

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tidak akan terlepas dari penelitian sebelumnya terkait nilai perusahaan perbankan yang sudah dilakukan oleh peneliti lain. Sehingga dalam penelitian yang akan dilakukan ini terkait tentang nilai perusahaan perbankan yang memiliki persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti, antara lain:

1. **Cristofel dan Kurniawati (2021)**

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh *Enterprise Risk Management*, *corporate social responsibility*, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. penelitian ini menggunakan sampel yaitu 69 data observasi atas perusahaan LQ-45 selama periode 2016-2018. Teknik analisis yang dipakai dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda dengan SPSS versi 25. Hasil dari penelitian (Cristofel & Kurniawati, 2021) mengungkapkan bahwa *Enterprise Risk Management* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan yang terdapat dalam penelitian (Cristofel & Kurniawati, 2021) dan penelitian saat ini adalah:

- a) Menggunakan *Enterprise Risk Management* sebagai salah satu variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan.
- b) Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Terdapat perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu:

- a) Pengukuran variabel dependen nilai perusahaan pada penelitian terdahulu menggunakan Tobin'sQ sedangkan dalam peneliti saat ini menggunakan PBV dalam pengukuran variabel nilai perusahaan
- b) Variabel independen lain yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu *corporate social responsibility* dan kepemilikan institusional, sedangkan dalam penelitian saat ini variabel independen lain yang digunakan yaitu kebijakan dividen, profitabilitas dan *leverage*.
- c) Sampel yang digunakan pada peneliti terdahulu menggunakan perusahaan LQ-45 sedangkan peneliti saat ini menggunakan perusahaan sektor perbankan.
- d) Penelitian terdahulu menggunakan Tobin'sQ untuk mengukur nilai perusahaan sedangkan pada peneliti saat ini nilai perusahaan menggunakan PBV.

2. Frans Diego Martin dan Achmad Husaini (2020)

Penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui secara fundamental pengaruh *leverage* menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) dan DR (*Debt Ratio*) serta profitabilitas dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap nilai dan kinerja perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2015-2018. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan yaitu data laporan keuangan perusahaan di BEI yang sudah *go public* dan telah diaudit pada akuntan publik yang kemudian dipublikasikan, berdasarkan kriteria tersebut terpilih 19 perusahaan. Teknik analisis datanya menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menyatakan

secara simultan DER, DR, ROE, dan EPS memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Secara parsial, DER dan DR memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROE dan EPS berpengaruh signifikan dan positif pada nilai perusahaan.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian (Martin & Husaini, 2020) yaitu :

- a. *Leverage* dan profitabilitas digunakan sebagai variabel independen dan variabel dependen menggunakan nilai perusahaan.
- b. Pada penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini teknik analisis data memiliki persamaan memakai metode analisis regresi linier berganda.

Perbedaannya dalam penelitian dari (Martin & Husaini, 2020) dengan penelitian sekarang yaitu :

- a) Pengukuran *leverage* menggunakan DER dan DR serta profitabilitas diukur memakai ROE dan EPS, penelitian saat ini variabel *leverage* diukur menggunakan DER dan Profitabilitas diukur menggunakan ROE.
- 3 Sampel yang digunakan (Martin & Husaini, 2020) 19 perusahaan yang terdaftar di BEI serta sudah *go public* yang telah di audit dan dipublikasikan. sedangkan pada penelitian ini, menggunakan 13 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dengan kriteria tertentu.
- 4 Periode yang dipakai dalam penelitian terdahulu pada periode 2015-2018, namun penelitian saat ini periode yang digunakan pada periode 2015-2019.

3. Marcel Chinemere dan Maria Gorretti Ebere (2019)

Penelitian ini mempunyai tujuan yaitu untuk menguji pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan dari perusahaan yang dikutip di Nigeria. Sampel yang dipakai dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor konglomerat dan barang konsumsi di Bursa Efek Nigeria. Teknik yang dipakai pada penelitian ini adalah statistik deskripsi, korelasi dan OLS (*Ordinary Least Square*) dari analisis regresi berganda. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa variabel *Long Term Debt* (LTD) mempunyai pengaruh signifikan secara negatif, sedangkan modal ekuitas tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian (Chinemere & Ebere, 2019) dengan penelitian saat ini adalah :

- a. Variabel nilai perusahaan yang digunakan sebagai variabel yang dipengaruhi (independen).
- b. Teknik yang dipakai dalam penelitian sebelumnya dan saat ini memakai analisis regresi berganda

Perbedaan penelitian ini (Chinemere & Ebere, 2019) dengan penelitian saat ini yaitu pada :

- a. Sampel yang dipakai pada penelitian terdahulu yaitu perusahaan konglomerat dan barang konsumsi di Bursa Efek Nigeria, sedangkan penelitian pada saat ini memakai perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Periode yang digunakan pada penelitian sebelumnya pada tahun 2007-2015 sedangkan dalam penelitian saat ini pada periode 2015-2019.

4. Noryati Ahmad dan Siti Fathonah Mohd Nafiah (2019)

Penelitian ini mempunyai tujuan yaitu untuk memahami pengaruh struktur kepemilikan dan diversifikasi pada nilai perusahaan REIT's syariah dan non-syariah di Malaysia. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan merupakan perusahaan REITs yang syariah dan non-syariah di Malaysia periode 2006 - 2013. Teknik yang dipakai untuk menganalisis data pada penelitian ini yaitu model regresi *Pooled Ordinary Least Square* (POLS). Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa semua ukuran kepemilikan yaitu *insider ownership* (IO) *institutional ownership* (INO), *foreign ownership* (FO), *shareholder dispersion* (SD) mempunyai pengaruh signifikan dan positif paada nilai perusahaan, sedangkan divertifikasi (HIA) berpengaruh negative dan signifikan pada nilai perusahaan (Tobin'sQ).

Persamaan penelitian dari (Ahmad & Nafiah, 2019) dengan penelitian saat ini adalah :

- a. Penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya memiliki persamaan menggunakan variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Perbedaan penelitian dari (Ahmad & Nafiah, 2019) dengan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Periode yang dipakai pada penelitian terdahulu yaitu 2006-2013, sedangkan pada penelitian saat ini pada periode 2015-2019
- b. Penelitian terdahulu memakai variabel struktur kepemilikan dan divertifikasi untuk mempengaruhi nilai perusahaan, namun pada penelitian saat ini menggunakan kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage*.

- c. Teknik analisis yang digunakan penelitian terdahulu yaitu model regresi POLS (*Pooled Ordinary Least Square*) sedangkan dalam penelitian saat ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

5. Sugiyanto dan Tato Setiawan (2019)

Tujuan dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Sampel yang dipakai penelitian ini perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2019 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik yang dipakai pada penelitian ini dalam menganalisis data merupakan regresi linier berganda. Penelitian ini menyatakan bahwa hasil secara simultan likuiditas dan *good corporate governance* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terletak pada :

- a. Sampel yang dipakai dalam periode terdahulu dan saat ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI.
- b. Penelitian terdahulu dan saat ini teknik analisis yang dipakai memiliki kesamaan menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu antara lain yaitu :

- a. Periode dalam penelitian terdahulu pada tahun 2014-2019 sedangkan penelitian saat ini pada periode 2015-2019.

- b. Pada penelitian sebelumnya profitabilitas diukur memakai ROA namun dalam penelitian saat ini profitabilitas diukur memakai ROE.

6. **Elli Arifah dan I Gede Ary Wirajaya (2018)**

Tujuan dari penelitian ini yaitu adalah untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan dengan mengontrol ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas pada perusahaan sektor *property, real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Sampel yang digunakan sebanyak 123 perusahaan dengan metode purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi linier berganda. Penelitian (Arifah & Wirajaya, 2018) menunjukkan bahwa pengungkapan ERM berpengaruh *negative* terhadap nilai perusahaan dengan mengontrol variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas.

Terdapat persamaan antara penelitian (Arifah & Wirajaya, 2018) dengan penelitian sekarang yaitu:

- a. Teknik analisis yang digunakan menggunakan analisis regresi linier berganda
- b. Penelitian yang dilakukan (Arifah & Wirajaya, 2018) sama dengan peneliti saat ini menggunakan PBV untuk mengukur nilai perusahaan.

Penelitian ini juga terdapat perbedaan antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini yaitu :

- a. Sampel perusahaan yang digunakan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan sektor *property, real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di BEI, sedangkan peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI.

- b. Variabel yang digunakan pada peneliti terdahulu menggunakan pengungkapan ERM dengan variabel control ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas, sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, dan *Enterprise Risk Management*

7. Lidya Martha, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febsri Susanti, Yuia Syafitri (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel pada penelitian ini adalah nilai perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Sampel yang dipakai adalah 30 perusahaan sector perbankan yang membagikan dividen serta yang memiliki laporan keuangan lengkap dalam periode 2012-2016. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan alat bantu program *eviews*. Penelitian (Martha *et al.*, 2018) menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Sedangkan, kebijakan dividen (DPR) berpengaruh *negative* dan tidak signifikan pada nilai perusahaan.

Terdapat persamaan penelitian (Martha *et al.*, 2018) dengan penelitian sekarang terletak pada :

- a. Variabel bebas profitabilitas dan kebijakan dividen yang berguna untuk mengetahui pengaruh pada nilai suatu perusahaan.
- b. Penelitian (Martha *et al.*, 2018) dan peneliti saat ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Peneliti sekarang dengan penelitian (Martha *et al.*, 2018) memiliki perbedaan terdahulu yaitu :

- a. Variabel independen pada penelitian terdahulu tidak menambahkan *leverage* sebagai variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan.
- b. (Martha *et al.*, 2018) memakai sampel yaitu 30 perusahaan perbankan yang membagikan dividen, dalam penelitian saat ini menggunakan 13 perusahaan sektor perbankan yang memiliki kriteria tertentu.
- c. Peneliti (Martha *et al.*, 2018) memakai periode 2012-2016, dalam penelitian saat ini memakai periode 2015-2019.

8. Muhamad Rizaldi Adiyuwono Putra dan Tetty Lasniroha Sarumpaet (2017)

Tujuan pada penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR), kebijakan investasi (PER) dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Peneliti menggunakan sampel yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2010- 2015 yang memakai teknik pemilihan sampel dengan teknik *purposive sampling* serta metode *nonprobability sampling* yang telah memenuhi standart yang telah ditentukan. Penelitian ini analisis datanya adalah analisis regresi data panel dengan metode regresi linier berganda pada taraf signifikansi 5%. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan secara parsial, kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan kebijakan investasi dan profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan perbankan.

Persamaan antara penelitian (M. R. A. Putra & Sarumpaet, 2017) dan penelitian saat ini terletak pada :

- a. Sampel penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini sama memakai perusahaan perbankan yang ada di Bursa Efek Indonesia.
- b. Penelitian (M. R. A. Putra & Sarumpaet, 2017) dengan peneliti sekarang sama memakai teknik analisis regresi linier berganda untuk menganalisis data.

Perbedaan penelitian (M. R. A. Putra & Sarumpaet, 2017) dengan penelitian sekarang adalah:

- a. Periode dalam penelitian (M. R. A. Putra & Sarumpaet, 2017) pada 2010 -2015, namun penelitian saat ini memakai periode 2015-2019.
- b. Variabel profitabilitas pada penelitian (M. R. A. Putra & Sarumpaet, 2017) menggunakan *Return On Asset* (ROA), sedangkan pada penelitian saat ini memakai *Return On Equity* (ROE).

9. **Suninta Devi, I Gusti Nyoman Budiasih, dan I Dewa Nyoman Badera**

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mendapatkan bukti empiris terkait pengaruh pengungkapan *Enterprise Risk Management* dan pengungkapan *Intellectual Capital* (IC) pada nilai perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu 73 perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2014. Teknik analisis yang digunakan penelitian ini yaitu analisis regresi data panel. Hasil dari penelitian (Devi et al., 2017) membuktikan bahwa pengungkapan ERM dan pengungkapan IC berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan juga variabel *control* ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian (Devi et al., 2017) dengan penelitian saat ini adalah:

- a. Menggunakan variabel independen *Enterprise Risk Management* (ERM)

Perbedaan penelitian (Devi et al., 2017) dengan peneliti saat ini adalah:

- a. Teknik analisis yang digunakan pada peneliti terdahulu adalah analisis regresi data panel sedangkan penelitian saat ini menggunakan analisis regresi linier berganda
- b. Sampel yang digunakan peneliti sebelumnya yaitu menggunakan perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI, sedangkan peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.
- c. Pengukuran nilai perusahaan pada peneliti terdahulu menggunakan Tobin's Q sedangkan penelitian saat ini menggunakan PBV untuk mengukur nilai perusahaan
- d. Pada peneliti terdahulu menggunakan variabel control Ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* sedangkan penelitian saat ini tidak menggunakan variabel control.

10. Normayanti (2017)

Tujuan dari penelitian ini yaitu mengetahui pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Sampel penelitian ini 8 perusahaan *food and beverage* memakai metode *purposive sampling*. Dengan menggunakan uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda untuk teknik analisis data pada penelitian ini. Hasil dalam penelitian ini mengungkapkan bahwa kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR) dan profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan yang

secara simultan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial kebijakan hutang serta kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian (Normayanti, 2017) dan peneliti saat ini terletak pada:

- a. Variabel kebijakan dividen dan profitabilitas sebagai yang bebas terhadap variabel nilai perusahaan.
- b. Penelitian (Normayanti, 2017) dengan penelitian saat ini salah satu teknik analisis data yang dipakai adalah analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian (Normayanti, 2017) dengan peneliti saat ini yaitu terletak pada:

- a. (Normayanti, 2017) memakai sampel perusahaan sektor *food and beverage* yang ada di BEI. Sedangkan dalam peneliti saat ini memakai sampel perusahaan sektor perbankan di BEI.
- b. Penelitian (Normayanti, 2017) pada periode 2012- 2015, namun penelitian saat ini mengenakan periode penelitian pada tahun 2015-2019.

11. Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari (2016)

Tujuan dari penelitian (Novari & Lestari, 2016) yaitu untuk mengetahui pengaruh dari ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan sector *property* dan *real estate* di BEI. Sampel ditentukan menggunakan *purposive sampling* dengan sampel akhir 40 perusahaan sector *property* dan *real estate* di BEI. Teknik menganalisis yang dipakai yaitu analisis regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 22 *for windows*. Penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas (*ROA*) memiliki pengaruh signifikan dan positif pada

nilai perusahaan, serta *leverage* (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Persamaan penelitian (Novari & Lestari, 2016) dengan penelitian saat ini yaitu :

- a. Teknik analisis data antara peneliti (Novari & Lestari, 2016) dengan peneliti sekarang menggunakan analisis regresi linier berganda.
- b. Variable independen yang dipakai menggunakan profitabilitas dan *leverage* untuk mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Penelitian (Novari & Lestari, 2016) dengan penelitian sekarang memiliki perbedaan yaitu terletak pada :

- a. Sampel yang dipakai peneliti (Novari & Lestari, 2016) yaitu perusahaan *sector property* dan *real estate* di BEI. Sedangkan, dalam peneliti saat ini menggunakan perusahaan *sector* perbankan di Bursa Efek Indonesia.
- b. Variabel independen dalam (Novari & Lestari, 2016) tidak menggunakan kebijakan deviden sebagai variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan.

12. Veronica Hasibuan, Moch Dzulkorim AR, dan N G Wi Endang NP (2016)

Penelitian (Hasibuan *et al.*, 2016) bermaksud untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini 18 sampel sektor *property* dan *real estate* berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, uji t, dan uji F untuk menganalisis data. Hasil pada penelitian ini variabel *leverage* yang digunakan yaitu DER dan DR, variabel profitabilitas yang digunakan yaitu

Return On Equity (ROE) serta EPS menunjukkan bahwa mempunyai pengaruh yang signifikan bersama-sama pada nilai perusahaan (Tobin'sQ). Variabel DR, DER, ROE berpengaruh signifikan terhadap Tobin'sQ. namun, variabel EPS menunjukkan tidak berpengaruh signifikan.

Persamaan penelitian (Hasibuan *et al.*, 2016) dengan penelitian sekarang adalah pada :

- a. Menggunakan beberapa variabel bebas yang sama yaitu *leverage* dan profitabilitas.
- b. Teknik yang dipakai dalam penelitian terdahulu juga menggunakan uji analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian (Hasibuan *et al.*, 2016) dengan penelitian saat ini yaitu ada pada :

- a. Penelitian (Hasibuan *et al.*, 2016) sampelnya adalah perusahaan *property & real estate*, namun penelitian saat ini memakai perusahaan perbankan dengan berdasarkan kriteria dan di Bursa Efek Indonesia.
- b. Variabel nilai perusahaan dipenelitian (Hasibuan *et al.*, 2016) menggunakan Tobin'sQ namun pada penelitian saat ini menggunakan PBV, variabel *leverage* pada penelitian terdahulu menggunakan DR dan DER sedangkan penelitian saat ini *leverage* memakai DER, dan Profitabilitas dalam penelitian terdahulu diukur memakai EPS dan ROE sedangkan dalam penelitian saat ini *leverage* mengenakan ROE.

13. AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016)

Penelitian (A. N. D. A. Putra & Lestari, 2016) mempunyai tujuan untuk mengevaluasi pengaruh kebijakan dividen (DPR), likuiditas (CR), profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap PBV. Dalam penelitian ini sampelnya yaitu 20 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2013. Teknik yang dipakai yaitu analisis regresi linier berganda yang dibantu menggunakan program SPSS meliputi uji parsial (uji-t) serta uji asumsi klasik dengan taraf nyata (α) 5%. Penelitian mengindikasikan kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif pada nilai perusahaan secara parsial.

Penelitian (A. N. D. A. Putra & Lestari, 2016) dengan penelitian saat ini memiliki persamaan yaitu terletak pada:

- a. Teknik yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian saat ini yaitu sama mengenakan analisis regresi linier berganda.
- b. Variabel independen yang dipakai dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah kebijakan dividen dan profitabilitas untuk mengetahui pengaruh nilai perusahaan (PBV).
- c. Variabel pada penelitian terdahulu profitabilitas diukur dengan ROA, sedangkan pada penelitian saat ini profitabilitas diukur dengan *Return On equity* (ROE)

Perbedaan penelitian (A. N. D. A. Putra & Lestari, 2016) dan penelitian saat ini yaitu terletak pada :

- a. Sampel perusahaan penelitian (A. N. D. A. Putra & Lestari, 2016) mengenakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian saat ini memakai perusahaan perbankan yang ada di Bursa Efek Indonesia.
- b. Penelitian (A. N. D. A. Putra & Lestari, 2016) menggunakan periode 2010-2013 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode 2015-2019

14. Obaid Ur Rehman (2016)

Penelitian (Rehman, 2016) memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal pada nilai perusahaan non KSE. Dalam penelitian ini memakai 111 perusahaan non keuangan di Pakistan periode 2006-2013 sebagai sampel penelitian. Penelitian (Rehman, 2016) menganalisis data menggunakan model regresi efek tetap. Penelitian membuktikan variabel struktur modal dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan pada nilai perusahaan (Tobin'sQ). Tiga variabel *Debt Ratio* (TDTA), *Sales Growth* (SG), *Shareholder's Equity* (EQ), dan EPS berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan (Tobin'sQ). sedangkan, *Fixed Assets Turnover* (FATO) dan *Dividend Payout Ratio* (DPO) tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin'sQ (nilai perusahaan).

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian (Rehman, 2016) adalah:

- a. Peneliti terdahulu memakai kebijakan dividen sebagai variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti pada penelitian saat ini.

Dalam penelitian (Rehman, 2016) mempunyai perbedaan dengan penelitian saat ini yaitu :

- a. Penelitian (Rehman, 2016) sampelnya adalah perusahaan non KSE di Pakistan, namun dalam penelitian saat ini memakai sampel perusahaan perbankan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.
- b. Teknik yang digunakan pada penelitian (Rehman, 2016) dalam menganalisis data yaitu model regresi efek tetap sedangkan penelitian saat ini menggunakan analisis regresi linier berganda.
- c. Periode yang dipakai (Rehman, 2016) yaitu pada tahun 2006 hingga 2013, namun penelitian saat ini yaitu pada periode 2015 hingga 2019

Tabel 2.1
Matriks Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Tahun	Variabel Independen										
			KD			P			LEV		KI	KH	UP
	Variabel Kontrol		DPR	DPO	EPS	RO E	EP S	RO A	DE R	D R	PER	DER	SIZE
1	Cristofel dan Kurniawati	2021											
2	Frans dan Achmad Husaini	2020				S+	S+		S-	S-			
3	Noryanti dan Siti	2019											
4	Marcel dan Maria	2019											
5	Sugiyanto dan Tato Setiawan	2019						S					
6	Elli Arifah dan I Gede Ary Wijaya	2019											
7	Lidya Martha et all	2018	TS			S+							
8	Muhamad dan Tetty	2017	TS			S+					S+	TS	
9	Sunitha Devi et all	2017											
10	Normayanti	2017	TS			S+						TS	
11	Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari	2016						S+	TS				S+
12	Veronica Hasibuan et all	2016				S	TS		S	S			
13	AA Ngurah dan Putu Vivi	2016	S+					S+					S+
14	Obaid Ur Rehman	2016		TS	S								

No	Peneliti	Tahun	Variabel Independen										
			GCG	SM			SK				DV	L	
	Variabel Kontrol			EQ	FATO	TDTA	SG	IO	INO	FO	SD	HIA	CR
1	Cristofel dan Kurniawati	2021											
2	Frans dan Achmad Husaini	2020											
3	Noryanti dan Siti	2019						S+	S+	S+	S+	S-	
4	Marcel dan Maria	2019	TS										
5	Sugiyanto dan Tato Setiawan	2019											TS
6	Elli Arifah dan I Gede Ary Wijaya	2019											
7	Lidya Martha et all	2018											
8	Muhamad dan Tetty	2017											
9	Sunitha Devi et all	2017											
10	Normayanti	2017											
11	Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari	2016											
12	Veronica Hasibuan et all	2016											
13	AA Ngurah dan Putu Vivi	2016											
14	Obaid Ur Rehman	2016		S	TS	S	S						

No	Peneliti	Tahun	Variabel Independen								
			FL		ERM			IC	ERM	CSR	KIns
Variabel Kontrol			LTD	ME	UK	LEV	P				
1	Cristofel dan Kerniawati	2021							S-	S+	S+
2	Frans dan Achmad Husaini	2020									
3	Noryanti dan Siti	2019									
4	Marcel dan Maria	2019	S-	TS							
5	Sugiyanto dan Tato Setiawan	2019									
6	Elli Arifah dan I Gede Ary Wijaya	2019			P-	P-	P-				
7	Lidya Martha et all	2018									
8	Muhamad dan Tetty	2017									
9	Sunitha Devi et all	2017			S+	S+	S+	S+			
10	Normayanti	2017									
11	Putu Mikhy Novari dan Putu Vivi Lestari	2016									
12	Veronica Hasibuan et all	2016									
13	AA Ngurah dan Putu Vivi	2016									
14	Obaid Ur Rehman	2016									

Sumber : diolah peneliti 2021

Keterangan : S = Signifikan (Berpengaruh), TS = Tidak Signifikan (Tidak Berpengaruh), P- = Pengaruh Negative
Keterangan Variabel :

CR : *Current Ratio*
 PER : *Price Earning Ratio*
 HIA : *Divertifikasi*
 EPS : *Earning Per Share*
 ROA : *Return On Assets*
 IO : *Insider Ownership*
 EQ : *Shareholder's Equity*
 SG : *Sales Growth*
 KD : *Kebijakan Dividen*
 DPR : *Devidend Payout Ratio*
 SD : *Shareholder Dispersion*
 KI : *Kebijakan Investasi*
 DR : *Debt Ratio*
 SM : *Struktur Modal*
 LEV : *Leverage*
 FATO : *Fixed Assets Turnover*
 UP : *Ukuran Perusahaan*
 LTD : *Long Term Debt*
 ME : *Modal Ekuitas*
 GCG : *Good Corporate Governance*
 CSR : *Corporation Social Responsibility*
 P : *Profitabilitas*

IC : *Intellectual Capital*
 ERM : *Enterprice Risk Management*
 ROE : *Return On Equity*
 INO : *Institusional Ownership*
 DER : *Debt to Equity Ratio*
 SIZE : *Size*
 KH : *Kebijakan Hutang*
 DPO : *Devidend Payout Ratio*
 SK : *Struktur Kepemilikan*
 KIns : *Kepemilikan Institusi*
 DV : *Diverifikasi*
 TDTA : *Debt Ratio*
 L : *Liabilitas*
 FO : *Foreign Ownership*
 FL : *Financial Leverage*

2.2 Landasan Teori

Dalam sub bab ini, landasan teori didukung dengan adanya teori pendukung yang akan digunakan untuk dasar dalam memformulasikan kerangka pemikiran yang mampu merumuskan hipotesis.

2.2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signal menurut (Brigham & Houston, 2010) adalah tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memberi isyarat kepada investor terkait manajemen dalam memperhitungkan suatu prospek perusahaan. *Signal* dapat bersifat suatu penjelasan terkait apa yang telah dilakukan pihak manajemen dalam merealisasikan ambisi pemilik. Menurut Wolk *et al*, (2000) dalam (Prapaska, 2012) nilai perusahaan yang tinggi mampu memberikan sinyal kepada pihak luar yang berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan mengurangi ketidakpastian akan prospek perusahaan di periode yang akan datang.

Hubungan *signaling theory* dengan penelitian saat ini yaitu kebijakan dividen yang menyebabkan pengaruh terhadap harga saham mampu menjadi sinyal oleh investor dalam menilai suatu kebijakan dividen. Saat jumlah dividen tunai mengalami kenaikan maka dapat dianggap sebagai sinyal yang menunjukkan perusahaan mempunyai prospek yang baik di periode mendatang. Menurut (Hardiningsih, 2009) ketika dividen tunai meningkat maka harga saham juga meningkat, dalam artian nilai perusahaan juga bertambah, sedangkan jika harga saham menurun, maka penurunan terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan adanya pemotongan dividen tunai.

Tingkat hutang juga sering dianggap sebagai sinyal positif (*good news*), karena dalam peningkatan hutang menjadi kompetensi suatu perusahaan untuk melunasi kewajibannya di periode mendatang (Mai, 2013). Hal tersebut dapat dipahami ketika tingkat ekuitas pada laporan keuangan perusahaan baik dapat menjadi pengukuran yang baik dari investor dan nilai perusahaan juga akan dapat meningkat.

Selain memberikan sinyal positif yang berkaitan dengan tingkat hutang, perusahaan yang sukses dalam membukukan profit yang naik maka dapat menunjukkan perusahaan memiliki kapasitas yang baik dan menciptakan pemikiran yang positive pihak investor untuk menanamkan modalnya, sehingga harga saham berkembang dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Informasi ERM mampu menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat menjadi sinyal positif terkait dengan pendapat Baxter (2012) dalam (Arifah & Wirajaya, 2018) yang menyatakan bahwa pengungkapan ERM yang tinggi mampu memberikan dampak positif bagi persepsi investor. Tingkat pengungkapan ERM yang tinggi dalam perusahaan mampu menggambarkan tata kelola perusahaan yang baik terkait dalam pengelolaan dan pengendalian risiko perusahaan. sehingga sinyal positif informasi ERM mampu mendorong investor untuk memberi harga yang lebih tinggi bagi perusahaan dan nilai perusahaan juga meningkat.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah presepsi investor terhadap kualitas perusahaan yang sering sekali dikaitkan dengan harga saham. Tingginya harga saham

mengakibatkan nilai perusahaan juga tinggi (Pratiwi & Ibrahim, 2017). Jika nilai perusahaan tinggi, maka tingkat kepercayaan pasar tidak hanya dilihat pada kemampuan perusahaan saat ini namun juga pada peluang perusahaan dimasa mendatang. Kesejahteraan pemegang saham akan naik ketika harga saham mengalami kenaikan. Perusahaan harus bisa memaksimalkan nilai sekarang dari return yang diinginkan di periode selanjutnya agar dapat memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa rumus antara lain:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market Price per Value}}{\text{Book Value per Share}}$$

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

$$Q \text{ tobin} = \frac{\text{Nilai Pasar Aset Perusahaan}}{\text{Biaya Penggantian Aset Perusahaan}}$$

2.2.3 Kebijakan dividen

Kebijakan dividen menurut Musthafa (2017:141) adalah sebuah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Jika perusahaan membagikan laba maka akan mengurangi laba yang ditahan sehingga berdampak pada pengurangan kemampuan sumber dana internal. Namun, jika perusahaan memutuskan menahan laba, maka sumber daya internal akan kuat. Oleh karena itu, kebijakan dividen saling berkaitan dengan modal serta nilai perusahaan. Besarnya pembayaran dividen akan dapat menurunkan kapasitas perusahaan dalam berinvestasi yang dapat merendahkan suatu tingkat pertumbuhan perusahaan dan berpengaruh pada harga saham yang

menurun. Menurut Ferina *et al.*, (2015) kebijakan dividen dapat diproyeksikan menggunakan DPR dengan membandingkan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham, jika rasio DPR besar maka akan semakin baik, jika dituliskan dalam bentuk rumus *Dividend Payout Ratio* yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas menurut (Murhadi, 2013) merupakan rasio yang menunjukkan suatu kapasitas perusahaan dalam memperoleh profit yang maksimal. Kapasitas perusahaan dalam memperoleh laba menjadi tolak ukur dalam presentase untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan profit dari aktivitas operasional perusahaan. Rasio profitabilitas berguna untuk mengatur kemampuan modal yang telah diinvestasikan ke seluruh aset untuk menghasilkan profit bagi pihak investor. Besar kecilnya perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menarik investor dalam menanamkan modal dananya kepada perusahaan, investor akan menarik dananya kembali pada perusahaan tersebut jika tingkat profitabilitas kecil.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan dalam menilai kapasitas perusahaan dalam mencari laba (Kasmir, 2012). Rumus untuk mengukur profitabilitas menurut (Mayogi & Fidiana, 2016) adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

2.2.5 *Leverage*

Leverage menurut (Kamaludin & Indriyani, 2012) yaitu untuk menjawab sebuah persoalan terkait bagaimana perusahaan membiayai aktivitasnya. Pembiayaan menggunakan hutang dapat mempengaruhi perusahaan, karena hutang memiliki beban bersifat tetap. Hutang dapat menjadi suatu yang menguntungkan serta dapat menjadi suatu yang merugikan. Hutang dapat menjadi sesuatu yang menguntungkan jika hutang dapat membagikan deduksi pajak atas bunga sehingga menguntungkan pemegang saham. Namun, mampu menyebabkan kesulitan keuangan jika perusahaan gagal dalam melunasi bunga atas hutang dan menimbulkan kemunduran perusahaan. Oleh karena itu pemakaian hutang harus seimbang antara keuntungan dengan kerugian.

Menurut (Kasmir, 2012) *Leverage* dapat diproyeksikan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) yaitu rasio untuk mengukur total hutang dengan total ekuitas. Rasio ini digunakan untuk melihat jumlah dana yang tersedia oleh peminjam kepada pemilik perusahaan. Selain itu, rasio ini dapat berguna untuk mengetahui modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan ekuitas. Semakin besar DER maka semakin merugikan karena tingginya resiko atas kegagalan perusahaan yang mungkin terjadi pada perusahaan. apabila perusahaan dapat mengelola hutang sebagai modal dengan baik maka laba yang didapatkan akan tinggi dan semakin menguntungkan. Rumus dari DER jika dituliskan adalah sebagai berikut:

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

2.2.6 *Enterprise Risk Management*

Enterprise Risk Management menurut (COSO, 2013) merupakan suatu proses yang dilaksanakan oleh dewan direksi, manajemen dan personil lainnya dalam mengatur strategi untuk mengidentifikasi kejadian yang mampu mempengaruhi perusahaan dan mengelola risiko yang dapat diterima perusahaannya serta menyediakan keyakinan dalam pencapaian entitas. Apabila ERM mampu diimplementasikan dengan baik dalam suatu perusahaan maka tujuan ERM akan tercapai.

Enterprise Risk Management terdiri dari 108 item yang mencakup 8 dimensi yang berdasarkan kerangka kerja *enterprise risk management* yang dikeluarkan oleh COSO (2013:4) yaitu:

- | | |
|--------------------------|------------------------------------|
| 1. Lingkungan internal | 5. Respon atas risiko |
| 2. Penetapan tujuan | 6. <i>Kegiatan pengawasan</i> |
| 3. Identifikasi kejadian | 7. <i>Informasi dan komunikasi</i> |
| 4. Penilaian risiko | 8. <i>Pemantauan</i> |

2.2.7 **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen adalah kabar yang baik untuk para investor, dividen yang mengalami kenaikan mencerminkan kinerja manajer perusahaan yang baik. Peningkatan dalam pembayaran dividen dianggap sebagai indikasi bahwa perusahaan mempunyai prospektif yang baik, namun jika dividen menurun dianggap bahwa perusahaan memiliki prospek yang buruk (Wijaya & Wibawa, 2010). Jika dikaitkan dengan teori yang digunakan yaitu teori sinyal maka kebijakan perusahaan untuk mengeluarkan dividen merupakan sebuah sinyal yang

bagus bagi investor, karena investor akan merasa diuntungkan dengan dibagikannya dividen oleh perusahaan. Lebih jauh dari hal tersebut dengan adanya kebijakan dividen yang baik maka akan lebih menarik investor untuk berinvestasi sehingga nilai perusahaan pun akan naik, sehingga dapat dikatakan kebijakan dividen memberikan dampak atau sinyal positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (A. N. D. A. Putra & Lestari, 2016) menggunakan DPR serta (Rehman, 2016) menggunakan kebijakan deviden dengan variabel control *Earning Per Share* (EPS) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dengan penelitian (Martha *et al.*, 2018) (M. R. A. Putra & Sarumpaet, 2017) dan (Normayanti, 2017) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh serta tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasar penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

$H_1 =$ Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.2.8 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan di periode yang akan datang. Tingginya profitabilitas dapat memacu pertumbuhan serta perkembangan perusahaan, namun profitabilitas yang rendah dapat menurunkan kemampuan suatu perusahaan untuk berkembang (Hermuningsih, 2012). Sehingga jika dikaitkan dengan teori yang dipakai yaitu teori sinyal maka semakin besar profit yang diperoleh akan memberikan sinyal positif kepada nilai

perusahaan dan dampaknya dapat menarik investor menanamkan modalnya di perusahaan.

Pada penelitian (Novari & Lestari, 2016) (Normayanti, 2017) (Martha *et al.*, 2018) serta (Martin & Husaini, 2020) profitabilitas yang diukur memakai *Return On Equity* (ROE) dan *Earnings Per Share* (EPS) dan juga (A. N. D. A. Putra & Lestari, 2016) (M. R. A. Putra & Sarumpaet, 2017) (Sugiyanto & Setiawan, 2019) profitabilitas diukur dengan ROA menunjukkan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Sedangkan penelitian (Hasibuan *et al.*, 2016) profitabilitas yang diukur dengan EPS menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Berlandaskan asumsi tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_2 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.2.9 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan memakai hutang untuk mendanai perusahaan mempunyai kewajiban atas beban pokok pinjaman serta beban bunga. Dalam pemakaian hutang memiliki risiko yang tinggi jika hutangnya tidak terbayarkan (Prasetyorini, 2013). Jika dikaitkan dengan teori yang ada yaitu teori sinyal maka semakin tinggi tingkat leverage dari suatu perusahaan akan memberikan sebuah sinyal kepada investor yang akan menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut. Hal ini dapat terjadi karena investor yang mengetahui tingkat leverage perusahaan tinggi akan mempertimbangkan dua kali untuk berinvestasi, karena investor menganggap bahwa

asset perusahaan dibeli dengan menggunakan utang bukan dengan modal sendiri, yang hal ini akan meningkatkan risiko dalam berinvestasi.

Pada penelitian yang dilakukan (Martin & Husaini, 2020) serta (Hasibuan *et al.*, 2016) menyatakan *leverage* yang diukur menggunakan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Bila utang tidak digunakan untuk investasi yang menguntungkan, namun digunakan pihak manajemen untuk mengendalikan penggunaan arus kas yang berlebihan maka utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. hutang juga mampu membuat perusahaan tumbuh lebih cepat daripada menggunakan modal sendiri.

Namun pada penelitian (Novari & Lestari, 2016) mengungkapkan *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan mampu mendanai aktivitas operasionalnya cenderung memakai modal sendiri yang bersumber dari modal saham pengguna hutang dan dari laba yang ditahan. Pemakaian hutang yang berlebihan dapat menurunkan manfaat yang diperoleh, karena biaya yang dikeluarkan tidak sepadan dengan manfaat yang diterima. Oleh karena itu, maka perusahaan yang memiliki proporsi hutang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan dan sebaliknya jika perusahaan memiliki proporsi hutang yang rendah nilai perusahaan akan meningkat dan apabila terdapat pajak penghasilan maka hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasar pada penjelasan tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

$H_3 = leverage$ berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.2.10 Pengaruh *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan (Devi et al., 2017) menyatakan bahwa *Enterprise Risk Management* memiliki pengaruh *positive* dan signifikan terhadap nilai perusahaan. ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel *control* juga berpengaruh signifikan dan *positive* pada nilai perusahaan. Peneliti (Cristofel & Kurniawati, 2021) menyatakan bahwa ERM memiliki pengaruh signifikan *negative* terhadap nilai perusahaan.

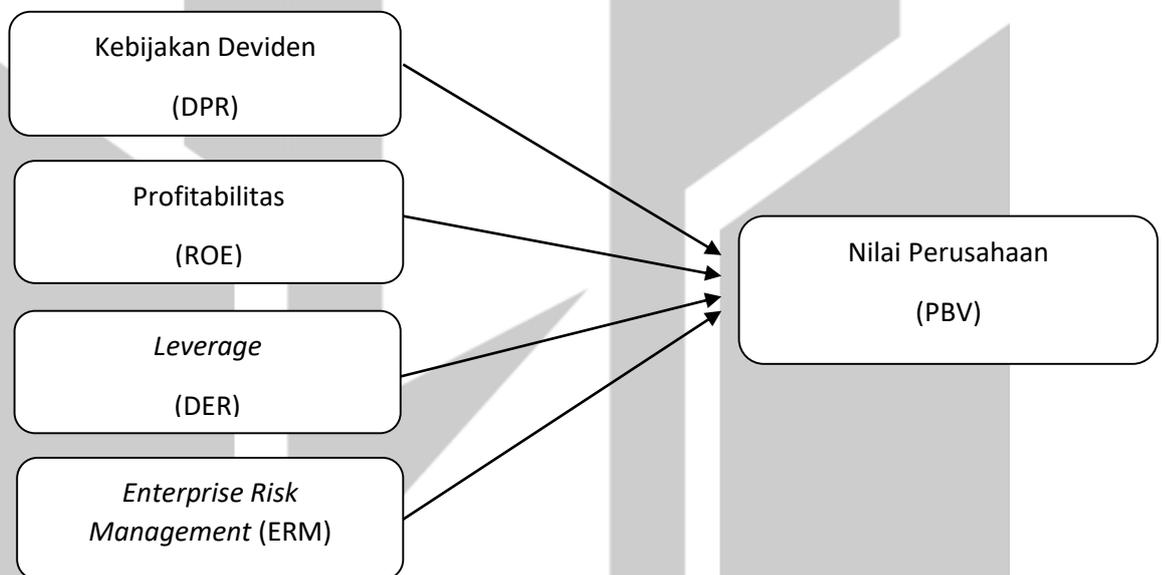
Namun sebaliknya, penelitian (Arifah & Wirajaya, 2018) menyatakan *Enterprise Risk Management* dengan variabel *control* ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* juga berpengaruh negatif pada nilai perusahaan berpengaruh *negative* terhadap nilai perusahaan.

Jika dikaitkan dengan teori sinyal maka ERM sebagai informasi non financial mampu menjadi sinyal bagi investor terkait dengan keamanan dana yang telah diinvestasikan dan investor juga dapat menilai prospek perusahaan dari informasi ERM tersebut. Semakin tinggi informasi yang disampaikan maka akan semakin tinggi tingkat keyakinan investor akan keamanan dana yang telah diinvestasikan. Bila investor melakukan investasi pada perusahaan mampu meraih *performance* yang tinggi maka kesejahteraan investor akan tercapai. Perusahaan yang mampu mencapai *performance* yang tinggi menandakan perusahaan mampu memberikan dividen yang tinggi kepada investor. Jika *performance* tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat (Hoyt & Liebenberg ., 2011). Berdasarkan pada penjelasan tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

$H_4 = \text{Enterprise Risk Management}$ berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori-teori yang telah dijelaskan, maka kerangka pemikiran yang terdapat pada penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran