

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil Penelitian Terdahulu

Sebelum mendalami pembahasan tentang pengertian dan teori dasar mengenai variabel-variabel yang di teliti, peneliti akan mengulas penelitian terdahulu yang memiliki pokok pembahasan yang sama dengan penelitian ini. Berikut ini uraian ringkasan beberapa penelitian terdahulu.

Penelitian dilakukan oleh Dwipayana dan Suryana (2016). Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan variabel DAR, DPR dan ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan variabel DAR, DPR dan ROA bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dari koefisien determinasi menjelaskan bahwa nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,534 atau 53,4% dapat dijelaskan oleh variabel DAR, DPR dan ROA sedangkan sisanya sebesar 46.6% dijelaskan oleh variabel diluar penelitian.

Penelitian dilakukan oleh Elyda *et al* (2020). Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan variabel pertumbuhan penjualan dan likuiditas secara parsial tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan variabel profitabilitas dan kebijakan deviden secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan variabel pertumbuhan penjualan, likuiditas, profitabilitas dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil koefisien determinasi menjelaskan bahwa nilai *Adjusted R-Squared* sejumlah 0,682 atau 68,2% dapat berpengaruh dari variabel bebas sedangkan sisanya 31,8% dipengaruhi variabel diluar penelitian.

Penelitian dilakukan oleh Ida dan Sujana (2019). Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan variabel likuiditas dan pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel risiko bisnis secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan

variabel likuiditas, pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil koefisien determinasi menjelaskan bahwa nilai *Adjusted R-Squared* sejumlah 0,563 atau 56,3% dapat berpengaruh dari variabel bebas sedangkan sisanya 43,7% dipengaruhi variabel di luar penelitian.

Penelitian dilakukan oleh Situmeang *et al* (2018). Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah menggunakan regresi linier berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan variabel pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba, kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil koefisien determinasi menjelaskan bahwa nilai *Adjusted R-Squared* sejumlah 0,174 atau 17,4% dapat berpengaruh dari variabel bebas sedangkan sisanya 82,6% dipengaruhi variabel diluar penelitian.

Penelitian dilakukan oleh Desiyanti *et al* (2020). Dalam penelitian ini metode yang dilakukan adalah menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan variabel CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel persistensi laba dan pertumbuhan laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel CSR, persistensi laba dan pertumbuhan laba bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dari koefisien determinasi menjelaskan bahwa nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,629 atau 62,9% dapat dijelaskan oleh variabel bebas sedangkan sisanya sebesar 37,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar dari penelitian ini.

Penelitian dilakukan oleh Husna dan Satria (2019). Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan variabel ROA dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel DAR, CR dan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel ROA, DAR, CR dan DPR dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dilakukan oleh Rahyuda (2019). Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan variabel *capital structure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan *capital structure* dan *sales growth* secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dilakukan oleh Lambey (2021). Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan variabel *profitability*, *firm size*, *equity ownership* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *firm age* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel *profitability*, *firm size*, *equity ownership* dan *firm age* secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Manajemen Keuangan

Manajemen Keuangan menurut Horne dan Wachowics Jr (2013:2) menyatakan manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan asset, pendanaan dan manajemen asset dengan didasari beberapa tujuan umum. Menurut Fahmi (2013:2) menyatakan bahwa manajemen keuangan merupakan gabungan dari ilmu seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana dan membagi dana dengan tujuan memberikan profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham.

2.2.1.1. Kebijakan Manajemen Keuangan (Afzal dan Rohman, 2013).

A. Keputusan Investasi

Investasi mempunyai arti yaitu suatu kegiatan menggunakan dana yang ada untuk diinvestasikan pada proyek tertentu dengan memiliki harapan bahwa akan mendatangkan keuangan yang lebih besar di masa yang akan datang dari sekumpulan dana yang dikeluarkan pada saat di awal investasi (*initial investment*). Ditinjau dari ruang lingkup usahanya, investasi di kelompokkan menjadi dua, yaitu

(1) investasi pada aktiva nyata seperti *real assets* atau *real investment* seperti untuk pembangunan perumahan, pembangunan restoran, perkebunan dan lain-lain. (2). investasi pada aktiva keuangan (*financial assets* atau *financial* investasi) misalnya transaksi jual beli surat-surat berharga, yaitu seperti saham maupun obligasi.

Keputusan investasi adalah keputusan keuangan (*financial decision*) berarti aset yang harus dibeli oleh perusahaan. Aset yang riil adalah dalam bentuk bangunan, tanah, peralatan, kendaraan atau aset fisik, sedangkan aset tidak berwujud seperti paten, hak cipta dan merek dagang. Keputusan investasi ditinjau dari segi jangka waktu, dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu jangka panjang dan jangka pendek (Sudana, 2015:65).

B. Keputusan Pendanaan

Masalah pendanaan dalam suatu keputusan investasi harus diperhatikan secara matang, terutama tentang sejumlah berapa dana yang akan dikeluarkan dan bersumber dari mana dana tersebut diperoleh. Keputusan pendanaan berkaitan dengan menentukan kombinasi yang bagus dari pemakaian sumber-sumber pendanaan yang pada intinya dapat dikelompokkan menjadi dua, antara lain:

1. yang berkaitan tentang pendanaan ekstern karena mengarahkan kepada keputusan yang akan diambil mengenai struktur modal, yakni akan mengukur secara proporsional antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. hal ini terlihat pada analisa ratio *debt to equity ratio* perusahaan tersebut.
2. yang berkaitan tentang pendanaan intern, pelaksanaannya adalah menentukan kebijakan dividen yang akan digambar melalui *dividend payout ratio*.

Keputusan pendanaan merupakan kombinasi penentuan berbagai macam sumber pendanaan yang pada dasarnya dikelompokkan menjadi dua yaitu pendanaan eksternal meliputi keputusan tentang struktur modal, yang didalamnya menentukan ukuran hutang jangka panjang dan modal sendiri. Pendanaan internal diaplikasikan dengan menggunakan *dividend payout ratio*.

C. Kebijakan Dividen

Salah satu return yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen adalah 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. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar.

Kebijakan dividen sebagai suatu keputusan perusahaan dalam menentukan apakah akan membagikan *earnings* yang dihasilkan kepada pemegang saham atau untuk kegiatan reinvestasi perusahaan. Keputusan dividen menyangkut keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai atau dividen dalam bentuk saham.

2.2.1.2. Fungsi Manajemen Keuangan

Menurut Bambang Riyanto (2015:6) menyatakan pada dasarnya manajemen keuangan memiliki fungsi terdiri dari:

1. Fungsi penggunaan atau pengalokasian dana dimana dalam pelaksanaannya manajemen keuangan harus mengambil sebuah keputusan investasi ataupun pemilihan alternative investasi.
2. Fungsi perolehan dana yang juga sering disebut sebagai fungsi mencari sumber pendanaan dimana dalam pelaksanaannya manajemen keuangan harus mengambil sebuah keputusan pendanaan atau pemilihan alternative pendanaan.

2.2.2. Laporan Keuangan

Menurut PSAK No 1 (2015:1) laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Menurut PSAK No 1 (2015:2) laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang disajikan dalam berbagai cara misalnya laporan arus kas, laporan arus kas dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian internal dari laporan keuangan.

2.2.2.1. Jenis-jenis Laporan Keuangan

Pernyataan mengatur persyaratan penyajian laporan keuangan, struktur laporan keuangan dan persyaratan minimal isi laporan keuangan entitas menerapkan pernyataan ini dalam penyusunan dan penyajian laporan keuangan bertujuan umum sesuai dengan SAK. Pernyataan ini tidak berlaku bagi penyusunan dan penyajian laporan keuangan entitas syariah.

Komponen laporan keuangan lengkap (PSAK 1 (2015:1.3) terdiri dari:

1. **Laporan Posisi Keuangan Pada Akhir Periode**

Neraca merupakan bagian dari jenis laporan keuangan suatu perusahaan yang dihasilkan pada suatu periode akuntansi yang menunjukkan posisi keuangan pada akhir periode tersebut.

2. **Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lain Selama Periode**

Penghasilan komprehensif lain: perubahan asset atau liabilitas yang tidak mempengaruhi laba pada periode berjalan seperti selisih revaluasi asset tetap, perubahan nilai investasi *available for sales*, dampak transaksi laporan keuangan dan penyajian dengan cara tunggal atau penyajian dengan dua laporan: yaitu laporan laba rugi (tanpa penghasilan komprehensif lain) dan laporan laba komprehensif dimulai dari laba/rugi bersih.

3. **Laporan Perubahan Ekuitas Selama Periode**

Laporan perubahan ekuitas untuk suatu periode berisikan informasi atau berunsurkan sebagai berikut:

- a. Total laba rugi, dengan penyajian yang terpisah untuk jumlah yang dialokasikan untuk pemilik induk suatu perusahaan dan alokasi untuk kepentingan non-pengendali.
- b. Dampak pada setiap pengaruh penerapan retrospektif atau penyajian kembali untuk setiap komponen modal. Pada umumnya ditunjukkan dengan penyesuaian terhadap saldo laba awal periode.
- c. Rekonsiliasi atas perubahan selama periode berjalan untuk semua komponen modal yang dihasilkan dari laba rugi setiap pos dari pendapatan komprehensif lain, serta transaksi dengan pemilik perusahaan. Misalnya seperti tambahan modal atau penarikan modal.
- d. Dividen yang diakui dan jumlah dividen per lembar saham. Pos tersebut bisa juga disajikan dalam catatan atas laporan keuangan.

4. Laporan Arus Kas Selama Periode

Tujuan pernyataan ini adalah mensyaratkan ketentuan atas informasi mengenai perubahan historis dalam kas dan setara kas suatu entitas melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan selama suatu periode. Entitas melaporkan arus kas dari aktivitas operasi dengan menggunakan salah satu metode berikut:

- a. Metode langsung, dengan metode ini kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pembayaran kas bruto diungkapkan atau,
- b. Metode tidak langsung, dengan metode ini laba atau rugi disesuaikan dengan megoreksi pengaruh transaksi bersifat nonkas, penangguhan, atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu atau masa depan, dan pos penghasilan atau beban yang berhubungan dengan arus kas investasi atau pendanaan.

5. Catatan Atas Laporan Keuangan

Berisikan ringkasan kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain.

2.2.3. Analisis Laporan Keuangan

Menganalisis laporan keuangan berarti menilai kinerja perusahaan, baik secara internal perusahaan maupun dibandingkan dengan sesama industrinya. Hal ini berguna bagi perkembangan perusahaan untuk mengetahui seberapa efektifkah perusahaan bekerja. Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya dan menelaah masing-masing dari unsur tersebut guna memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri (Herry, 2015:132).

Analisis laporan keuangan perlu dilakukan secara cermat dengan menggunakan metode dan teknik analisis yang tepat untuk menghasilkan keputusan yang tepat. Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (*stakeholder*) seperti investor, kreditur, analisis, konsultan keuangan, pemerintah dan pihak manajemen sendiri. Menurut Harjito dan Martono (2014:51) analisis laporan keuangan merupakan analisis mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan yang melibatkan neraca dan laba rugi.

2.2.3.1. Metode dan Teknik Analisis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2014:69) terdapat dua macam metode analisis laporan keuangan yang biasa dipakai yaitu sebagai berikut:

1. Analisis vertikal (statis) merupakan analisis yang dilakukan terhadap hanya satu periode laporan keuangan saja. Informasi yang diperoleh hanya untuk satu periode saja dan tidak diketahui perkembangan perusahaan dari periode ke periode.
2. Analisis horizontal (dinamis) merupakan analisis yang dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan untuk beberapa periode. Dari hasil analisis ini akan terlihat perkembangan perusahaan dari periode yang satu ke periode yang lain.

Disamping metode yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan keuangan, menurut Kasmir (2014:70) terdapat beberapa jenis teknis analisis laporan keuangan sebagai berikut:

1. Analisis perbandingan antara laporan keuangan, yaitu analisis dengan membandingkan laporan keuangan lebih dari satu periode.
2. Analisis trend, yaitu analisis laporan keuangan yang biasanya dinyatakan dalam persentase tertentu.
3. Analisis persentase per komponen, yaitu analisis yang dilakukan untuk membandingkan antara komponen yang ada dalam suatu laporan keuangan, baik yang ada di laporan neraca maupun laporan laba rugi.
4. Analisis sumber dan penggunaan data, yaitu analisis yang dilakukan untuk mengetahui sumber-sumber dana perusahaan dan penggunaan dana dalam suatu periode.
5. Analisis sumber dan penggunaan kas, yaitu analisis yang digunakan untuk mengetahui sumber-sumber kas perusahaan dan penggunaan uang kas dalam suatu periode.
6. Analisis rasio, yaitu analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan pos-pos yang ada dalam satu laporan keuangan atau pos-pos antara laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi.
7. Analisis kredit, yaitu analisis yang digunakan untuk menilai layak tidaknya suatu kredit diluncurkan oleh lembaga keuangan seperti bank.
8. Analisis laba kotor, yaitu analisis yang digunakan untuk mengetahui jumlah laba kotor dari periode ke satu periode.

2.2.4. Nilai Perusahaan

Menurut Franita (2018:2) semua perusahaan akan berharap mendapatkan nilai perusahaan yang tinggi, nilai perusahaan yang baik menggambarkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diukur dari nilai pasar yang ditentukan pemegang saham. Nilai perusahaan dinilai mampu dalam menggambarkan kesejahteraan pemegang saham melalui jumlah sahamnya. Menurut Irham Fahmi (2016:82) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah rasio nilai pasar 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.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan pemiliknya, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan maka kesejahteraan bagi para pemilik akan meningkat.

Konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan menurut Christiawan dan Tarigan (2007) dalam Imaningati dan Sari (2015) antara lain:

1. Nilai nominal merupakan nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebut secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis dalam saham kolektif.
2. Nilai pasar atau kurs merupakan harga yang terjadi dari proses tawar menawar dipasar saham. Nilai ini hanya ditemukan jika saham perusahaan dijual dipasar saham.
3. Nilai intrinstik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai rill suatu perusahaan.
4. Nilai buku merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
5. Nilai likuidasi merupakan nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

2.2.4.1. Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan bisa diukur dengan menggunakan beberapa rasio penilaian, antara lain:

1. *Tobin's Q*

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan analisis *Tobin's Q* atau sering disebut ratio *Tobin's Q*. Smithers dan Wrigt dalam Prasetyorini (2015) menyatakan bahwa *Tobin's Q* dihitung dengan ratio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total asset perusahaan. Rasio *Tobin's Q* dapat mempersentasikan kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Dihitung dengan membandingkan *market capitalization* dengan total assets perusahaan.

Menurut Prasetyorini (2015) ada beberapa kriteria nilai *Tobin's Q* antara lain:

- a. *Tobin's Q* < 1 menunjukkan nilai buku asset perusahaan lebih besar dari nilai pasar perusahaan. Perusahaan akan menjadi sasaran akuisisi yang menarik untuk digabungkan dengan perusahaan lain atau dilikuiditas karena nilai saham tersebut dihargai rendah (*undervalued*).
- b. *Tobin's Q* > 1 menunjukkan nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai buku assetsnya. Perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi sehingga nilai perusahaan lebih dari nilai assetsnya (*overvalued*).

Menurut Prasetyorini (2015) rumus *Tobin's Q* adalah sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q = \frac{MVE + Debt}{Total\ Assets}$$

MVE = Nilai pasar dari jumlah saham yang beredar

Debt = Nilai total kewajiban perusahaan

TA = Total Assets Perusahaan

Menurut Simithers dan Wright (2013:40) keunggulan *rasio Tobin's Q* adalah sebagai berikut:

1. *Tobin's Q* mencerminkan asset perusahaan secara keseluruhan.
2. *Tobin's Q* mencerminkan sentiment pasar, seperti analisis yang dilihat dari prospek perusahaan atau spekulasi.
3. *Tobin's Q* mencerminkan modal intelektual perusahaan.
4. *Tobin's Q* dapat mengatasi masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan.

Selain keunggulan tersebut, menurut Smithers dan Wright (2013:41) *Tobin's Q* memiliki kelemahan yaitu dapat menyesatkan dalam pengukuran kekuatan pasar karena sulitnya dalam memperkirakan biaya pergantian, pengeluaran untuk iklan dan penelitian serta pengembangan asset tidak berwujud.

2. *Price Book value* (PBV)

Menurut Widagdo (2018:70) *Price Book Value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. *Price Book Value* atau PBV menurut Jasmine (2018) merupakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio PBV menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Menurut Ross *et al* (2015:75) nilai buku saham dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Nilai buku per saham} = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Menurut Ross *et al* (2015:75) untuk menghitung *price book value* ditunjukkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Kelebihan dan Kelemahan *Price Book Value* menurut Murhadi (2013:148) :

a. Kelebihan :

1. Nilai buku sifatnya relatif stabil, bagi investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara yang paling sederhana untuk membandingkannya.
2. Adanya praktik akuntansi yang relatif standar diantara perusahaan-perusahaan menyebabkan *price to book value* dapat dibandingkan antar berbagai perusahaan yang akhirnya dapat memberi sinyal apakah nilai perusahaan *under* atau *overvalue*.
3. Bagi perusahaan yang memiliki *earning* negatif maka tidak memungkinkan mempergunakan *price earning ratio*, sehingga penggunaan *price to book value* dapat menutupi kelemahan yang ada pada *price earning ratio*.

b. Kelemahan:

1. Nilai buku sangat dipengaruhi oleh kebijakan akuntansi yang diterapkan oleh perusahaan. Apabila penggunaan standar akuntansi berbeda diantara perusahaan-perusahaan maka ini akan mengakibatkan rasio *price to book value* tidak dapat dibandingkan.
2. Nilai buku mungkin tidak banyak artinya bagi perusahaan berbasis teknologi dan jasa karena perusahaan tersebut tidak memiliki aset nyata yang signifikan.
3. Nilai buku dari ekuitas akan menjadi negatif bila perusahaan selalu mengalami *earning* yang negatif sehingga akan mengakibatkan nilai *price to book value* juga negatif.

3. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham perusahaan. Keinginan investor melakukan analisis saham melalui rasio keuangan yaitu PER, dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (*return*) yang layak dari suatu investasi saham. Menurut Irham Fahmi (2016:138) *Price Earning Ratio* adalah perbandingan antara *market price per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). Rumus *price earning ratio* sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning Per share}}$$

a. Kelebihan *Price Earning Ratio* :

Valuasi PER adalah paling mudah, dengan hasil yang memuaskan. Jika analisa ditambahkan dengan valuasi PBV, maka hasilnya lebih memuaskan. Dan tentu saja akan lebih memuaskan lagi jika ditambah valuasi cara lain juga, misalnya metode valuasi *Discounted Free Cash Flow* (DFCF).

b. Kelemahan:

1. Perusahaan yang profitnya sangat kecil (dimana nilai PER besar bukan karena harga saham yang mahal, tapi karena profit yang sangat kecil).
2. Perusahaan yang profitnya negative karena merugi (sehingga nilai PER juga negative).
3. Perusahaan startup (yang belum beroperasi lama) karena persepsi market tentang perusahaan tersebut belum stabil.

Dalam penelitian ini, untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan rasio *Tobin's Q* karena nilai *Tobin's Q* menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan. *Tobin's Q* menjadi indikator karena dapat menilai pasar dimana dicerminkan dari harga saham. Dimana kondisi pasar sangat berpotensi mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan.

Rasio *Tobin's Q* merupakan ukuran yang lebih teliti tentang berapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Menurut Smithers dan Wright (2013:40) keunggulan rasio *Tobin's Q* adalah sebagai berikut:

1. *Tobin's Q* mencerminkan asset perusahaan secara keseluruhan.
2. *Tobin's Q* mencerminkan sentiment pasar, seperti analisis yang dilihat dari prospek perusahaan atau spekulasi.
3. *Tobin's Q* mencerminkan modal intelektual perusahaan.
4. *Tobin's Q* dapat mengatasi masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan.

Selain keunggulan tersebut, menurut Smithers dan Wright (2013:41) *Tobin's Q* memiliki kelemahan yaitu dapat menyesatkan dalam pengukuran kekuatan pasar karena sulitnya dalam memperkirakan biaya pergantian, pengeluaran untuk iklan dan penelitian serta pengembangan asset tidak berwujud.

Tobin's Q mengukur dengan cara yang sederhana, sehingga dapat menarik perhatian dalam perputaran investasi, dimana investor dan para analisis mencari indikator yang serupa dan sederhana untuk menjelaskan hubungan bisnis dan ekonomi yang kompleks.

2.2.5. Pertumbuhan Penjualan (*Net Sales Growth Ratio*)

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang (Detiana:2014).

Menurut Keown (2015:77) menjelaskan bahwa tingkat pertumbuhan berkelanjutan tersebut menggambarkan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan. Sedangkan menurut Armstrong (2014:327) pertumbuhan penjualan adalah suatu produk sangat tergantung dari daur hidup produk. Tingkat pertumbuhan penjualan adalah hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan tahun sebelumnya dengan penjualan di tahun sebelumnya.

Menurut Horne (2014:111) rasio pertumbuhan penjualan ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Sales Growth Ratio} = \frac{\text{Net Sales}_t - \text{Net Sales}_{t-1}}{\text{Net Sales}_{t-1}} \times 100\%$$

Net Sales_t = Penjualan bersih perusahaan pada tahun t

Net Sales_{t-1} = Penjualan bersih perusahaan pada tahun t-1

Menurut Swastha dan Handoko (2014) pertumbuhan penjualan merupakan indikator dari penerimaan pasar atas produk dan jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Berkaitan dengan pertumbuhan penjualan, perusahaan harus mempunyai strategi yang tepat agar memenangkan pasar dengan menarik konsumen agar selalu milih produknya. Pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yan akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi

kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan pada masa yang akan datang.

2.2.6. Pertumbuhan Laba (*Profit Growth Ratio*)

Informasi laba memiliki manfaat dalam menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba dalam jangka panjang, memprediksi laba dan menaksir risiko dalam investasi. Laba merupakan angka yang penting dalam laporan keuangan karena berbagai alasan, antara lain: laba merupakan dasar dalam perhitungan pajak, pedoman dalam menentukan kebijakan investasi dan pengembalian keputusan, dasar dalam peramalan laba maupun kejadian ekonomi perusahaan lainnya dimasa yang akan datang, dasar dalam perhitungan dalam penilaian prestasi atau kinerja perusahaan (Harahap, 2013:263).

Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi keuangan yang menunjukkan prestasi perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba secara operasional merupakan pendapatan yang direalisasi dari transaksi dengan biaya yang terkait dengan transaksi selama satu periode.

Dalam menilai kinerja, pihak manajemen dapat membuat ukuran tersendiri yang telah ditentukan sebelumnya, salah satunya dengan menggunakan pertumbuhan laba. Pertumbuhan laba yang diperoleh dalam satu periode, bila mencapai target atau melebihi target, manajemen dapat dikatakan berhasil dalam menjalankan misi perusahaan begitupun sebaliknya.

Harahap (2013:301) menyatakan pertumbuhan laba merupakan laba bersih tahun tertentu dengan laba bersih tahun sebelumnya dibagi dengan laba bersih tahun sebelumnya. Oleh karena itu, pertumbuha penjualan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Laba} = \frac{Y_1 - Y_{t-1}}{Y_{t-1}} \times 100\%$$

Y_1 = Laba bersih periode tertentu

Y_{t-1} = Laba bersih periode sebelumnya

2.2.7. *Dividend Payout Ratio*

Dividen dapat diartikan sebagai persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham umum dari laba yang diperoleh oleh perusahaan (Owain,*et al*: 2014). Jumlah dividen yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan bersih perusahaan disebut dengan rasio pembayaran dividen. *Dividend payout ratio* dapat diartikan sebagai rasio pembayaran dividen menunjukkan presentase laba yang dibagikan kepada pemilik atau pemegang saham, laba bersih perusahaan, perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba bersih perusahaan, perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham, besaran angka dividen diumumkan dan ditetapkan pada saat dilaksanakannya Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Deitiana, 2014:62).

Dividend Payout Ratio ditentukan setiap tahun oleh perusahaan untuk membayar dividen tunai kepada para pemegang saham, yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Peluang investasi terbukti sangat mempengaruhi kebijakan pembagian dividen. Investasi merupakan salah satu indikator penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, selain dengan membentuk kebijakan dividen yang optimal (Hery, 2014:2).

Menurut Gitman dan Zutter (2015:124) pengukuran DPR adalah sebagai berikut :

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Pemodal yang mencari pertumbuhan harga pasar akan mengincar harga saham dan lebih menyukai rasio ini kecil namun bagi investor yang mengincar dividen lebih mengharapkan rasio ini tinggi (Simamora, 2015:393). Secara teori terdapat dua kebijakan dividen yaitu kebijakan dividen irelevan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen relevan terhadap nilai perusahaan. Dividen irelevan artinya dibagi atau tidak dibagi dividen, kekayaan pemegang saham sama saja. Jika dibagi dividen pemegang saham mendapatkan uang kas, namun kekayaan perusahaan (harga saham) tidak berubah. Jika tidak dibagi dividen maka pemegang

saham tidak mendapatkan uang kas namun kekayaan perusahaan (harga saham) akan meningkat (Asnawi 2015:136).

2.3. Hubungan antar Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek perusahaan yang bagus dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Safrida (2013), menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi dipandang memiliki kesiapan untuk bersaing dan diiringi adanya peningkatan pangsa pasar yang secara langsung menaikkan nilai perusahaan.

Sharon (2015) menyatakan bahwa semakin tinggi angka pertumbuhan penjualan, maka perusahaan mempunyai pengaruh di dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Penelitian yang dilakukan oleh Elyda *et al* (2020) dan Rahyuda (2019) menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.2. Pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Harahap (2013:301) menyatakan pertumbuhan laba merupakan laba bersih tahun tertentu dengan laba bersih tahun sebelumnya dibagi dengan laba bersih tahun sebelumnya. Semakin tinggi pertumbuhan laba suatu perusahaan, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Semakin tinggi pertumbuhan laba pada perusahaan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan menjadi tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Desiyanti *et al* (2020) dan Lambey (2021) menunjukkan bahwa pertumbuhan laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.3. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Dividen menurut Brigham dan Houston (2013:69) adalah distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi mereka dan jenis modal tertentu. Menurut Horne dan Wachowiz (2013:270) menyatakan DPR menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan (Jusriani, 2013).

Dividen merupakan bagian dari suatu keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham, karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Semakin besar dividen yang dibagi akan semakin meningkatkan nilai suatu perusahaan (Taswan dan Soliha, 2014). Penelitian yang dilakukan oleh Dwipayana dan Suryana (2016) menunjukkan bahwa variabel *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4. Pengembangan Hipotesis

Menurut Sugiyono (2018:63) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan.

- H1 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
- H2 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Pertumbuhan Laba terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
- H3 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

H4 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Laba dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

2.5. Kerangka Konseptual

Berdasarkan indentifikasi variabel-variabel penelitian diatas, maka peneliti menguraikan seluruh variabel tersebut dengan tujuan menganalisis apakah ada pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba dan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

Gambar 2.1.
Kerangka Konseptual

