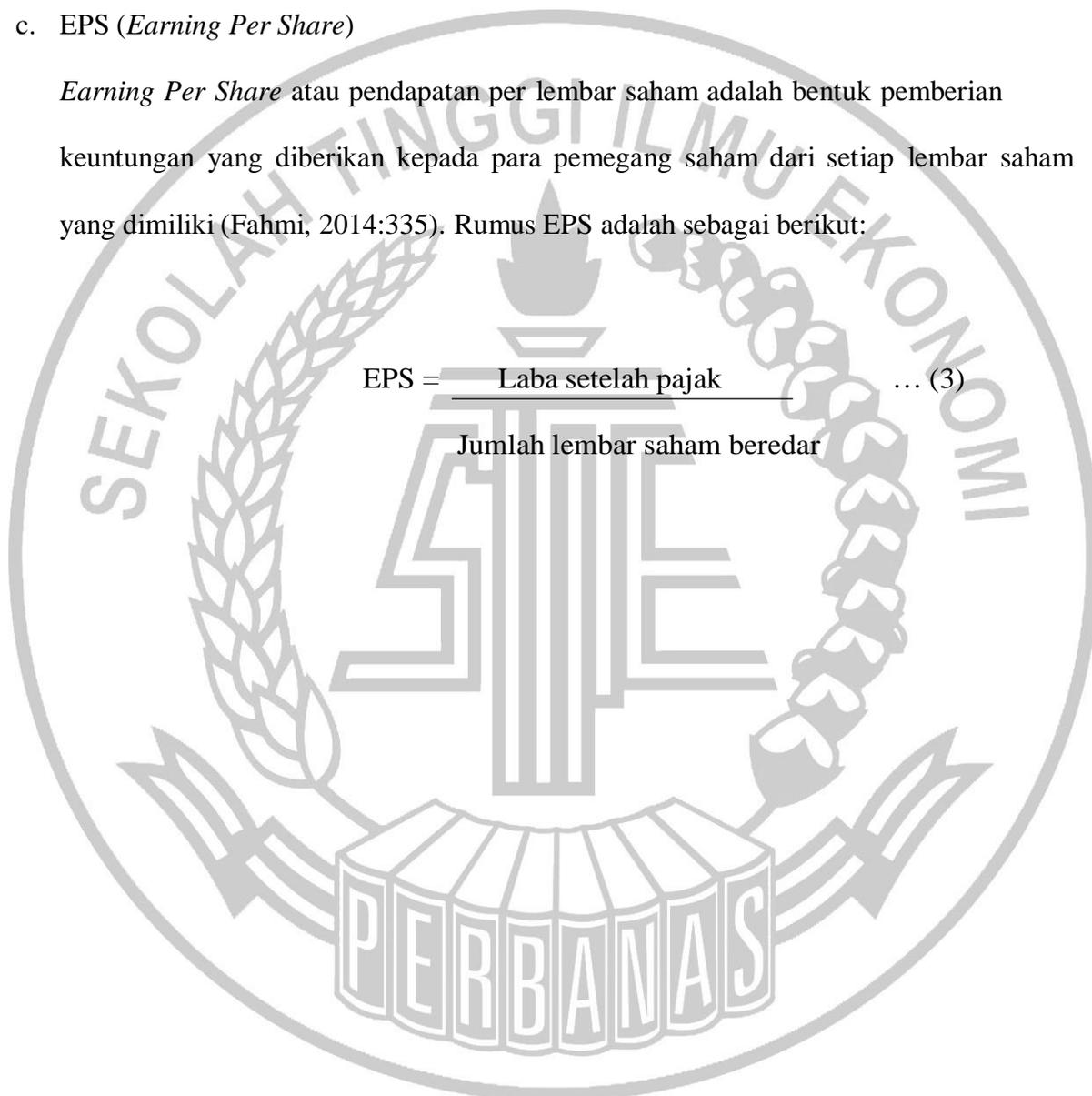
Rumus PER adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \dots (2)$$

c. EPS (*Earning Per Share*)

*Earning Per Share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2014:335). Rumus EPS adalah sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}} \dots (3)$$



d. Tobin's Q

Analisis Tobin's Q juga dikenal dengan rasio Tobin's Q. rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan Prasetyorini (2013:186)

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}} \dots(4)$$

Dimana:

MVE = Market value  
equity

Debt = Hutang

TA = Total aset



### 2.2.2 Profitabilitas

Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profit). Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan yang berorientasi profit (profit oriented). Perusahaan yang memiliki laba tinggi berarti kinerjanya baik. Penilaian kinerja dapat dilihat dari rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aset, modal, atau penjualan perusahaan (Sudana, 2011:22). Berikut ini pengukuran Rasio Profitabilitas yaitu, Marjin laba bersih (*Net Profit Margin*), Margin laba operasi (*Operating Profit Margin*), Margin laba kotor (*Gross Profit margin*), *Return on asset* (ROA), dan *Return on equity* (ROE)

#### 1. Marjin laba bersih (*Net Profit Margin*)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada di dalam perusahaan. Rumus NPM adalah sebagai berikut:

$$\text{Net Profit margin} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Net Sales}} \dots (5)$$

#### 2. Margin laba operasi (*Operating Profit Margin*)

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

Rumus perhitungan OPM adalah sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Earning before interest and taxes}}{\text{Net sales}} \dots (6)$$

### 3. Margin laba kotor (*Gross Profit margin*)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai oleh bagian produksi. Rumus perhitungan GPM adalah sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit margin} = \frac{\text{Gross profit}}{\text{Net sales}} \dots (7)$$

### 4. Return on asset (ROA)

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aset perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aset perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aset yang sama bias dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. Rumus ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots (8)$$

### 5. *Return on equity (ROE)*

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Rumus ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}} \dots (9)$$

### 2.2.3 Struktur Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti bank, asuransi, dan dana pensiun. Asmawati dan Amanah (2013), menyatakan dengan tingkat institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional adalah proporsi saham dalam perusahaan yang dimiliki institusional pada akhir periode dan diukur dalam presentase saham yang dimiliki pemegang saham institusional.

Rumus Struktur Kepemilikan Institusional :

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\% \dots (10)$$

#### 2.2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai di antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan (Harjito dan Martono, 2013:123).

*Dividend Payout Ratio* (DPR), merupakan prosentase dari laba yang dibayarkan sebagai dividen kas, yang akan menambah kekayaan pemegang saham. Apabila perusahaan mempunyai banyak kesempatan investasi yang menguntungkan maka tidak ada dividen kas dan sebaliknya. Menurut Van Horn seluruh laba harus didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Sedangkan menurut Brigham dan Gapensky dalam penelitian Untung Wahyudi (2006) Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas. *Dividend Payout Ratio* (DPR), merupakan prosentase dari laba yang dibayarkan sebagai dividen kas, yang akan menambah kekayaan pemegang saham. Apabila perusahaan mempunyai banyak kesempatan investasi yang menguntungkan maka tidak ada dividen kas dan sebaliknya. Menurut Van Horn seluruh laba harus didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Sedangkan menurut Brigham dan Gapensky dalam penelitian Untung Wahyudi (2006) Rasio pembayaran

dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR yang tinggi menunjukkan tingkat pembagian dividen yang tinggi. DPR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\% \quad \dots (11)$$

Kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan dapat didasarkan pada teori para ahli, diantaranya adalah sebagai berikut.

#### 1. Teori Dividen Tidak Relevan

Merton miller dan Franco Modigliani (MM) mengemukakan teori bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan, kebijakan dividen dianggap sesuatu yang tidak relevan. MM mengembangkan teori mereka berdasarkan sekumpulan asumsi yang ketat, dan berdasarkan asumsi-asumsi tersebut, mereka membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan kemampuan menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. (Brigham dan Houston, 2011 : 211)

#### 2. Bird In The Hand Theory

Teori yang di kemukakan Myron Gordon dan John Litner ini menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat jika pembayaran dividen yang tinggi. Dividen yang dibagikan sifatnya lebih pasti dibanding dengan capital gain,

karena peningkatan harga saham akibat pertumbuhan perusahaan masih belum pasti. (Brigham dan Houston, 2010 : 213)

### 3. Tax Preference Theory

Dalam teori ini menyatakan bahwa peraturan pajak mendorong banyak investor untuk lebih menyukai capital gain dibandingkan dividen. Setelah adanya perubahan tentang peraturan perpajakan maka akan mengurangi kerugian pajak dari dividen, tetapi reinvestasi dan capital gain yang menyertai masih memiliki keunggulan dibanding pajak dividen. Pajak atas dividen harus dibayarkan pada saat dividen tersebut diterima, sementara pajak atas capital gain tidak dibayarkan sampai saham dijual. Akibat adanya pengaruh nilai waktu, sehingga pembayaran dividen tunai yang besar akan menurunkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010 : 213)

### 4. Hipotesis Muatan Sinyal Atau Informasi

Hipotesis muatan sinyal atau informasi menyatakan bahwa investor menilai perubahan dividen sebagai tanda positif terhadap prospek perusahaan. MM berpendapat bahwa kenaikan dividen diatas jumlah yang diharapkan merupakan sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik dimasa depan. Para manajer sering kali memiliki informasi yang lebih baik tentang prospek dividen dimasa depan dibandingkan dengan pemegang saham publik, sehingga jelas terdapat muatan informasi dalam pengumuman dividen, sehingga pembayaran dividen tunai akan meningkatkan nilai perusahaan. (Brigham dan Houston, 2010 : 215)

## 5. Dampak Klien

Kelompok atau klien pemegang saham yang berlainan akan menyukai kebijakan pembayaran dividen yang berbeda-beda. Misalnya, pensiunan, dana pensiun, dan dana beasiswa perguruan tinggi biasanya lebih menyukai pendapatan tunai, sehingga mereka sering kali menginginkan perusahaan untuk membayarkan sebagian besar labanya. Di lain pihak, pemegang saham lebih suka laba diinvestasikan kembali, karena mereka kurang membutuhkan pendapatan investasi saat ini dan hanya menginvestasikan kembali dividen yang diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen berdasarkan kelompok investor tertentu. (Brigham dan Houston, 2010 : 215)

### 2.2.5 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan kebijakan terhadap aktiva yang dikelola perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan dimasa-masa yang akan datang. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat resiko tertentu (Yuliani, 2013). Investor akan melihat bagaimana cara dari manajemen perusahaan dalam mengelola asset atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan karena keputusan investasi yang diambil akan berdampak pada profit yang dihasilkan perusahaan. Dimana yang digunakan untuk melihat kebijakan investasi di antaranya adalah *Total Aset Growth* (TAG).

Total Aset Growth sebagai indikator keputusan investasi mengukur tingkat

pertumbuhan total asset dari tahun ke tahun. Investasi merupakan kegiatan penanaman modal ke dalam bentuk aktiva dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

Rumus TAG adalah sebagai berikut:

$$\text{TAG} = \frac{\text{Total Aset} - \text{Total Aset}(t-1)}{\text{Total Aset}(t-1)} \times 100\% \quad \dots (12)$$

### **2.2.6 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Kinerja keuangan dapat memberi informasi melalui hasil operasional yang didukung oleh keputusan-keputusan keuangan yang diambil oleh perusahaan yang tercermin pada kondisi keuangan yang dialami perusahaan. Dalam hal ini kinerja keuangan bisa menjadi dasar keputusan investor untuk berinvestasi. Sesuai dengan teori signal yang didasarkan pada perusahaan akan memberikan informasi menarik tentang aktivitas perusahaan dan berupaya menyampaikan informasi tersebut pada investor agar berdampak pada harga sahamnya. Jadi apabila perusahaan mempunyai hasil operasional yang baik maka akan semakin meningkat pula kinerja keuangan dan mempengaruhi tingginya minat investor menanamkan modalnya, sehingga menunjukkan peningkatan saham dan dengan kinerja keuangan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rizky Fidiarti (2015), Rindu Rika Gamayuni (2015), Aristha dan Nurcholis (2017) menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan positif

karena pengelolaan yang baik atas sumber daya yang dimiliki perusahaan dan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Bagi investor, informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan.

### **2.2.7 Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional yakni adanya hak terhadap perusahaan yang dicerminkan dengan kepemilikan saham secara kelembagaan terhadap saham sebuah perusahaan (Elva Nuraina 2012). Berdasarkan hasil penelitian Johanis Darwin Barolla (2011) dan Hamid (2012) kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi tindakan para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang *intens*.

Penelitian yang dilakukan oleh Andy Novianto (2015) dan Rizky Fidiarti (2015) menunjukkan hasil bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan positif karena kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi tindakan para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang *intens*. Kepemilikan institusional juga memiliki peranan yang sangat penting dalam

meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan kepemilikan institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil manajer. Semakin besar presentase saham yang dimiliki kepemilikan institusional akan menyebabkan pengawasan yang dilakukan menjadi lebih efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer dan mengurangi *agency cost*.

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

Kebijakan dividen terkait dengan masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti 2012:297). Pada dasarnya, laba bersih perusahaan bisa dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan (Suad Husnan dan Enny 2012: 297). Bird in The Hand Theory yang dikemukakan oleh Gordon dan John Litner (Brigham dan Houston 2010) menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2016) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan positif karena dapat menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin besar deviden yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula, yang biasanya tercermin melalui tingkat harga

saham perusahaan. Ketika DPR berpengaruh positif terhadap PBV, dikarenakan semakin besar proporsi pemegang saham mendapat dividen maka semakin baik kinerja dan operasional membuat perusahaan semakin bernilai. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Aprilia Anita, Arief Yulianto (2016) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh capital gain. Para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan capital gain di masa depan.

### **2.2.9 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan *signaling theory*, investor dapat melihat mengenai keputusan manajemen perusahaan membeli suatu aset tetap dalam rangka untuk berinvestasi melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh manajemen perusahaan. Penggunaan aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan sektor industri dasar dan kimia ini akan menunjang kegiatan operasional dari perusahaan tersebut, maka pengelolaan aset tersebut harus efektif dan efisien sehingga akan dapat memberikan keuntungan yang maksimal.

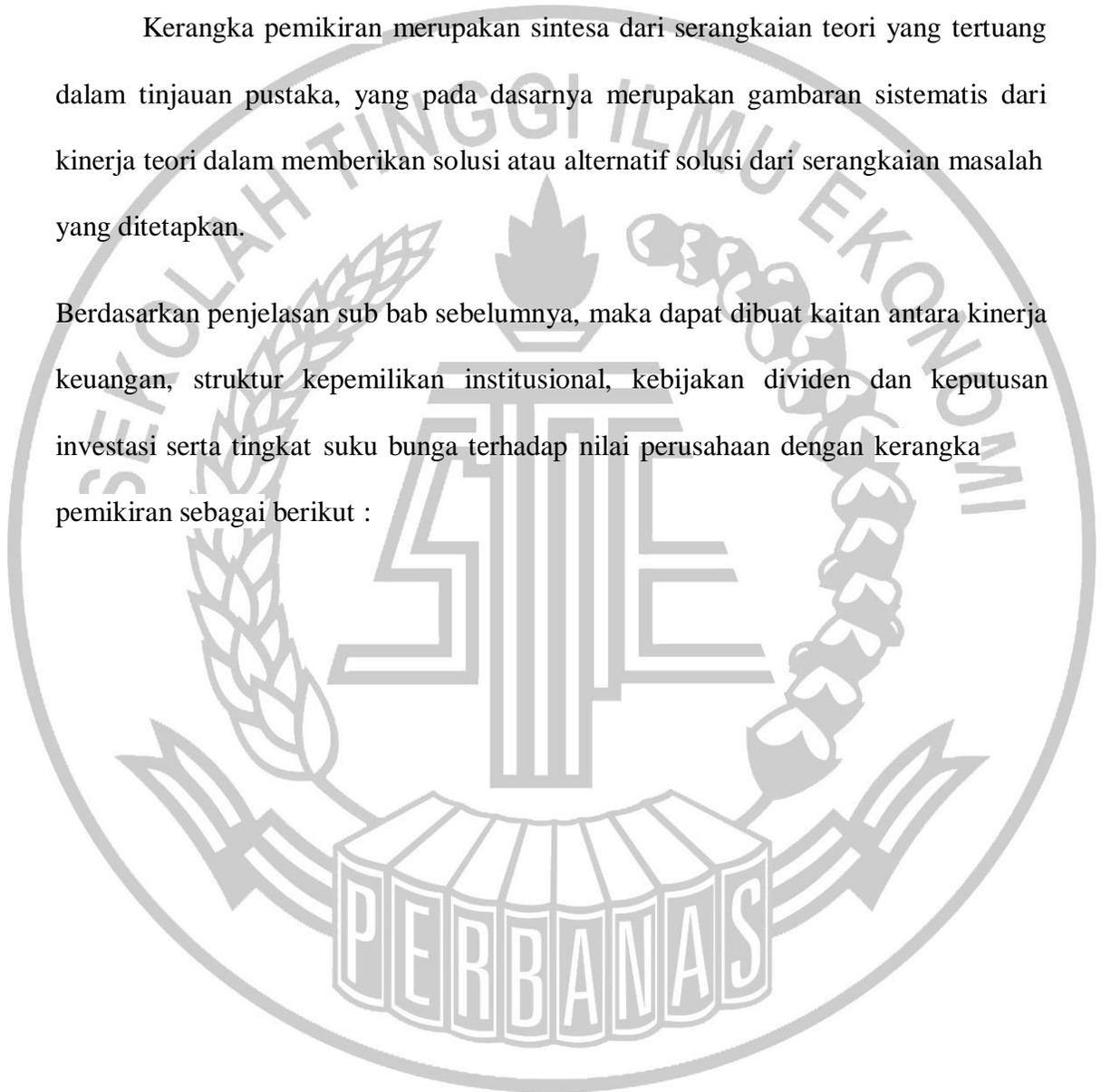
Penelitian yang dilakukan oleh Ghaesani Nurvianda, Yuliani, Reza Ghasarma (2018) menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikatakan positif karena nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Sehingga dapat dikatakan

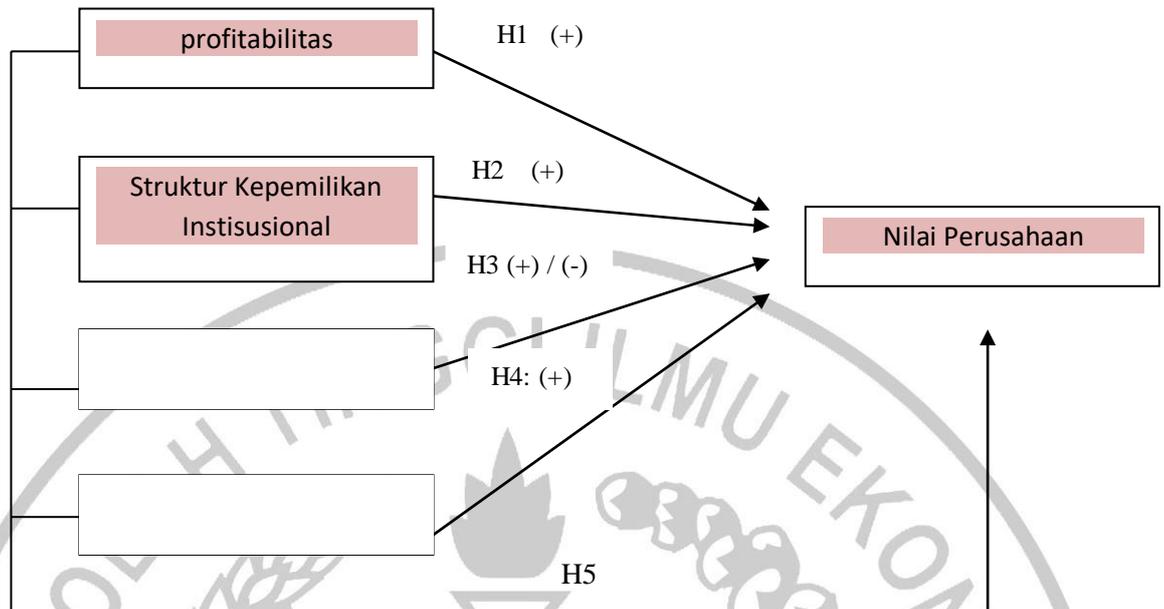
semakin baik keputusan investasi yang dilakukan perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

### **2.3. Kerangka Pemikiran**

Kerangka pemikiran merupakan sintesa dari serangkaian teori yang tertuang dalam tinjauan pustaka, yang pada dasarnya merupakan gambaran sistematis dari kinerja teori dalam memberikan solusi atau alternatif solusi dari serangkaian masalah yang ditetapkan.

Berdasarkan penjelasan sub bab sebelumnya, maka dapat dibuat kaitan antara kinerja keuangan, struktur kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan keputusan investasi serta tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan dengan kerangka pemikiran sebagai berikut :





**Gambar 2.1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

#### 2.4. Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan awal pada penelitian ini yang didasarkan teori dan penelitian terdahulu.

Hipotesis 1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Hipotesis 2 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Hipotesis 3 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Hipotesis 4 : Kebijakan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Hipotesis 5 : Profitabilitas, struktur kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan investasi secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

