

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti. Adapun beberapa penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### **1. Novianti & Hermanto (2020)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh struktur kepemilikan manajerial, profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah struktur kepemilikan manajerial, profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan dividen sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 sampai 2018. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Novianti & Hermanto (2020) adalah struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara bersama-sama struktur kepemilikan manajerial, profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu variabel independen struktur kepemilikan manajerial, profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang menggunakan teknik analisis yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 sampai 2018, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen yaitu, Kepemilikan Manajerial, ROA, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instiusional, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi.

## **2. Suardana et al., (2020)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh variabel profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan pada tahun 2016-2018. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suardana et al., (2020) adalah profitabilitas, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu variabel independen profitabilitas, kebijakan dividen, dan keputusan investasi dan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang menggunakan teknik analisis yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan pada tahun 2016-2018, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan kebijakan hutang dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan kebijakan hutang dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.

### **3. Sudyatno et al., (2020)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh menguji peran profitabilitas sebagai variabel mediasi dalam mempengaruhi ukuran perusahaan, struktur modal, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah ukuran perusahaan, struktur modal, dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen, provitabilitas sebagai variabel moderasi, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dan uji sobel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudyatno et al., (2020) adalah kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Struktur modal dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan,

sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu variabel independen profitabilitas dan kepemilikan manajerial dan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan pada tahun 2016-2018, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan ukuran perusahaan dan struktur modal sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan ukuran perusahaan dan struktur modal sebagai variabel independen.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan uji sobel, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan uji sobel.

#### 4. Widayanti & Yadnya (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *leverage*, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *Real Estate* dan *property* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widayanti & Yadnya (2020) adalah *leverage*, profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu variabel independen profitabilitas dan kepemilikan manajerial dan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Tahun penelitian terdahulu yaitu menggunakan tahun 2014-2018, sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2016-2020
- b. Penelitian terdahulu menggunakan *leverage* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan *leverage* sebagai variabel independen.

## 5. Dewi & Abundanti (2019)

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2014 – 2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Abundanti (2019) adalah profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu variabel independen profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial dan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Tahun penelitian terdahulu menggunakan tahun 2014-2017, sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2016-2020.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan likuiditas sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan likuiditas sebagai variabel independen.

#### **6. Husna & Satria (2019)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh *return on assets*, *debt to asset ratio* (DAR), *current ratio* (CR), ukuran perusahaan, dan rasio pembayaran dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *return on assets*, *debt to asset ratio* (DAR), *current ratio* (CR), ukuran perusahaan, dan rasio pembayaran dividen (DPR) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Husna & Satria (2019) adalah *return on asset* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi DAR, CR, dan DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu variabel independen profitabilitas dan kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan.

- b. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan *current ratio* dan *Debt to Asset Ratio* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan *current ratio* dan *Debt to Asset Ratio* sebagai variabel independen.

#### **7. Mubyarto & Khairiyani (2019)**

Tujuan dari penelitian ini adalah berupaya untuk menelaah dampak kebijakan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kebijakan investasi, pendanaan, dan dividen sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan LQ-45 periode 2015-2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah SEM-PLS. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mubyarto & Khairiyani (2019) adalah kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kebijakan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu variabel independen keputusan investasi dan kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan LQ-45 periode 2015-2017, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan kebijakan pendanaan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan kebijakan pendanaan sebagai variabel independen.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan analisis data SEM-PLS, sedangkan penelitian sekarang menggunakan SPSS.

#### **8. Triani & Tarmidi (2019)**

Tujuan dari penelitian ini adalah mengkaji dampak keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen atas nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *property* dan *real*

*estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Triani & Tarmidi (2019) adalah keputusan pendanaan dan kebijakan dividen memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi tidak berpengaruh.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu variabel independen keputusan investasi dan kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Tahun penelitian terdahulu yaitu menggunakan tahun 2013-2016, sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2016-2020.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan kebijakan pendanaan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan kebijakan pendanaan sebagai variabel independen.

#### **9. Indasari & Yadnyana (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, likuiditas, dan struktur modal pada nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, *growth opportunity*,

likuiditas, dan struktur modal sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Indasari & Yadnyana (2018) adalah profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu variabel independen profitabilitas dan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan *growth opportunity*, likuiditas, dan struktur modal sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang tidak

menggunakan *growth opportunity*, likuiditas, dan struktur modal sebagai variabel independen.

#### **10. Martha et al., (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan kebijakan dividen sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Martha et al., (2018) adalah variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu variabel independen profitabilitas dan kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian dahulu adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2016, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen ROE dan Kebijakan Dividen, Sedangkan penelitian sekarang menggunakan ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi.

#### **11. Nelwan & Tulung (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan keputusan investasi sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan pada saham Blue Chip yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nelwan & Tulung (2018) adalah kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu variabel independen kebijakan dividen dan keputusan investasi dan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan pada saham Blue Chip yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan keputusan pendanaan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan keputusan pendanaan sebagai variabel independen.

## **12. Nurkhin et al., (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis hubungan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen dan profitabilitas dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, serta menggunakan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Sampel yang digunakan adalah perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah

analisis regresi linier berganda dan uji sobel. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurkhin et al., (2017) adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas terbukti berpengaruh positif. Hasil lainnya adalah kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh. Profitabilitas terbukti memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dan tidak terbukti sebagai variabel mediasi atas pengaruh kepemilikan manajerial.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu variabel independen profitabilitas, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas sebagai variabel dependen dan mediasi, sedangkan penelitian sekarang menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan uji sobel, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan uji sobel.

### **13. Oktrima (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh secara parsial maupun simultan antara profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah PT. Mayora Indah, Tbk. periode tahun 2011 – 2015, Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktrima (2017) adalah variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu variabel independen profitabilitas dan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah PT. Mayora Indah, Tbk. periode tahun 2011 – 2015, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan likuiditas dan struktur modal sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan likuiditas dan struktur modal sebagai variabel independen.

#### **14. Anita & Yulianto (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anita

& Yulianto (2016) adalah Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu variabel independen kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen dan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen, sedangkan penelitian sekarang menggunakan ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi.

#### **15. Manoppo & Arie (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh dari struktur modal (DER), ukuran perusahaan (*Total Asset*) dan profitabilitas (ROI, NPM dan ROE) terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah

struktur modal (DER), ukuran perusahaan (*Total Asset*) dan profitabilitas (ROI, NPM dan ROE) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Manoppo & Arie (2016) adalah Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh secara bersama terhadap Nilai perusahaan. Struktur Modal dan Profitabilitas yang diukur dengan ROI berpengaruh terhadap Nilai perusahaan, sedangkan Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas yang diukur dengan NPM dan ROE tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu variabel independen profitabilitas (ROE) dan variabel dependen nilai perusahaan.
- b. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

- b. Penelitian terdahulu menggunakan struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (*Total Asset*) sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (*Total Asset*) sebagai variabel independen.

#### **16. Matondang & Yustrianthe (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis secara empiris faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, biaya politik, kepemilikan saham publik, dewan komisaris, pengungkapan media, *leverage*, kepemilikan saham manajerial, dan pengungkapan CSR sebagai variabel independen dan pengungkapan CSR dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Matondang & Yustrianthe (2016) adalah Profitabilitas, Kepemilikan Saham Publik, Dewan Komisaris, Media Pengungkapan, *Leverage* dan Kepemilikan Saham Manajerial tidak berpengaruh pada Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Biaya politik memiliki pengaruh pada Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. Profitabilitas, Biaya Politik dan *leverage* memiliki pengaruh pada nilai Perusahaan. Kepemilikan Saham publik, Dewan Komisaris, Kepemilikan Saham Manajerial dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan. Profitabilitas, Biaya Politik, Kepemilikan Saham Publik, Dewan

Komisaris, Pengungkapan Media, *Leverage* dan Kepemilikan Saham Manajerial tidak berpengaruh pada Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* secara bersamaan. Profitabilitas, Biaya Politis, Kepemilikan Saham Publik, Dewan Komisaris, *Leverage*, Pengungkapan Kepemilikan Saham Manajerial dan *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh pada nilai perusahaan secara simultan.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang sekarang yaitu variabel independen profitabilitas dan kepemilikan manajerial dan variabel dependen nilai perusahaan.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014, sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan biaya politis, kepemilikan saham publik, dewan komisaris, pengungkapan media, *leverage* dan pengungkapan CSR sebagai variabel independen, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan biaya politis, kepemilikan saham publik, dewan komisaris, pengungkapan media, *leverage* dan pengungkapan CSR sebagai variabel independen.

- c. Penelitian terdahulu menggunakan analisis jalur (*path analysis*), sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linier berganda.



**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1	Novianti & Hermanto (2020)	Pengaruh ROA, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: ROA, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 sampai 2018.	Analisis regresi linier berganda.	Struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara bersama-sama struktur kepemilikan manajerial, profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2	Suardana et al., (2020)	Pengaruh variabel profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan	Variabel Independen: profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang dilakukan pada tahun 2016-2018	Analisis regresi linier berganda	Profitabilitas, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

		terhadap nilai perusahaan.				
3	Sudiyatno et al., (2020)	Pengaruh profitabilitas sebagai variabel mediasi dalam mempengaruhi ukuran perusahaan, struktur modal, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.	Variabel Independen: ukuran perusahaan, struktur modal, dan kepemilikan manajerial Variabel mediasi: profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018	Analisis regresi linier berganda dan uji sobel	Kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Struktur modal dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4	Widayanti & Yadnya (2020)	Pengaruh <i>leverage</i> , profitabilitas, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan	Variabel Independen: <i>leverage</i> , profitabilitas, dan kepemilikan manajerial Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Perusahaan <i>Real Estate</i> dan <i>property</i> yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018	Analisis regresi linier berganda	Leverage, profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5	Dewi & Abundanti (2019)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan	Variabel Independen: profitabilitas, likuiditas,	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar pada	Analisis regresi linier berganda	Profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

		institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.	kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	BEI periode 2014 – 2017		
6	Husna & Satria (2019)	Pengaruh <i>return on assets</i> , <i>debt to asset ratio</i> (DAR), <i>current ratio</i> (CR), ukuran perusahaan, dan rasio pembayaran dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan	Variabel Independen: <i>return on assets</i> , <i>debt to asset ratio</i> (DAR), <i>current ratio</i> (CR), ukuran perusahaan, dan rasio pembayaran dividen (DPR) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.	Analisis regresi linier berganda.	<i>Return on asset</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi DAR, CR, dan DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7	Mubyarto & Khairiyani (2019)	Pengaruh kebijakan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan.	Variabel Independen: kebijakan investasi, pendanaan, dan dividen Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Perusahaan LQ-45 periode 2015-2017.	SEM-PLS	Kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kebijakan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

8	Triani & Tarmidi (2019)	Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	Variabel independen: keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016	Analisis regresi linier berganda	Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi tidak berpengaruh.
9	Indasari & Yadnyana (2018)	Pengaruh profitabilitas, <i>growth opportunity</i> , likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.	Variabel Independen: profitabilitas, <i>growth opportunity</i> , likuiditas, dan struktur modal Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.	Analisis regresi linier berganda.	Profitabilitas, <i>growth opportunity</i> , dan struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
10	Martha et al., (2018)	Pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	Variabel Independen: profitabilitas dan kebijakan dividen Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2016.	Analisis regresi linier berganda	Variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

11	Nelwan & Tulung (2018)	Pengaruh kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.	Variabel Independen: kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan keputusan investasi Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Perusahaan pada saham Blue Chip yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.	Analisis regresi linier berganda	Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
12	Nurkhin et al., (2017)	Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan.	Variabel Independen: kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional Variabel mediasi: Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014	Analisis regresi linier berganda dan uji sobel	Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas terbukti berpengaruh positif. Hasil lainnya adalah kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh. Profitabilitas terbukti memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dan tidak terbukti sebagai variabel mediasi atas pengaruh kepemilikan manajerial.
13	Oktrima (2017)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan	Variabel Independen: profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	PT. Mayora Indah, Tbk. periode tahun 2011 – 2015	Analisis regresi linier berganda	Variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

14	Anita & Yulianto (2016)	Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	Variabel Independen: kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.	Analisis regresi linier berganda	Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
15	Manoppo & Arie (2016)	Pengaruh dari struktur modal (DER), ukuran perusahaan ( <i>Total Asset</i> ) dan profitabilitas (ROI, NPM dan ROE) terhadap nilai perusahaan.	Variabel Independen: struktur modal (DER), ukuran perusahaan ( <i>Total Asset</i> ) dan profitabilitas (ROI, NPM dan ROE) Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.	Analisis regresi linier berganda	Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh secara bersama terhadap Nilai perusahaan. Struktur Modal dan Profitabilitas yang diukur dengan ROI berpengaruh terhadap Nilai perusahaan, sedangkan Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas yang diukur dengan NPM dan ROE tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.
16	Matondang & Yustrianthe (2016)	Pengaruh profitabilitas, biaya politis, kepemilikan saham publik, dewan komisaris, pengungkapan media,	Variabel Independen: profitabilitas, biaya politis, kepemilikan saham publik, dewan komisaris, pengungkapan media, <i>leverage</i> ,	Perusahaan <i>high profile</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.	Analisis jalur ( <i>path analysis</i> ).	Profitabilitas, Kepemilikan Saham Publik, Dewan Komisaris, Media Pengungkapan, <i>Leverage</i> dan Kepemilikan Saham Manajerial tidak berpengaruh pada Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> . Biaya politik memiliki pengaruh pada Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> . Profitabilitas, Biaya Politik dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh pada nilai Perusahaan. Kepemilikan Saham publik, Dewan Komisaris, Kepemilikan Saham Manajerial dan Pengungkapan

		<p><i>leverage</i>, kepemilikan saham manajerial, dan terhadap pengungkapan CSR dan nilai perusahaan.</p>	<p>kepemilikan saham manajerial Variabel mediasi: pengungkapan CSR Variabel Dependen: nilai perusahaan.</p>			<p>Tanggung Jawab Sosial Perusahaan tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan. Profitabilitas, Biaya Politis, Kepemilikan Saham Publik, Dewan Komisaris, Pengungkapan Media, <i>Leverage</i> dan Kepemilikan Saham Manajerial tidak berpengaruh pada Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> secara bersamaan. Profitabilitas, Biaya Politis, Kepemilikan Saham Publik, Dewan Komisaris, <i>Leverage</i>, Pengungkapan Kepemilikan Saham Manajerial dan <i>Corporate Social Responsibility</i> memiliki pengaruh pada nilai perusahaan secara simultan.</p>
--	--	---	---	--	--	---

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1. Teori Sinyal**

Menurut Brigham & Houston (2018:184), sinyal adalah tindakan yang dilakukan perusahaan untuk memberikan pedoman kepada investor tentang bagaimana manajemen mempertimbangkan prospek perusahaan dari kinerja keuangan. Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi tersebut selanjutnya dikeluarkan oleh perusahaan sebagai sinyal bagi para pelaku pasar atau investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Widayanti & Yadnya, 2020).

Informasi akuntansi digunakan untuk menunjukkan bagaimana nilai perusahaan dan klaim terhadap hal tersebut akan berubah. Laporan akuntansi digunakan untuk mengawasi atau menegaskan kejadian-kejadian dan transaksi-transaksi ekonomi yang telah terjadi. Hipotesis mengenai informasi akuntansi ini berhubungan erat dengan teori sinyal, yakni manajer menggunakan akun-akun untuk meng-signal-kan ekspektasi dan tujuan mereka di masa mendatang. Asumsi dalam teori sinyal adalah bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai-nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar. Hal ini mengandung arti bahwa manajemen secara umum mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Yuono & Widyawati, 2016).

Penelitian tentang nilai perusahaan telah banyak dilakukan, dimana sebagian besar penelitian tersebut berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Ada banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, baik faktor internal maupun eksternal. Faktor-faktor ini dapat secara langsung atau tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan, termasuk kebijakan dividen, keputusan investasi, kebijakan hutang, struktur aset, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, arus kas bebas, struktur kepemilikan, suku bunga, inflasi, dan lain-lain. Namun penelitian ini hanya akan menguji profitabilitas, struktur kepemilikan, kebijakan dividen, dan keputusan investasi sebagai variabel independen yang akan mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

### **2.2.2. Agency Theory**

Teori keagenan menggambarkan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Agen adalah pihak yang mewakili prinsipal dalam transaksi sehari-hari. Prinsipal telah menyewa agen untuk melakukan layanan atas nama mereka. Teori keagenan dikembangkan oleh Bendickson, et al. (2016) menjelaskan hubungan keagenan “sebagai kontrak di mana satu atau lebih orang (prinsipal) melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka yang mencakup pendelegasian beberapa keputusan, dengan kata lain memberikan wewenang kepada agen”.

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan (Yuono & Widyawati, 2016); (Dewi & Abundanti, 2019); (Firmansyah et al., 2019). Untuk mencapai tujuan tersebut, para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan (principal) menunjuk manajer sebagai agen

untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingan pemilik, yaitu meningkatkan kesejahteraannya dengan meningkatkan nilai perusahaan. Pada praktiknya agen memang memiliki lebih banyak informasi internal perusahaan sebagai pelaksana operasional dibandingkan prinsipal, sedangkan prinsipal tidak memiliki cukup informasi mengenai kinerja agen. Sehingga hal ini dapat menimbulkan *asymmetric information*. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana salah satu pihak atau pihak tertentu memiliki informasi lebih banyak dari pada pihak lainnya (Hanafi & Halim, 2018:314). Seringkali manajer memiliki tujuan lain yang terkadang bertentangan dengan tujuan utama, sehingga sering menimbulkan konflik kepentingan antara manajer sebagai agen dan pemilik sebagai prinsipal, dan konflik ini dikenal sebagai konflik keagenan (Dewi & Abundanti, 2019); (Widayanti & Yadnya, 2020).

Dalam teori ini, manajemen yang bertindak sebagai agen cenderung memperoleh keuntungan yang maksimal. Karena banyak keputusan yang mempengaruhi prinsipal secara finansial dibuat oleh agen, maka dapat timbul perbedaan pendapat, bahkan perbedaan prioritas dan kepentingan. Masalah keagenan akan terjadi jika proporsi kepemilikan manajerial atas saham perusahaan kurang dari 100%, sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri, dan tidak berdasar pada memaksimalkan nilai perusahaan saat mengambil keputusan (Sudiyatno et al., 2020). Dalam hal pengambilan keputusan, teori ini berkaitan dengan perilaku atau *behaviour* dari agent yang lebih mementingkan diri sendiri dibandingkan untuk kepentingan para pemegang saham. Dengan peningkatan nilai perusahaan juga akan menjamin hubungan manajemen

dengan pemilik modal sehingga konflik keagenan dapat diatasi dan perusahaan berjalan dengan baik (Novianti & Hermanto, 2020).

### 2.2.3. Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2017:82) nilai perusahaan adalah rasio nilai pasar yaitu yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya dan merupakan gambaran dari penilaian dan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan berarti masyarakat menilai perusahaan memiliki nilai yang tinggi, begitu pula sebaliknya semakin rendah harga saham suatu perusahaan berarti masyarakat menilai perusahaan memiliki nilai yang rendah.

Adapun jenis-jenis pengukuran nilai perusahaan menurut Fahmi (2017:138) adalah sebagai berikut:

#### 1. *Earning per share* (EPS)

*Earning Per share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Rumus *Earning per Share* adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

## 2. *Price Earning Ratio* (PER) atau Rasio Harga Laba

*Price Earning ratio* (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara *Stock Price Per Share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). Bagi para investor semakin tinggi *price earning ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga mengalami kenaikan. Rumus *Price Earning ratio* adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Stock Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

## 3. *Price Book Value* (PBV)

*Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Stock Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Dalam penelitian ini alat ukur yang akan digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *price to book value*, yaitu menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Husnan & Pudjiastuti, 2016:258). Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Begitu pula sebaliknya semakin rendah rasio ini berarti pasar kurang percaya akan prospek perusahaan tersebut. Hal ini juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Yuono & Widyawati, 2016); (Dewi & Abundanti,

2019); (Firmansyah et al., 2019); (Novianti & Hermanto, 2020); (Widayanti & Yadnya, 2020).

#### **2.2.4. Profitabilitas**

Menurut Hanafi & Halim (2018:81) profitabilitas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Menurut Kasmir (2017:115) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Sedangkan menurut Fahmi (2017:116) rasio profitabilitas adalah untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan.

Dapat disimpulkan dari definisi profitabilitas diatas bahwa profitabilitas adalah rasio yang mengukur atau menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (profit) melalui berbagai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dianggap dapat meningkatkan minat investor dan menjadi sinyal baik untuk berinvestasi dalam perusahaan sehingga peningkatan minat tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Latifah & Luhur, 2017).

Rasio profitabilitas dapat diukur dengan beberapa rasio sebagai berikut (Kasmir, 2017:106-107):

1. Margin laba penjualan (*Profit Margin on Sales*)

*Profit Margin on Sales* dapat dihitung menggunakan formula:

$$\textit{Profit Margin on Sale} = \frac{\textit{Net Sales} - \textit{Price}}{\textit{Sales}}$$

2. Daya laba dasar (*Basic Earning Power*)

*Basic Earning Power* dapat dihitung menggunakan formula:

$$\textit{Basic Earning Power} = \frac{\textit{EBIT}}{\textit{Total Assets}}$$

3. Hasil pengembalian total aset (*Return on Total Assets*)

*Return on Total Assets* dapat dihitung menggunakan formula:

$$\textit{ROA} = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Total Assets}} \times 100\%$$

4. Hasil pengembalian ekuitas (*Return on Total Equity*)

*Return on Total Equity* dapat dihitung menggunakan formula:

$$\textit{ROE} = \frac{\textit{Laba Setelah Pajak}}{\textit{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Penggunaan rasio tersebut karena merupakan rasio yang paling sering digunakan sebagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan (Indasari & Yadnyana, 2018); (Dewi & Abundanti, 2019); (Husna & Satria, 2019); (Novianti & Hermanto, 2020); (Suardana et al., 2020); (Oktrima, 2017); (Matondang & Yustrianthe, 2016); (Nurkhin et al., 2017); (Martha et al., 2018); (Sudiyatno et al., 2020); (Widayanti & Yadnya, 2020); (Manoppo & Arie, 2016).

### 2.2.5. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik (Sudana, 2019:11). Peran struktur kepemilikan perusahaan penting bagi peningkatan nilai perusahaan karena dapat menghindari masalah keagenan. Untuk menghindari masalah tersebut struktur kepemilikan dibentuk terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (Dewi & Abundanti, 2019); (Widayanti & Yadnya, 2020).

Kepemilikan Manajerial yaitu porsi atau persentase dari saham perusahaan yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan atau manajemen terhadap total saham yang dikeluarkan oleh perusahaan (Kasmir, 2017:156). Adapun rumus perhitungan kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Lembar Saham yang Dimiliki Manajemen}}{\text{Total Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional yaitu porsi atau persentase dari saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak investor institusional terhadap total saham yang dikeluarkan oleh perusahaan (Kasmir, 2017:156). Adapun rumus perhitungan kepemilikan institusional adalah sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Lembar Saham yang Dimiliki Institusional}}{\text{Total Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

### 2.2.6. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menetapkan besarnya persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai yang disebut sebagai *dividend payout ratio* dan sisanya merupakan persentase laba ditahan perusahaan (Brigham & Houston, 2018:69). Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Hal ini juga dapat menjadi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham dimana manajer menginginkan laba dapat diputar kembali untuk kegiatan perusahaan sedangkan pemegang saham tentu menginginkan laba dibagikan sebagai dividen (Apsari & Setiawan, 2018). Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen, yaitu *dividend payout ratio* (DPR). Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}} \times 100\%$$

### 2.2.7. Keputusan Investasi

Menurut Jogiyanto (2017:5) investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu

yang tertentu. Sedangkan keputusan investasi adalah segala keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aset. dapat juga dikatakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan bisnis, di luar keputusan keuangan. Keputusan itu tercermin pada sisi kiri neraca, yang mengungkapkan berapa besar aset lancar, aset tetap, dan aset lainnya yang dimiliki perusahaan. Keputusan investasi dapat dikelompokkan kedalam investasi jangka pendek seperti investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aset tetap lainnya. Berdasarkan pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi sangat penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Novianti & Hermanto, 2020).

Teori sinyal menjelaskan bahwa kegiatan investasi mampu menjadi sinyal bagi investor tentang perkembangan perusahaan yang diramalkan dapat meningkatkan nilai pasar saham tergantung dari kebijakan investasi masing-masing perusahaan (Mubyarto & Khairiyani, 2019). Keputusan investasi yang diambil manajer perusahaan diharapkan dapat mengembangkan perusahaan dan mampu menghasilkan laba yang sama atau lebih besar dari tahun sebelumnya, sehingga mampu meningkatkan penilaian di mata investor dan meningkatkan harga saham (Suardana et al., 2020). Pada penelitian ini keputusan investasi diukur dengan Rasio *Price to Earning Ratio* (PER). Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Stock Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

## **2.3 Hubungan Antar Variabel**

### **2.3.1. Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan**

*Return On Asset* yaitu kemampuan sebuah unit usaha untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh unit usaha tersebut (Kasmir, 2017:156). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin besar ROA maka menunjukkan kinerja yang semakin baik karena tingkat pengembalian yang diperoleh akan semakin besar, dengan mengetahui rasio ini dapat dinilai apakah perusahaan telah efisien dalam memanfaatkan asetnya (Latifah & Luhur, 2017); (Indasari & Yadnyana, 2018); (Dewi & Abundanti, 2019).

Berdasarkan teori sinyal, bahwa peningkatan ROA akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga semakin tinggi ROA yang dihasilkan perusahaan maka akan meningkatkan minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal-sinyal tersebut yang mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat dimaklumi karena perusahaan yang berhasil mencatatkan peningkatan laba menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga menimbulkan sentimen positif bagi investor dan meningkatkan harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham di pasar akan meningkatkan nilai perusahaan (Husna & Satria, 2019). Hasil penelitian Indasari & Yadnyana (2018); Dewi & Abundanti (2019); Husna & Satria (2019); Novianti & Hermanto (2020); Suardana et al., (2020) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2.3.2. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan

*Return On Equity* yaitu rasio yang menunjukkan presentase antara laba bersih dengan ekuitas atau modal perusahaan. Semakin tinggi ROE maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena tingginya ROE akan menjadi sinyal positif yang menarik bagi investor untuk menanamkan modalnya dengan melakukan permintaan pembelian saham pada perusahaan. Dengan tingginya ROE, investor akan menilai perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga mampu menghasilkan tingkat pengembalian investasi (*return*) yang tinggi bagi investor. Tingkat *return* yang diperoleh menggambarkan seberapa baik nilai perusahaan dimata investor (Widayanti & Yadnya, 2020).

Berdasarkan teori sinyal, bahwa pengungkapan yang semakin luas akan memberikan sinyal positif kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (*stakeholder*) maupun para pemegang saham perusahaan (*shareholder*). Semakin luas informasi yang disampaikan kepada *stakeholder* dan *shareholder* maka akan semakin memperbanyak informasi yang diterima mengenai perusahaan. Hal ini akan menimbulkan kepercayaan *stakeholder* dan *shareholder* kepada perusahaan sehingga akan meningkatkan laba dan *Return on Equity* (ROE) perusahaan. Perusahaan harus selalu meningkatkan ROE yang dimiliki dengan cara terus menerus meningkatkan laba perusahaan. Hasil yang ditunjukkan oleh ROE membuktikan bahwasanya perusahaan menghasilkan laba dengan kondisi yang menguntungkan, sehingga apabila ROE sebuah perusahaan tinggi maka investor akan mendapatkan sinyal yang positif. Hal tersebut menjadi daya tarik bagi investor untuk membeli saham dari perusahaan tersebut. Dengan tingginya permintaan

saham disebuah perusahaan, maka otomatis nilai perusahaan tersebut akan meningkat (Nurkhin et al., 2017). Hasil penelitian Matondang & Yustrianthe (2016); Nurkhin et al., (2017); Martha et al., (2018); Sudiyatno et al., (2020); Widayanti & Yadnya (2020); menyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **2.3.3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan Manajerial yaitu porsi atau persentase dari saham perusahaan yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan atau manajemen terhadap total saham yang dikeluarkan oleh perusahaan (Kasmir, 2017:156). Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer. Berdasarkan *Agency Theory*, bahwa pembentukan kepemilikan manajerial dapat mengurangi kecenderungan manajemen melakukan tindakan oportunistik yang dapat merugikan pemegang saham (Nurkhin et al., 2017). Dengan demikian, masalah keagenan dapat terhindari dan nilai perusahaan dapat meningkat. Dalam penelitian ini struktur kepemilikan manajerial diukur dengan *insider ownership* yaitu porsi atau persentase dari saham perusahaan yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan atau manajemen terhadap total saham yang dikeluarkan oleh perusahaan (Kasmir, 2017:156). Harapan dari fungsi manajer puncak yang juga sebagai pemilik atau yang disebut dengan kepemilikan manajerial adalah agar manajer puncak dalam

menjalankan aktivitasnya dapat lebih konsisten dengan kepentingan pemegang saham sehingga nilai perusahaan meningkat (Anita & Yulianto, 2016). Hasil penelitian Anita & Yulianto (2016); Dewi & Abundanti (2019); Sudiyatno et al., (2020); Widayanti & Yadnya (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **2.3.4. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti halnya bank, asuransi atau institusi lain (Dewi & Abundanti, 2019). Peningkatan pengawasan yang optimal, disebabkan karena adanya kepemilikan oleh institusional. Berdasarkan *Agency Theory*, bahwa kepemilikan institusional adalah sebuah hal yang seringkali digunakan untuk meminimalisir *agency conflict* (Hanafi & Halim, 2018:75). Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitori perusahaan, semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan karena kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuan untuk mengawasi manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan yang diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh pemilik modal akan semakin efektif dan efisien apabila semakin tinggi tingkat konsentrasi kepemilikan saham pihak institusi karena pihak manajemen akan semakin berhati-hati bekerja untuk pemilik modal. Namun, tindakan monitoring akan berubah dari aktif menjadi pasif dan oportunistik

ketika tingkat konsentrasi kepemilikan saham investor institusional semakin besar. Sehingga investor institusional memiliki kekuatan voting yang besar dan nantinya akan berpihak pada pihak manajemen atau bahkan memaksa untuk mengambil keputusan sesuai dengan kepentingannya dan akhirnya mengabaikan tujuan utamanya yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional akan semakin tinggi nilai perusahaan yang disebabkan reaksi positif pasar akan perbaikan dan pengelolaan perusahaan yang lebih baik (Nurkhin et al., 2017); (Dewi & Abundanti, 2019).

Dalam penelitian ini struktur kepemilikan institusional diukur dengan *insider ownership* yaitu porsi atau persentase dari saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak investor institusional terhadap total saham yang dikeluarkan oleh perusahaan (Kasmir, 2017:156). Hasil penelitian Dewi & Abundanti (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **2.3.5. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Pengertian kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimumkan harga saham perusahaan.

Berdasarkan *Agency Theory*, bahwa kebijakan dividen dapat dianggap oleh pemegang saham sebagai alat untuk meminimalisasi biaya agensi. Dengan mengasumsikan bahwa pembayaran dividen mensyaratkan manajemen untuk mendanai investasi baru, investor baru mungkin tertarik pada perusahaan hanya jika manajemen memberikan informasi yang meyakinkan bahwa modal akan digunakan agar menguntungkan. Maka pembayaran dividen secara tidak langsung menghasilkan monitor yang lebih ketat pada kegiatan investasi manajemen. Dividen bisa menjadi kontribusi yang berarti pada nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Investor yang tertarik untuk berinvestasi tentunya tingkat *return* atau keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang ditanamkan berupa *capital gain* dan dividen yang merupakan bagian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham, dalam hal ini manajer harus memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan sebagai dividen dan sisanya ditahan perusahaan atau biasa disebut laba ditahan (*retained earning*) (Anita & Yulianto, 2016).

Kebijakan Dividen dalam penelitian ini menggunakan Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Novianti & Hermanto, 2020). DPR yang stabil dan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan rasio akan memastikan investor bahwa manajemen mengumumkan perubahan positif dalam laba yang diharapkan perusahaan. Manajemen dan dewan direksi harus sepenuhnya meyakinkan bahwa kondisi keuangan lebih baik daripada yang

tercermin dalam harga saham. Kenaikan dividen ini akan dapat memberikan pengaruh positif terhadap harga saham yang nantinya juga akan memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Husna & Satria, 2019). Hasil penelitian Martha et al., (2018); Nelwan & Tulung (2018); Mubyarto & Khairiyani (2019); Triani & Tarmidi (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **2.3.6. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi adalah segala keputusan manajerial yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aset. Dalam meningkatkan nilai perusahaan tentunya tidak luput dari sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan itu sendiri. Hal ini dikarenakan pendanaan diperlukan untuk membangun dan menjamin keberlangsungan perusahaan. Salah satu sumber pendanaan perusahaan adalah dari internal perusahaan itu sendiri, yaitu sumber dana yang berasal dari aktivitas bisnis perusahaan yang dapat berupa laba ditahan dan modal saham. Sumber pendanaan dengan modal saham yaitu saham yang dijual melalui pasar modal oleh perusahaan dengan harapan akan dibeli oleh investor (Novianti & Hermanto, 2020).

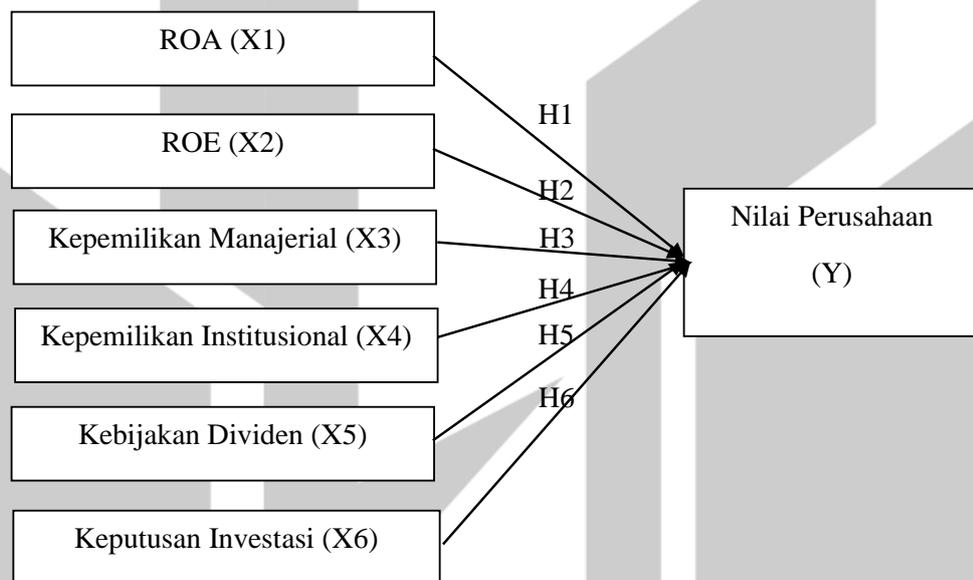
Berdasarkan teori sinyal, bahwa keputusan investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga hal ini akan meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Teori ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor

maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh dimasa yang akan datang. Semakin efektif investasi yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan keuntungan yang akan didapat oleh perusahaan. Ketika perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar, maka keuntungan yang diperoleh tersebut juga akan dinikmati oleh para pemegang saham yang berdampak pada kemakmuran para pemegang saham itu sendiri sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu peneliti mengambil variabel keputusan investasi yang dapat memberikan pengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Keputusan investasi dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Earning Ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar saham per lembar saham dengan laba per lembar saham, sehingga mengindikasikan besarnya laba yang didapatkan oleh para investor atau *shareholders* per saham atas dana yang telah diinvestasikannya. Hasil penelitian Nelwan & Tulung (2018); Novianti & Hermanto (2020); Suardana et al., (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4 Kerangka Pemikiran**

Secara teori sinyal menjelaskan bahwa banyak sinyal yang dapat diberikan perusahaan kepada investor untuk menunjukkan sebesar besar tingkat nilai perusahaan sehingga investor ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut diantaranya profitabilitas, struktur kepemilikan, kebijakan dividen, dan keputusan investasi. Selain itu, hal lain yang diperhatikan adalah masalah keagenan. Dalam teori keagenan menjelaskan bahwa sering terjadi konflik kepentingan antara

pemilik saham (prinsipal) dan manajer (agen). Hal tersebut dapat dihindari jika profitabilitas, struktur kepemilikan, kebijakan dividen, dan keputusan investasi menunjukkan nilai rasio yang tinggi, sehingga tercermin dalam nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti membuat kerangka pemikiran sebagai berikut:



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

## 2.5 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H2 : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H3 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H4 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H5 : Kebijakan dividen terhadap berpengaruh nilai perusahaan.
- H6 : Keputusan investasi terhadap berpengaruh nilai perusahaan.