

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Investasi

2.1.1 Definisi Investasi

Menurut Mulyadi (2006:121), investasi merupakan sebuah keputusan yang dilakukan dengan menanamkan modal atau dana di masa sekarang dengan harapan memperoleh *return* dalam jumlah yang lebih besar daripada modal atau dana yang ditanamkan di investasi awal. Investasi menurut Tandililin (2014:2) adalah kegiatan penanaman modal atau sumber daya lainnya di masa sekarang sebagai bentuk komitmen investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan.

Berdasarkan penjelasan di atas, investasi adalah kegiatan penanaman modal pada instrumen investasi yang produktif dengan harapan memperoleh keuntungan dalam bentuk dana maupun pertambahan nilai dari aset atau sumber daya yang dimiliki sebagai aset investasi.

2.1.2 Jenis Investasi

Menurut Halim (2003:2), investasi terdiri dari dua jenis yaitu:

1. **Investasi pada aset keuangan**

Investasi dapat dilakukan dengan menanamkan modal pada aset keuangan di pasar modal dan pasar uang. Investasi di pasar modal berupa pembelian surat berharga seperti saham, obligasi dan reksadana sedangkan instrumen investasi di pasar uang terdiri dari surat berharga pasar uang,

sertifikat deposito, *commercial paper* dan instrumen investasi pasar uang lainnya

2. Investasi pada aset riil

Selain pada aset keuangan di pasar uang maupun pasar modal, investasi juga dapat dilakukan melalui pembelian aset produktif dan berwujud seperti tanah, mesin pabrik, perkebunan dan aset berwujud produktif lainnya. Aset tersebut dapat dimanfaatkan selama waktu ekonomisnya untuk memperoleh keuntungan dari investasi pada aset riil.

2.2 Bursa Efek Indonesia

2.2.1 Pengertian Bursa Efek Indonesia (BEI)

Menurut Usman (1994:10), bursa efek adalah tempat bertransaksinya antara penjual dan pembeli terkait surat berharga atau sekuritas. Bursa efek merupakan perusahaan yang menyelenggarakan kegiatan berupa pelayanan aktivitas perdagangan sekuritas atau surat berharga di pasar sekunder (Husnan, 1998).

Menurut Darmadji & Fakhrudin (2001:95), bursa efek memiliki dua tugas yaitu:

- a. Bursa efek menjadi fasilitator dalam perdagangan sekuritas, yaitu:
 1. Menyediakan seluruh fasilitas yang dibutuhkan dalam perdagangan sekuritas.
 2. Mengupayakan likuiditas dari instrumen sekuritas yaitu mempercepat aliran dana pada sekuritas yang dijual.

3. Menyebarkan informasi secara menyeluruh tentang bursa kepada masyarakat.
 4. Memberikan pengetahuan tentang pasar modal dengan harapan dapat menarik calon investor dan perusahaan yang akan bergabung di bursa efek.
 5. Menyediakan instrumen sekuritas dan layanan baru dalam bursa efek.
- b. Bursa efek menjadi *self regulatory organization* (SRO), yaitu:
1. Membuat peraturan yang berkaitan dengan kegiatan yang dilakukan di bursa efek.
 2. Melakukan pencegahan terhadap praktik transaksi terlarang yang terjadi di bursa efek serta menerapkan fungsi pengawasan.
 3. Bursa efek memiliki kekuatan hukum yang bersifat mengikat bagi pelaku di pasar modal.

2.3 Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2012:2), definisi kinerja keuangan merupakan analisis yang dilakukan untuk mengetahui pencapaian kinerja perusahaan dalam mengelola keuangan dengan cara baik dan benar. Kinerja keuangan merupakan pencapaian oleh para manajer perusahaan dalam mengelola keuangan perusahaan secara optimal dalam kurun waktu tertentu.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan bentuk pengukuran hasil kinerja oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aspek keuangan perusahaan dengan cara yang baik dan benar dalam periode tertentu.

2.4 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat diartikan sebagai rasio yang berfungsi untuk mengukur kapabilitas perusahaan dalam memperoleh laba yang dikaitkan dengan aset, ekuitas dan penjualan perusahaan, dan rasio ini menjadi pertimbangan penting bagi investor yang ingin melakukan investasi (Sartono, 2010:122).

Rasio profitabilitas menurut Fahmi (2013:116) sebagai berikut:

“Rasio profitabilitas yaitu untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan. Semakin baik rasio profitabilitasnya maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.”

Berdasarkan pengertian di atas, peneliti dapat menyimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio keuangan perusahaan yang dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari aset, ekuitas dan penjualan perusahaan. Semakin baik rasio profitabilitas perusahaan maka semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan.

2.4.1 *Return on Assets (ROA)*

Menurut Kasmir (2012:201), ROA dapat didefinisikan sebagai rasio yang berfungsi untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari total aset yang dimiliki. ROA merupakan rasio untuk mengukur pencapaian investasi yang sudah ditanamkan, mampu memberikan keuntungan sesuai yang diharapkan oleh perusahaan dari kegiatan investasinya, investasi dalam hal ini merupakan aset yang ditanamkan perusahaan (Fahmi, 2012:137).

Berdasarkan beberapa definisi di atas, peneliti dapat menyimpulkan bahwa ROA merupakan rasio keuangan di bidang profitabilitas yang mengukur besaran keuntungan yang diterima oleh perusahaan melalui pemanfaatan aset-aset yang dimiliki perusahaan. Rasio keuangan ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Subramanyam, 2014:37):

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih} + \text{Beban Bunga} \times (1 - \text{Tax Rate})}{\text{Rata - rata total aset}}$$

2.4.2 Return on Equity (ROE)

Menurut Fahmi (2012:99), ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total investasi atau ekuitas yang ditanamkan oleh pemegang saham. ROE merupakan salah satu rasio keuangan yang sering dipakai oleh investor atau perusahaan untuk mengukur tingkat *return* yang diterima oleh pemegang saham perusahaan. Rasio tersebut menjadi faktor penting bagi calon investor yang ingin melakukan investasi pada perusahaan karena investor akan memperhitungkan tingkat pengembalian yang diterima dari investasi tersebut. Rasio keuangan ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Subramanyam, 2014:37):

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata - rata Ekuitas}}$$

2.4.3 Net Profit Margin (NPM)

Menurut Murhadi (2013:64), NPM adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kapabilitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan bersih dari

setiap penjualan yang berasal dari kegiatan bisnis perusahaan. NPM merupakan rasio untuk mengukur tingkat *return* yang diterima oleh perusahaan dari setiap penjualan bersih nya, rasio keuangan tersebut dapat dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan total penjualan (Hery, 2015:235). Berdasarkan beberapa pengertian di atas, maka rasio tersebut dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Subramanyam, 2014:37):

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Penjualan}}$$

2.4.4 *Earning Per Share (EPS)*

Menurut Kasmir (2012:207), EPS memiliki definisi yaitu rasio yang berfungsi untuk mengukur pencapaian manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan bagi pemegang saham yang diproyeksikan dalam laba per lembar saham. EPS dapat diartikan sebagai keuntungan per lembar saham yang diperoleh oleh pemilik perusahaan berdasarkan jumlah lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2012:97). Semakin besar EPS, maka semakin tinggi juga keuntungan yang diterima oleh investor dalam per lembar saham. Berdasarkan beberapa pengertian di atas, rasio keuangan ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2012:207):

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.5 Rasio Solvabilitas

Menurut Periansya (2015), rasio solvabilitas dapat diartikan sebagai rasio yang berfungsi untuk mengukur besaran kegiatan *financing* yang

dilakukan perusahaan untuk membiayai aset yang berasal dari investor atau pihak luar. Rasio solvabilitas mengukur besaran hutang perusahaan terhadap modal atau aset yang dimiliki, semakin besar hutang yang dimiliki daripada aset atau modal maka perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi karena akan mengalami kesulitan untuk membayar hutang dan bunga yang dimiliki.

2.5.1 Debt to Assets Ratio (DAR)

Menurut Kasmir (2013:156), DAR memiliki definisi yaitu rasio yang berfungsi untuk mengukur besaran aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang yang berasal dari investor atau pihak yang diluar perusahaan serta mengukur besaran pengaruh yang dihasilkan hutang terhadap aset perusahaan. Jika hasil menunjukkan bahwa besaran hutang lebih besar daripada aset maka perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan karena ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi hutang nya dengan menggunakan aset atau aktiva. Hal tersebut akan membuat kegiatan operasional perusahaan menjadi terhambat dan membuat minat investor menjadi kurang untuk berinvestasi. Berdasarkan definisi di atas, maka rasio keuangan ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2013:157):

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

2.5.2 Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Kasmir (2013:157). Pengertian DER yaitu salah satu rasio keuangan yang digunakan dengan tujuan mengukur besaran ekuitas atau modal yang dibiayai oleh hutang dari pihak luar seperti investor atau kreditor. *Debt*

to Equity Ratio adalah perbandingan besaran total hutang yang dimiliki oleh perusahaan terhadap total ekuitas atau modal dari pemilik perusahaan. Jika besaran hutang lebih besar dari jumlah modal yang dimiliki maka perusahaan akan mengalami kesulitan untuk melunasi hutang yang dimiliki dengan menggunakan modal dari pemilik. Berdasarkan pengertian di atas, rasio keuangan ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2013:157):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.6 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas dapat didefinisikan sebagai rasio yang berfungsi untuk mengukur seberapa lancar keuangan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya dengan cara membandingkan antara aset lancar dengan hutang lancar perusahaan (Kasmir, 2013:130). Apabila perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka risiko perusahaan akan memiliki risiko gagal bayar hutangnya akan semakin kecil. Hal tersebut dapat berdampak kepada persepsi investor, perusahaan yang likuid akan menjadi lebih menarik bagi investor untuk menanamkan investasinya.

2.6.1 *Current Ratio*

Menurut Kasmir (2013:134), *current ratio* dapat didefinisikan sebagai rasio keuangan yang memiliki fungsi untuk mengukur kapabilitas perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo berdasarkan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Rasio tersebut membandingkan antara jumlah aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan dengan hutang lancar

perusahaan. Semakin besar perbandingan yang dimiliki oleh aset lancar terhadap hutang lancar maka semakin likuid perusahaan tersebut dalam memenuhi hutang lancarnya dengan menggunakan aset lancar. Berdasarkan pengertian di atas, rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Sartono, 2010:116):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2.7 Rasio Aktivitas

Menurut Fahmi (2013:132), pengertian rasio aktivitas merupakan rasio yang berfungsi untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan dengan tujuan memperoleh keuntungan yang maksimal. Rasio aktivitas memiliki definisi sebagai rasio keuangan yang digunakan dengan tujuan mengukur kapabilitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya secara optimal untuk memperoleh keuntungan (Kasmir, 2012:173). Berdasarkan pengertian di atas, peneliti dapat memahami bahwa rasio aktivitas merupakan rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur kapabilitas perusahaan dalam pemanfaatan sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien untuk keperluan kegiatan operasional dengan tujuan memperoleh keuntungan yang maksimal.

2.7.1 *Total Assets Turnover*

Menurut Kasmir (2013:185), *total assets turnover* dapat diartikan sebagai rasio yang memiliki fungsi untuk mengukur perputaran seluruh aset

yang dimiliki oleh perusahaan dan memiliki kemampuan untuk mengukur perputaran penjualan yang dihasilkan dari aset yang dimiliki. Semakin tinggi rasio tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan lebih banyak penjualan dari aset yang dimiliki. Berdasarkan pengertian di atas, rasio keuangan ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut Kasmir (2013:185):

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

2.8 Teori Agensi

Menurut Jensen & Meckling (1976), hubungan agensi merupakan hubungan yang terjadi pada saat adanya kontrak antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajer (*agent*). Manajer (*agent*) akan melaksanakan pekerjaan sesuai dengan perintah dari pemilik perusahaan (*principal*) untuk memenuhi kepentingan dari pemilik perusahaan. Hubungan agensi tersebut menimbulkan masalah agensi (*agency problem*) ketika terdapat perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Principal memiliki kepentingan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemilik sedangkan *agent* memiliki kepentingan untuk meningkatkan kesejahteraan sendiri. Berdasarkan penjelasan tersebut bahwa terjadi perbedaan kepentingan antara manajer dan pemilik sehingga dapat mempengaruhi keputusan-keputusan yang ditetapkan oleh pihak manajemen menjadi tidak sesuai dengan tujuan para pemilik. Untuk mengurangi masalah agensi tersebut, *principal* akan mengeluarkan biaya yang dikenal sebagai *agency cost*. *Agency cost* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh pihak

principal sebagai upaya untuk mengurangi masalah agensi di dalam perusahaan. Salah satu bentuk *agency cost* adalah membagi saham perusahaan kepada pihak manajemen atau yang sering dikenal sebagai kepemilikan manajerial.

2.9 *Modigliani-Miller (MM) Theory*

Teori struktur modal menurut Modigliani & Miller (1958), adalah bahwa struktur modal tidak memiliki relevansi dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan bahwa nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan yang berhutang maupun tidak, akan tetap sama dan tidak berubah. Hasil penelitian yang dilakukan oleh MM tersebut menunjukkan bahwa bagaimana cara perusahaan mengatur komposisi hutang dan modal nya tidak akan berdampak terhadap nilai perusahaan, sehingga struktur modal merupakan hal yang tidak relevan.

2.10 **Kepemilikan Manajerial**

Menurut Sartono (2010:487), kepemilikan manajerial memiliki definisi yaitu seberapa besar jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan berdasarkan dari total seluruh kepemilikan saham perusahaan. Kepemilikan tersebut dilakukan sebagai upaya pemilik (*principal*) mengurangi masalah agensi sehingga terdapat kepentingan yang sama antara pihak pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*). Semakin besar jumlah kepemilikan oleh manajemen maka semakin besar motivasi manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan karena pihak *agent* merupakan bagian dari perusahaan tersebut sehingga pengambilan keputusan yang dilakukan oleh

agent memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Ayu & Sumadi, 2019). Berdasarkan pengertian di atas, maka variabel kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan rumus keuangan sebagai berikut (Sartono, 2010:487):

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

2.11 Kepemilikan Institusional

Menurut Pasaribu *et al* (2016), kepemilikan institusional memiliki definisi yaitu kepemilikan saham oleh institusi atau lembaga lain terhadap suatu perusahaan, investor institusi dianggap memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengawasi tindakan para manajer daripada investor individual sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan pengertian yang sudah diuraikan di atas, variabel kepemilikan institusional dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Yuniati *et al*, 2016):

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

2.12 Kepemilikan Asing

Menurut Atmaja & Wibowo (2015), definisi kepemilikan asing merupakan jumlah kepemilikan saham perusahaan oleh investor asing baik yang berasal dari institusi maupun individual. Kepemilikan asing menurut undang-undang No. 25 tahun 2007 pasal 1 ayat ke 6 tentang penanaman modal di Indonesia adalah perseorangan warga negara asing, badan usaha asing dan pemerintah asing yang melakukan investasi atau penanaman modal di Indonesia. Perusahaan yang kepemilikan sahamnya dimiliki oleh asing akan

mendorong perusahaan dalam mengungkapkan aktivitas dan laporan keuangannya secara lebih transparan serta dapat meningkatkan nilai perusahaan (Onasis & Robin, 2016). Berdasarkan pengertian di atas, variabel kepemilikan asing dapat dihitung dengan rumus keuangan sebagai berikut (Atmaja & Wibowo, 2015):

$$\text{Kepemilikan Asing} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Asing}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

2.13 Nilai Perusahaan

Menurut Prawoto (2016:21), nilai perusahaan adalah nilai keseluruhan perusahaan yang meliputi aset berwujud maupun tidak berwujud yang dapat mencerminkan nilai pasar perusahaan secara menyeluruh. Nilai perusahaan juga dapat menjadi bentuk cerminan persepsi investor terhadap sebuah perusahaan. Jika persepsi investor terhadap perusahaan tersebut baik maka nilai perusahaan juga cenderung akan naik. *Firm value* dapat tercermin juga melalui harga saham di pasar modal jika perusahaan tersebut sudah *go public* sedangkan jika belum *go public*, nilai perusahaan tersebut dapat tercermin dalam nilai pasar perusahaan jika perusahaan tersebut dijual (Wijaya, 2017:1).

2.13.1 Tobin's Q

Menurut Kumar (2015:197), Rasio *Tobin's Q* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai pasar perusahaan dengan cara membagi nilai pasar perusahaan dengan biaya pengganti aset atau nilai buku perusahaan. Jika *growth* perusahaan tinggi maka nilai perusahaan (*Tobin's Q*) akan semakin

baik nilainya (Sukamulja, 2019:106). Berdasarkan pengertian di atas, rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Sukamulja, 2019:106):

$$Tobin's Q = \frac{Total\ Nilai\ Pasar}{Biaya\ Pengganti\ Aset}$$

Keterangan:

Total Nilai Pasar = Nilai Pasar Ekuitas + Jumlah Hutang

Biaya Pengganti Aset = Jumlah Liabilitas + Jumlah Ekuitas

2.14 Hasil Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian mengenai pengaruh variabel kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sudah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu, hasil tersebut dapat dilihat pada Tabel 2.1 berikut ini:

Tabel 2.1
Tabel Hasil Penelitian Terdahulu

Variabel	Peneliti	Hasil
<i>Return on Assets</i>	Wildan Aji Darussalam dan Vinola Herawaty (2019)	Menyatakan bahwa ROA berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
	Dea Agustin Adrianingtyas dan Agus Sucipto (2019)	ROA berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan.
	Alien Akmalia, Kevin Dio dan Nurul Hesty (2017)	Menyatakan bahwa ROA berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
<i>Return on Equity</i>	Dien Gusti Mayogi dan Fidiana (2016)	Menyatakan bahwa ROE berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
	Chayati Agustina dan Anindya Ardiansari (2015)	Menyatakan bahwa ROE tidak mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
	Selin Lumoly, Sri Murni dan Victoria N. Untu (2018)	Menyatakan bahwa ROE berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
<i>Net Profit Margin</i>	Heven Manoppo dan Fitty Valdi Arie (2016)	Menunjukkan bahwa NPM tidak mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
	Loh Wenny Setiawati dan Melliana Lim (2018)	Menunjukkan bahwa NPM berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
	Kenti Anjarwati, Mochammad Chabachib dan Irene Rini Demi P (2016)	Menyatakan bahwa NPM berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
<i>Earning Per Share</i>	Desi Irayanti dan Altje L. Tumbel (2014)	Menunjukkan bahwa EPS berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
	Eka Maharto Putra, Putu Kepramaremi dan Ni Luh Gede Novitasari (2016)	Menyatakan bahwa EPS berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
	Tia Oggita (2018)	Menyatakan bahwa EPS berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan.
<i>Debt to Assets Ratio</i>	Achmad Sidiq Pamungkas dan Sri Maryati (2017)	Menyatakan bahwa DAR berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
	Pt Indah Purnama Sari dan Nyoman Abundanti (2014)	Menyatakan bahwa DAR berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Tabel Hasil Penelitian Terdahulu (lanjutan)

Variabel	Peneliti	Hasil
<i>Debt to Assets Ratio</i>	Inggi Rovita Dewi, Siti Ragil Handayani dan Nila Firdausi Nuzula (2014)	Menyatakan bahwa DAR berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan.
<i>Debt to Equity Ratio</i>	Rahmawati Budi Utami dan Prasetiono (2016)	Menyatakan bahwa DER berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
	Aniela Nurmindia, Deannes Isywardhana dan Annisa Nurbaiti (2017)	Menunjukkan bahwa DER tidak mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
	Michael Christian Hernomo (2017)	Menunjukkan bahwa DER berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
<i>Current Ratio</i>	Gisela Prisilia Rompas (2013)	<i>Current Ratio</i> berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan
	AA Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari (2016)	<i>Current Ratio</i> berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan
	Zuhria Hasania, Sri Murni dan Yunita Mandagie (2016)	<i>Current Ratio</i> berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan
<i>Total Assets Turnover</i>	Muhammad Faishal Kahfi, Dudi Pratomo dan Wiwin Aminah (2018)	<i>Total Assets Turnover</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
	Ista Yansi Rinnaya, Rita Andini dan Abrar Oemar (2016)	<i>Total Assets Turnover</i> berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan
	Dwi Astutik (2017)	<i>Total Assets Turnover</i> tidak mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Kepemilikan Manajerial	Putu Cita Ayu dan Ni Komang Sumadi (2019)	Kepemilikan manajerial tidak mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
	Dwita Ayu Rizqia, Siti Aisjah dan Sumiati (2013)	Menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
	Aprilia Anita dan Arief Yulianto (2016)	Kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Tabel Hasil Penelitian Terdahulu (lanjutan)

Variabel	Peneliti	Hasil
Kepemilikan Institusional	Mirry Yuniyanti Pasaribu, Topowijono dan Sri Sulasmiyati (2016)	Menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
	Mei Yuniati, Kharis Raharjo dan Abrar Oemar (2016)	Menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
	Irma Desmi Awulle, Sri Murni dan Christy N. Rondonuwu (2018)	Menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Kepemilikan Asing	Kristie Onasis dan Robin (2016)	Menyatakan bahwa kepemilikan asing tidak mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
	Yeremias Polii dan Vinola Herawaty (2020)	Menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
	I Gusti Ayu Eka Damayanthi (2019)	Menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Berbagai Jurnal

2.15 Pengembangan Hipotesis

2.15.1 Pengaruh *Return on Assets* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang dihasilkan oleh Darussalam dan Herawaty (2019), menunjukkan bahwa ROA mampu berpengaruh dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya nilai rasio ROA maka nilai perusahaan akan semakin meningkat sehingga hal tersebut dapat menarik investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Tingkat ROA yang tinggi akan membuat persepsi investor terhadap perusahaan akan menjadi baik

sehingga para investor cenderung untuk membeli lebih banyak saham perusahaan tersebut dan menyebabkan nilai perusahaan menjadi naik. Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Akmalia *et al.* (2017), hasil penelitian yang diperoleh yaitu bahwa ROA mampu mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah positif. Tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Adrianingtyas dan Sucipto (2019), menyatakan hasil yang berbeda, bahwa ROA mampu berpengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Peningkatan nilai ROA berlawanan dengan peningkatan *firm value*.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka peneliti menyimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H_{a1}: *Return on Assets* (X1) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y).

2.15.2 Pengaruh *Return on Equity* terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Mayogi dan Fidiana (2016), memperoleh hasil yaitu ROE mampu berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat ROE yang tinggi, mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam meningkatkan kekayaan dari para pemegang saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga investor cenderung untuk melakukan investasi pada perusahaan dengan nilai ROE yang tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Lumoly *et al.* (2018), memiliki hasil penelitian yang sama bahwa ROE mampu berpengaruh dengan

arah positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Agustina dan Ardiansari (2015), menunjukkan hasil yang berbeda. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, peneliti menyimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H_{a2}: *Return on Equity* (X₂) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y)

2.15.3 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang diperoleh Setiawati dan Lim (2018), menyatakan bahwa NPM mampu mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah positif. NPM yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam memperoleh margin laba yang besar dari penjualan perusahaan sehingga dana internal perusahaan menjadi meningkat. Hal tersebut membuat investor menjadi tertarik melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan sehingga menimbulkan peningkatan harga saham dan nilai perusahaan menjadi meningkat. Hasil penelitian yang diperoleh Anjarwati *et al.* (2016) juga memiliki hasil yang serupa yaitu bahwa NPM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Manopo dan Arie (2016), memperoleh hasil penelitian yang berbeda dengan sebelumnya. Hasil dari penelitian yang dilakukan tersebut menunjukkan bahwa NPM tidak mampu berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, peneliti dapat menyimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H_{a3}: *Net Profit Margin* (X3) berpengaruh dengan arah positif terhadap Nilai Perusahaan (Y).

2.15.4 Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Irayanti dan Tumbel (2014), menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jika keuntungan per lembar saham yang diperoleh para pemegang saham meningkat maka saham perusahaan cenderung akan naik dan nilai perusahaan juga akan naik. Penelitian tersebut memiliki hasil yang serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra *et al.* (2016), menyatakan bahwa EPS mampu mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah positif. Tingginya laba per lembar saham yang dihasilkan perusahaan akan membuat investor tertarik melakukan investasi.

Tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Oggita (2018), menunjukkan bahwa EPS berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Jika nilai EPS meningkat maka nilai perusahaan akan menurun. Hal itu terjadi karena informasi laba EPS tidak mampu mencerminkan harga saham di pasar modal yang menjadi perhitungan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan di atas, Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{a4}: *Earning Per Share* (X₄) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y).

2.15.5 Pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang diperoleh Sari dan Abundanti (2014), menunjukkan bahwa DAR mampu berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa DAR perusahaan yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena respon investor menjadi negatif terhadap tingginya DAR perusahaan sehingga menyebabkan turunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi *et al.* (2014), yang menunjukkan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi DAR, nilai perusahaan akan menurun. Hal tersebut terjadi karena apabila perusahaan membiayai asetnya yang sebagian besar berasal dari hutang maka perusahaan tersebut memiliki cenderung memiliki risiko keuangan yang tinggi sehingga menyebabkan saham perusahaan tersebut menjadi berisiko sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Namun, hasil penelitian yang diperoleh Pamungkas dan Maryati (2017), menunjukkan hasil yang berbeda yaitu DAR mampu berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Peningkatan nilai DAR sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, Hipotesis dapat disimpulkan oleh peneliti sebagai berikut:

H_{a5}: *Debt to Assets Ratio* (X5) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Y).

2.15.6 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Prasentiono (2016), menyatakan bahwa DER mampu mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Hal ini disebabkan karena tingkat penggunaan yang tinggi akan menambah modal perusahaan sehingga perusahaan dapat melakukan ekspansi usaha atau pengembangan perusahaan, semakin berkembangnya perusahaan maka keuntungan yang diperoleh investor juga semakin besar dan mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hernomo (2017), menunjukkan hasil yang serupa yaitu DER mampu mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah positif. Tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Nurmina *et al.* (2017), menunjukkan hasil yang berbeda yaitu DER tidak mampu mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa tinggi nya DER tidak berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat DER yang besar, tetapi mampu melunasi seluruh kewajibannya maka perusahaan tersebut akan dinilai baik karena dapat mengelola rasio hutang nya dengan baik.

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan di atas, hipotesis yang dapat disimpulkan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

H_{a6}: *Debt to Equity Ratio* (X6) berpengaruh dengan arah positif terhadap nilai perusahaan (Y).

2.15.7 Pengaruh *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Rompas (2013), memperoleh hasil bahwa *current ratio* mampu mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah positif. Peningkatan nilai *current ratio* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kapabilitas dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan baik. Hal tersebut dapat membuat persepsi investor menjadi baik karena perusahaan yang semakin likuid menunjukkan bahwa keuangan perusahaan dikelola dengan baik dan risiko keuangan juga akan menjadi menurun sehingga dapat membuat nilai perusahaan menjadi naik. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Putra (2016), yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio tersebut menunjukkan dana yang tersedia juga tinggi, hal tersebut memberikan sinyal positif kepada investor bahwa investor dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar dalam bentuk dividen.

Tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Hasania *et al.* (2016), menunjukkan hasil berbeda yaitu *current ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai *current ratio* maka nilai perusahaan akan semakin menurun.

Berdasarkan penjelasan di atas, peneliti dapat menyimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H_{a7}: *Current Ratio* (X7) berpengaruh dengan arah positif terhadap nilai perusahaan (Y).

2.15.8 Pengaruh *Total Assets Turnover* terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Kahfi *et al.* (2018), memperoleh hasil bahwa *total assets turnover* berpengaruh dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai *total assets turnover* menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan yang tinggi. Hal tersebut memberikan sinyal positif bagi investor sehingga investor akan melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki efektifitas tinggi dalam penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan dan memperoleh laba yang tinggi sehingga hal itu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dihasilkan oleh Rinnaya *et al.* (2016), menyatakan bahwa *total assets turnover* mampu mempengaruhi *firm value* dengan arah positif. Semakin tinggi nilai rasio *total assets turnover* maka akan meningkatkan nilai perusahaan, hal tersebut menjadi acuan bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Tingginya rasio tersebut menunjukkan perusahaan mampu membiayai produk penjualannya sehingga penggunaan hutang untuk membiayai penjualan menjadi berkurang.

Tetapi, penelitian yang dilakukan Astutik (2017), menunjukkan hasil yang berbeda yaitu *total assets turnover* tidak mampu berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena tingginya rasio tersebut memberikan sinyal yang negatif bagi investor karena aset yang didominasi oleh aset tetap

akan menimbulkan inefisiensi bagi perusahaan sehingga investor enggan berinvestasi pada perusahaan tersebut dan menyebabkan nilai perusahaan menjadi menurun.

Berdasarkan penjelasan yang sudah diuraikan di atas, hipotesis dapat disimpulkan sebagai berikut:

H_{a8}: *Total Assets Turnover* (X8) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y).

2.15.9 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Rizqia *et al.* (2013), menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi *firm value* dengan arah positif. Dengan memberikan kepemilikan saham perusahaan kepada manajer, akan mengurangi konflik agensi yang mungkin terjadi sehingga kepentingan antara *principal* dan *agen* menjadi sama yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Anita dan Yulianto (2016), menunjukkan hasil yang serupa yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Apabila kepemilikan manajerial naik maka nilai perusahaan juga akan naik. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi masalah perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai secara maksimal.

Tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Sumadi (2019), menunjukkan hasil yang berbeda yaitu kepemilikan manajerial tidak mampu

mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena tinggi rendahnya kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh manajer tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan karena manajer akan tetap mementingkan kepentingannya sendiri dari pada kepentingan perusahaan.

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan di atas, hipotesis dapat disimpulkan sebagai berikut:

H_{a9}: Kepemilikan Manajerial (X₉) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y).

2.15.10 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu *et al.* (2016), menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi maupun lembaga, maka pengawasan yang dilakukan oleh institusi akan semakin ketat sehingga dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yuniati *et al.* (2016), menunjukkan hasil yang serupa yaitu kepemilikan institusional berpengaruh dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi saham yang dimiliki oleh pihak institusi maka semakin besar usaha *monitoring* yang dilakukan sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Awulle *et al.* (2018), menyatakan hasil yang berbeda yaitu kepemilikan institusional tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi, tidak dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan di atas, hipotesis dapat disimpulkan sebagai berikut:

H_{a10} : Kepemilikan institusional (X_{10}) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y)

2.15.11 Pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Damayanthi (2019), menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang kepemilikan modalnya dimiliki oleh investor asing cenderung menerapkan sistem informasi yang lebih efisien dan memiliki budaya disiplin serta efisiensi yang tinggi sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan dengan baik yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Polii dan Herawaty (2020), yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Onasis dan Robin (2016), menunjukkan hasil yang berbeda yaitu kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

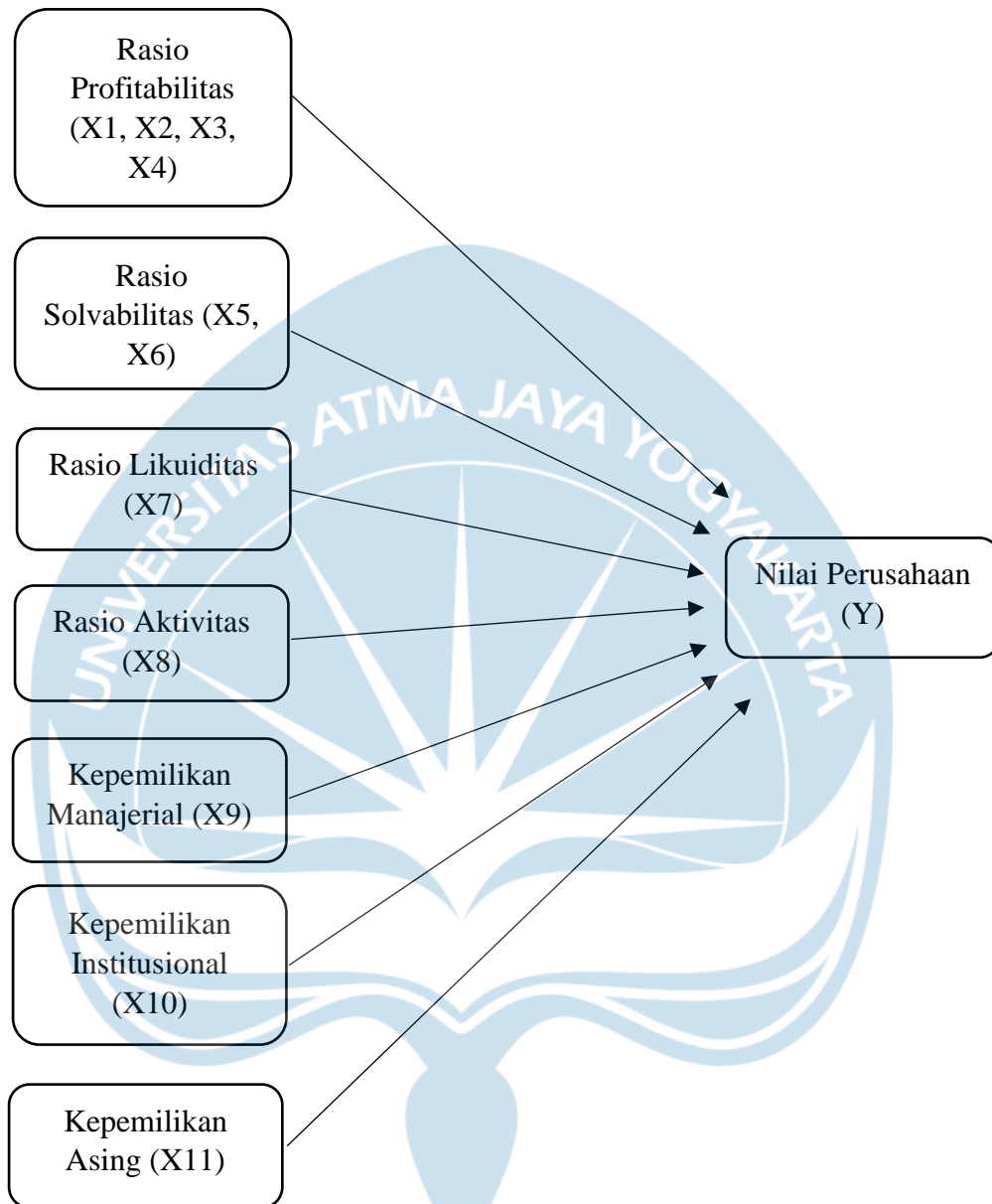
Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan di atas, hipotesis dapat disimpulkan sebagai berikut:

H_{a11} : Kepemilikan asing (X11) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y).

2.16 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pengembangan hipotesis yang sudah diuraikan sebelumnya, maka kerangka penelitian yang dapat dibangun oleh peneliti adalah sebagai berikut:





Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran