



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Pada saat melaksanakan penelitian, diperlukan beberapa teori yang dapat memperjelas dan mendukung variabel-variabel, dan model penelitian yang ada. Teori tersebut dapat menjelaskan mengenai apa variabel-variabel tersebut dan bagaimana variabel-variabel tersebut saling mempengaruhi, serta bagaimana cara mengukur variabel tersebut. Penelitian juga memerlukan sebuah kerangka pemikiran atau model penelitian supaya penelitian menjadi lebih jelas dan hal ini didukung oleh hipotesis yang akan menjelaskan hubungan sementara antar variabel yang akan diteliti.

A. Landasan Teori

Penelitian ini menggunakan Teori Keagenan (*Agency Theory*) sebagai induk teori dalam penelitian ini, yang kemudian akan diikuti oleh anak teori yaitu Teori Sinyaling. Disamping teori-teori di atas, penelitian ini juga menggunakan teori-teori pendukung seperti teori *Profitability*, *Debt to Equity Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Free Cash Flow* yang akan dijelaskan lebih lagi pada bagian ini.

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory merupakan sebuah teori yang melibatkan prinsipal dan agen, dimana prinsipal adalah sebagai para pemegang saham dan agen adalah sebagai pihak manajemen yang mengelola suatu perusahaan. Pendapat mengenai teori ini diawali oleh Jensen & Meckling (1976) yang menyatakan bahwa hubungan



keagenan sebagai suatu kontrak di mana satu atau lebih pihak (prinsipal) memberikan tugas kepada pihak lain (agen) untuk melaksanakan jasa dan pendelegasian wewenang dalam pengambilan keputusan. Pendapat ini diperkuat dengan pendapat dari Ramadona (2016) yang berargumen bahwa *Agency Theory* merupakan teori yang berhubungan dengan perjanjian antar anggota di perusahaan.

Namun pada kenyataannya, di dalam menjalankan tugas manajerialnya, tujuan pribadi antara pihak manajemen dengan para pemegang saham sangat bertentangan. Perbedaan kepentingan antara pihak manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal) ini dapat memicu munculnya masalah agensi yang disebabkan oleh adanya perbedaan kepentingan tersebut. Teori Keagenan mendapatkan kritikan keras mengenai permasalahan agensi yang dikemukakan pertama kali oleh Fama (1986) pada Asnawi dan Wijaya (2005), yakni timbul karena pemisahan antara pemilik (ownership) dan pengelola (*manager/agent*). Sebagai pengelola, agen dapat melakukan dua fungsi, yaitu sebagai *entrepreneur* dan sebagai *risk bearer/taker*. Yang dikhawatirkan dalam hal ini adalah agen dapat melakukan suatu tindakan tidak

terpuji (*moral hazard*), yaitu memanfaatkan fasilitas perusahaan, atau mengambil risiko yang berlebihan demi kepentingan pribadi (atas biaya pemilik) dan mengorbankan kepentingan pihak prinsipal. Untuk mengurangi perilaku dari *moral hazard* yang dilakukan oleh pihak manajemen, pihak prinsipal harus menetapkan pengendalian-pengendalian berupa: (i) kebijakan mengenai hutang perusahaan dimana dengan adanya hutang maka akan memaksa manajer untuk menyediakan sejumlah arus kas untuk pembayaran hutang, (ii) melakukan monitoring secara berkala namun hal ini dapat memakan biaya untuk monitoring, (iii) memaksa perusahaan untuk selalu membagikan dividen tunai, serta (iv) memberikan hak kepada pihak manajemen untuk memiliki saham di dalam perusahaan (*insider*

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



ownership). Namun pengendalian perusahaan tersebut sering diserahkan kepada manajer profesional yang bukan pemilik perusahaan atau prinsipal dikarenakan pemilik perusahaan tidak mampu lagi untuk mengendalikan perusahaan yang semakin besar dan kompleks karena adanya keterbatasan. Teori agensi yang disampaikan oleh Jensen & Meckling menunjukkan bahwa terdapat konflik alami tentang perbedaan kepentingan antara pihak pemegang saham dengan manajer perusahaan, yang membawa pada kemungkinan bahwa manajer akan membuat keputusan yang kurang optimal dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham berlandaskan *moral hazard*.

Selain permasalahan tersebut, penyebab lain dari konflik antara manajer dengan pemegang saham adalah pada keputusan mengenai pendanaan dimana para pemegang saham hanya peduli terhadap risiko sistematis dari dalam perusahaan, karena mereka melakukan investasi pada portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Namun sebaliknya pihak manajemen lebih peduli pada risiko perusahaan secara keseluruhan.

2. Teori Sinyaling (*Signaling Theory*)

Konsep dari teori sinyaling memiliki intisari mengenai bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal yang tepat kepada pengguna laporan keuangan (investor). Menurut Scott (2015) menyatakan bahwa di dalam teori sinyaling terdapat kandungan informasi pada pengumuman suatu informasi yang dapat menjadi sinyal bagi investor dan pihak potensial lainnya dalam mengambil keputusan ekonomi. Sinyal tersebut dapat berupa informasi mengenai apa yang harus dilakukan oleh pihak manajemen untuk merealisasikan keinginan dari para pemegang saham. Menurut Septia (2015) menyebutkan bahwa informasi tersebut

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Pada teori sinyaling menjelaskan bagaimana perusahaan bisa mempunyai dorongan untuk memberikan informasi berupa laporan keuangan kepada pihak dari luar perusahaan untuk menarik perhatian investor. Menurut Ross (1977) menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi yang lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Dengan teori sinyaling, investor akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan apabila terjadi kenaikan profitabilitas perusahaan dan tentu juga kenaikan dari nilai perusahaan, dimana investor akan lebih tertarik dengan *Return on Equity* (ROE) yang tinggi. Menurut Hamidy (2015) menggambarkan mengenai ROE yang meningkat tentu meningkatkan permintaan terhadap saham dari perusahaan terikat, sehingga nilai dari perusahaan pun ikut terdongkrak.

3. Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Menurut Rinnaya, Andini, dan Oemar (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Apabila terjadi kenaikan secara terus menerus pada harga saham suatu perusahaan di pasar modal dalam jangka panjang dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan secara berkala. Harga saham yang tinggi diikuti dengan nilai perusahaan yang tinggi, semakin tinggi

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



nilai perusahaan dapat mengindikasikan kesejahteraan para pemegang saham (Achmad dan Amanah, 2014).



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Menurut Asnawi (2017), terdapat tiga metode umum yang dipakai untuk mengukur valuasi perusahaan, yaitu:

- (1) Valuasi dengan discount model. Pada dasarnya berhubungan mencari nilai sekarang dari estimasi arus kas yang akan didapatkan pada periode-periode ke depan. Dimana dalam hal ini terdapat tiga komponen penting, yakni arus kas, tingkat diskonto yang dipakai, serta nilai terminal (akhir).
- (2) Valuasi dengan relative. Merupakan metode yang sangat praktis dikarenakan cukup membandingkan dua variabel. Pada dasarnya metode penilaian relatif dilakukan dengan membandingkan suatu besaran akuntansi berdasarkan harga buku dengan harga pasar perusahaan atau membandingkan suatu perusahaan dengan benchmark-nya.
- (3) Valuasi dengan contingent claim. Model ini menggunakan harga opsi (option pricing model) untuk mengukur nilai dari aset yang mempunyai karakteristik opsi yang sama.

Firm Value atau nilai perusahaan memiliki peran yang sangat penting di dalam memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham ketika terjadi kenaikan pada harga saham. Meningkatnya harga saham pada suatu perusahaan secara otomatis akan meningkatkan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari *Price to Book Value* (PBV). Menurut Asnawi dan Wijaya (2015) menggambarkan *Price to Book Value* (PBV) sebagai perbandingan antara nilai pasar (diwakili oleh harga) dan nilai buku (apa-apa yang tersaji dalam laporan keuangan). Sebagai catatan, nilai buku dapat berbeda dengan nilai pasar

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dimana harga pasar sering menunjukkan persepsi (investor) berkenaan dengan estimasi nilai 'future', sedangkan harga buku lebih menunjukkan nilai historis (pembelian). Pada umumnya harga pasar lebih tinggi dibandingkan dengan harga buku, kecuali pada perusahaan yang mengalami kerugian. *Firm Value* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu: *Profitability*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Free Cash Flow*.

4. Profitabilitas (*Profitability*)

Faktor yang pertama adalah *Profitability*. Menurut Asnawi dan Wijaya (2015) berargumen bahwa *Return on Equity* (ROE) memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, serta mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi *Profitability* sebuah perusahaan, semakin tinggi pula *Firm Value* dan hal ini dapat menjadi sinyal positif bagi para investor untuk melakukan investasi dan memperoleh *return*. *Profitability* dapat diukur dengan menggunakan indikator *Return on Equity* (ROE). Maka dalam melakukan kegiatan investasi saham, nilai *Return on Equity* (ROE) sangat perlu untuk diperhatikan. Dengan demikian, untuk meningkatkan *Return on Equity* (ROE) dapat dilakukan dengan tiga cara yaitu meningkatkan efisiensi, mempercepat perputaran aktiva (aktiva *turnover*), dan meningkatkan komposisi hutang (*Debt to Equity Ratio*/DER) pada batas optimal sebagai strategi keuangan.

Menurut Hery (2017) menyatakan bahwa hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas yang ditunjukkan pada rasio tersebut menandakan semakin tinggi juga laba bersih yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dihasilkan oleh perusahaan terhadap setiap modal yang tertanam. Rasio ini mengindikasikan efisiensi dari investasi yang terlihat pada efektifitas dari manajemen terhadap modal mereka sendiri.

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Menurut Kasmir (2015) menyatakan bahwa terdapat tujuan-tujuan dari profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak di luar perusahaan (*External*) sebagai berikut:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan pada tahun sebelumnya dengan tahun yang sekarang
3. Untuk menilai perkembangan laba perusahaan dari waktu ke waktu
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Untuk menilai produktivitas seluruh dana perusahaan yang telah digunakan dengan modal sendiri
6. Untuk tujuan lain dari perusahaan

5. Debt to Equity Ratio (DER)

Faktor yang kedua adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan salah satu dari rasio-rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri dimana *Debt to Equity Ratio* (DER) yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk bagi kinerja perusahaan, karena dengan begitu tingkat hutang perusahaan akan semakin tinggi yang artinya beban bunga yang harus dibayar oleh

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan perusahaan.

Penelitian ini diperkuat oleh Asnawi dan Wijaya (2015) yang beranggapan bahwa semakin kecil *Debt to Equity Ratio* (DER) semakin baik.

Menurut Hery (2017) berargumen bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki definisi sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan.

6. Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Faktor berikutnya adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan persentase pembagian dividen dari laba yang diperoleh. Menurut Asnawi (2017) menyebutkan bahwa dividen merupakan redistribusi dari pendapatan yang diterima oleh perusahaan. Setelah perusahaan memperoleh laba akhir/bersih/setelah pajak (*Earning After Tax*, EAT), laba tersebut menjadi milik pemegang saham. Laba ini dapat ditahan (tidak diambil) untuk kemudian diakumulasikan dengan saldo laba (*Retained Earning*) yang telah ada. Pada dasarnya, pembagian dividen secara rutin merupakan salah satu kegiatan perusahaan yang penting karena diperhatikan oleh para pemegang saham (investor).

Menurut Sartono (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (*Retained Earnings*) yang nantinya akan digunakan untuk berinvestasi di masa mendatang. Kebijakan pembagian dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



yang berbeda, yaitu pihak manajemen dan pemegang saham, sehingga tidak terlepas dari masalah agensi.

7. Arus Kas Bebas (*Free Cash Flow*)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Faktor yang terakhir adalah *Free Cash Flow*. Pada manajemen keuangan, menurut Asnawi dan Wijaya (2015) menggambarkan *Free Cash Flow* sebagai arus kas yang menunjukkan besaran kas yang tersedia (*free*) bagi pemilik perusahaan, dimana pemilik perusahaan adalah pemegang hutang dan pemegang saham. *Free Cash Flow* pada suatu perusahaan menggambarkan tingkat fleksibilitas keuangan perusahaan dimana *Free Cash Flow* merupakan pendanaan internal perusahaan. Perusahaan yang memiliki *Free Cash Flow* yang stabil dan tinggi mempunyai performa yang lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya karena menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang lebih baik untuk mengambil peluang yang ada dibandingkan oleh perusahaan lainnya. Selanjutnya, perusahaan dengan *Free Cash Flow* yang tinggi juga dianggap memiliki daya tahan yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang memiliki *Free Cash Flow* rendah.

Di samping itu, *Free Cash Flow* bisa digunakan secara bebas seperti untuk akuisisi dan pengeluaran modal dengan tujuan untuk pertumbuhan perusahaan, pembayaran hutang, dan pembagian dividen kepada pemegang saham.

B. Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan pertimbangan di dalam penelitian ini maka dicantumkan beberapa hasil dari penelitian terdahulu yang disajikan pada tabel berikut ini:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

| Nomor | Peneliti | Hasil |
|-------|--|--|
| 1 | Kevin dan Panjaitan (2018) | <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (<i>Firm Value</i>). |
| 2 | Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir.S., Sujono (2016) | <i>Profitability</i> berpengaruh positif pada nilai perusahaan (<i>Firm Value</i>). |
| 3 | Kartika Hadiyanti W.S. (2015) | Profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan (<i>Firm Value</i>). Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan (<i>Firm Value</i>). |
| 4 | Azhari Hidayat (2013) | Kebijakan hutang berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan |
| 5 | Muhammad A. dan Heny R. (2013) | Secara simultan, arus kas bebas dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (<i>Firm Value</i>). Secara partial, arus kas bebas |

© Hak cipta dimiliki IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



| | | |
|--|--|---|
| <p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> | | <p>(<i>Free Cash Flow</i>) dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (<i>Firm Value</i>).</p> |
| 6 | <p>Heri Sukoco (2013)</p> | <p><i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), profitabilitas, likuiditas, dan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> |
| 5 | <p>Durrotun Nasehah (2012)</p> | <p><i>Return on Equity</i> (ROE), dan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) berpengaruh positif secara signifikan terhadap PBV, sedangkan untuk DER, <i>Growth</i>, dan <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PBV.</p> |
| 8 | <p>Rosje V. Suryaputri dan Christina Dwi Astuti (2003)</p> | <p><i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (<i>Firm Value</i>).</p> |

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

C Kerangka Pemikiran

Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan di dalam pemanfaatan modal perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dan menciptakan nilai perusahaan yang lebih tinggi lagi, juga untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Teori sinyaling menyatakan bahwa sebuah perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan sebuah sinyal positif kepada pasar, dengan demikian pasar akan diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk untuk ditanamkan modalnya.



Ⓒ Berdasarkan teori sinyaling, *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (*Firm Value*). Hal ini disebabkan dengan meningkatnya jumlah utang, maka risiko kebangkrutan perusahaan akan meningkat. Meningkatnya risiko tersebut secara otomatis akan memaksa manajer untuk bekerja sebaik mungkin dan mengambil keputusan yang terbaik bagi perusahaan agar perusahaan terhindar dari risiko tersebut. Pada hasil penelitian terdahulu *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Kevin & Panjaitan (2018) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan (*Firm Value*). Namun menurut penelitian tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suryaputri dan Astuti (2003) yang beragumen bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif pada nilai perusahaan (*Firm Value*).

Menurut Sartono (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (*Retained Earnings*) yang nantinya akan digunakan untuk berinvestasi di masa mendatang. Kebijakan pembagian dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Jumlah dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, performa dari perusahaan dinilai lebih baik dan akhirnya penilaian perusahaan akan menjadi lebih baik juga. Namun hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azhari Hidayat (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Ⓒ Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

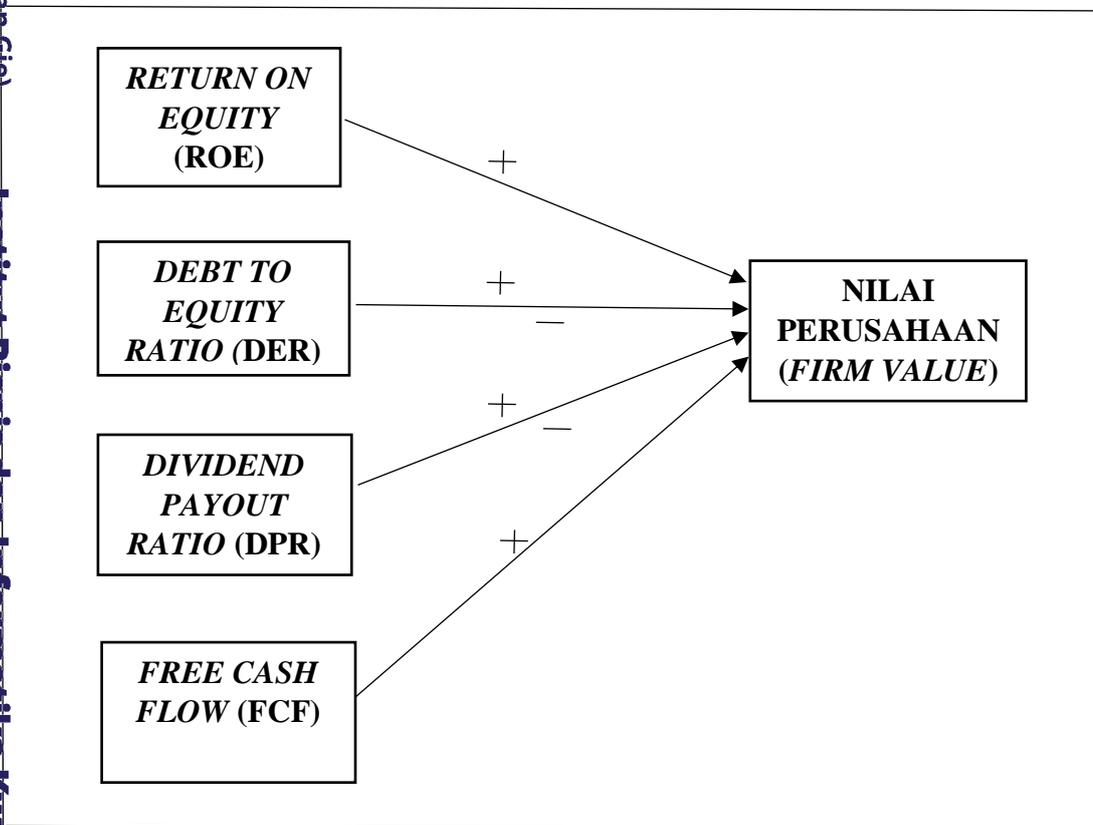


Perusahaan yang memiliki *Free Cash Flow* relatif besar dapat meningkatkan

keesejahteraan para pemegang saham melalui peningkatan persentase pembagian dividen atau membeli kembali saham (Jensen, 1986). Sebuah perusahaan dengan kinerja yang tinggi tercermin dari *Free Cash Flow* yang tinggi dimana perusahaan tersebut dapat menjamin bahwa perusahaan akan membayar dividen kepada para pemegang saham. Jadi, *Free Cash Flow* yang tinggi secara otomatis dapat menyebabkan nilai perusahaan juga menjadi tinggi.

Berdasarkan uraian-uraian teoritis dan hasil-hasil penelitian maka kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah:

Gambar 2.1
Model Konseptual



Sumber : Model Empiris yang dikembangkan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



D. Hipotesis



Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

- H1: *Profitability* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*.
 - H2: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Firm Value*.
 - H3: *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap *Firm Value*.
 - H4: *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*.
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.