

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Volume Perdagangan Saham

2.1.1.1 Pengertian Volume Perdagangan Saham

Salah satu efek yang bisa diperdagangkan di bursa modal adalah saham. Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Terdapat beberapa pengertian saham menurut para ahli.

Pengertian pertama dari Mangasa Simatupang (2010:19) menyatakan bahwa saham adalah surat berharga yang menunjukkan adanya kepemilikan seseorang atau badan hukum terhadap perusahaan penerbit saham. Menurut Fakhrudin (2017:175), Saham merupakan bukti penyertaan modal atas suatu perusahaan, atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Sementara menurut Rusdin (2017:68) menyatakan saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu

perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atau penghasilan dan aktiva perusahaan.

Dari beberapa pengertian diatas, maka dapat dikatakan bahwa saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan *go public* dalam rangka memenuhi kebutuhan modalnya secara murah melalui mekanisme yang disebut pasar modal untuk menambah modal disetor perusahaan tanpa perlu mengeluarkan biaya untuk membayar bunga. Sebagai imbalannya manajemen perusahaan akan berusaha sekuat tenaga menjaga agar harga saham yang diperdagangkan melalui pasar bursa tetap tinggi agar investor mendapatkan *gain* ataupun dividen. Saham yang dikeluarkan suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (atau yang biasa disebut emiten), yang menyatakan pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut.

Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Menurut Undang-Undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pada hakekatnya harga saham merupakan penerimaan besarnya pengorbanan yang dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Harga saham menggambarkan penilaian pasar modal atas kemampuan perusahaan memperoleh pendapatan dari waktu ke waktu, besarnya resiko atas kelangsungan pendapatan dan sekumpulan faktor-faktor lain.

Dalam praktik perdagangan saham, nilai saham dibedakan menurut cara peralihan dan manfaat yang diperoleh bagi pemegang saham. Mangasa Simatupang (2010: 20) setiap saham yang diperdagangkan dipasar modal memiliki tiga jenis nilai yang melekat pada suatu saham perusahaan *go-public*. Nilai dari saham

tersebut perlu dipahami investor karena akan sangat membantu para investor dalam mempertimbangkan melakukan investasi saham di pasar modal.

2.1.1.2 Jenis Nilai Saham

Nilai saham menurut Suad Husnan (2009: 165) terbagi ke dalam beberapa jenis yaitu; Nilai nominal (nilai pari), Nilai wajar, Nilai Pasar.

a. Nilai Nominal (Nilai Pari)

Nilai nominal saham adalah nilai yang tertera di dalam saham, yang diperoleh dari hasil pembagian total modal perusahaan terhadap jumlah saham yang beredar. Nilai nominal tidak mengukur nilai riil suatu saham tetapi hanya digunakan untuk menentukan besarnya modal disetor penuh dalam neraca. Sehingga besar kecilnya nilai nominal sangat tergantung dari besarnya modal disetor perusahaan dan jumlah saham yang diterbitkan.

b. Nilai Wajar

Nilai wajar saham berbeda dengan nilai nominal saham. Nilai wajar saham adalah nilai yang diberikan oleh para investor atau analis pasar modal terhadap setiap saham yang diperdagangkan di bursa efek dengan berpedoman kepada masing-masing industri dari setiap perusahaan tersebut dan penggunaan metode-metode perhitungan nilai/harga suatu saham yang berlaku umum seperti metode *Price to Earning Ratio* (PER), tingkat pertumbuhan laba perusahaan, *Price to Book Value* (PBV) dan lain-lain.

c. Nilai Pasar

Nilai pasar atau harga pasar saham suatu perusahaan *go-public* adalah nilai

yang diperdagangkan di bursa efek. Nilai pasar terbentuk dari perkiraan para investor terhadap prospek perusahaan. Semakin banyak para investor yang memperkirakan kinerja perusahaan akan semakin baik dimasa yang akan datang, maka semakin banyak para investor melakukan pembelian dan semakin tinggi harga pasar saham dan sebaliknya semakin banyak investor memperkirakan kinerja perusahaan akan menurun maka akan semakin banyak investor yang melakukan penjualan saham dan harga saham akan menurun.

2.1.1.3 Jenis-jenis Saham Yang Diperdagangkan

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas oleh masyarakat. Pada umumnya, saham yang dikenal sehari-hari merupakan saham biasa (*common stock*). Menurut Tjiptono Darmaji dan Hendi M. Fakhruddin (2017:7) mengemukakan bahwa ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham, yaitu:

- a. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim maka saham terbagi atas:
 - 1) Saham biasa (*common stock*), yaitu saham yang menempatkan pemiliknyanya pada posisi paling junior dalam pembagian Dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
 - 2) Saham preferen (*preferred stock*), yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap, tetapi juga bisa mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

- b. Dilihat dari cara peralihannya, saham dibedakan atas:
- 1) Saham atas unjuk (*bearer stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.
 - 2) Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham dengan nama pemilik yang tertulis secara jelas dan peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
- c. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, maka saham dapat dikategorikan atas:
- 1) Saham unggulan (*blue chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai pemimpin di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil, dan konsisten dalam membayar dividen.
 - 2) Saham pendapatan (*income stock*), saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
 - 3) Saham pertumbuhan (*growth stock-well-known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi.
 - 4) Saham spekulatif (*speculative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi memiliki kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

- 5) Saham siklikal (*cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

2.1.1.4 Faktor Yang Memengaruhi Volume Perdagangan Saham

Ada berbagai macam faktor yang dapat menyebabkan terjadinya suatu dinamika di dalam perdagangan saham yang dicerminkan dalam naik atau turunnya suatu transaksi perdagangan saham. Menurut Sunariyah (2006) Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah sebagai berikut:

1. IHSG

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah jumlah seluruh harga saham yang ada yang digunakan oleh para investor sebagai alat analisis dalam melakukan investasi. Apabila harga-harga saham itu tinggi maka investor yang memiliki saham tersebut akan mendapatkan *capital gain* yang tinggi, minat masyarakat untuk membeli saham akan meningkat hal ini akan berpengaruh terhadap permintaan dan penawaran saham yang terjadi di Bursa Efek.

2. *Right issue*

Keuntungan yang diperoleh selain dari *capital gain*, *dividen* juga dapat dari saham *Right issue*. Sedangkan *Right issue* sistem penjualan saham yang dilakukan emiten sebagai perusahaan penerbit saham dengan

menawarkan kepada pemilik saham untuk membeli sahamnya terlebih dahulu dengan harga tetap.

3. Kurs dollar

Melemahnya nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar Amerika Serikat sangat berdampak kuat karena terutama otoritas moneter juga melakukan kebijakan uang ketat. Dengan menguatnya rupiah hal ini akan berdampak pada semakin besar volume yang diperdagangkan.

4. Tingkat suku bunga

Tingkat suku bunga transaksi antar bank yang menjadi patokan dalam menentukan tingkat suku bunga dengan tujuan memudahkan para pelaku bisnis untuk mengikuti perkembangan saham dalam melakukan transaksi pembelian saham dengan tingkat bunga yang rendah menyebabkan volume perdagangan saham semakin banyak.

2.1.1.5 Pengukuran Volume Perdagangan Saham

Dalam membuat keputusan investasinya, seorang investor yang rasional akan mempertimbangkan risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Untuk itu investor seharusnya melakukan analisis sebelum menentukan saham yang akan mereka beli. Dalam melakukan analisis, investor membutuhkan informasi. Adanya informasi yang dipublikasikan akan merubah keyakinan para investor yang dilihat dari reaksi pasar. Salah satu reaksi pasar tersebut adalah reaksi volume perdagangan saham.

Suad Husnan (2009:63) mendefinisikan volume perdagangan saham sebagai rasio antara jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada waktu

tertentu terhadap jumlah lembar saham yang beredar pada waktu tertentu. Jumlah saham yang diterbitkan tercermin dalam jumlah lembar saham saat perusahaan tersebut melakukan emisi saham (Suad Husnan, 2009:63). Perkembangan volume perdagangan saham mencerminkan kekuatan antara permintaan dan penawaran yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor (Ang, 2010:120).

Naiknya volume perdagangan merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh para investor di bursa. Semakin meningkat volume permintaan dan penawaran suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa. Semakin meningkat volume perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga saham.

Oleh karena itu, kegiatan perdagangan saham tidak berbeda dengan perdagangan pada umumnya yang melibatkan penjual dan pembeli dari adanya perdagangan saham yang terjadi maka akan menghasilkan volume perdagangan saham, ini menyebabkan jumlah transaksi saham atau volume saham yang diperjualbelikan dapat berubah-ubah setiap hari.

Adapun pengertian volume perdagangan menurut Jogiyanto (2010: 242) adalah jumlah saham yang beredar mempengaruhi tingkat volume perdagangan. Volume perdagangan merupakan ukuran besarnya volume saham tertentu yang diperdagangkan, mengindikasikan kemudahan dalam memperdagangkan saham tersebut. Besarnya variabel volume perdagangan diketahui dengan mengamati kegiatan perdagangan saham yang dapat dilihat melalui indikator aktivitas volume perdagangan *Trading Volume Activity* (TVA).

Trading Volume Activity (TVA) merupakan suatu indikator yang dapat digunakan untuk melihat ada tidaknya reaksi pasar terhadap suatu kejadian tertentu (informasi) yang berkaitan dengan transaksi pasar melalui pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal. Semakin sering suatu saham diperdagangkan maka volume perdagangan saham perusahaan tersebut juga semakin besar.

Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembar saham suatu emiten yang diperjualbelikan dipasar modal setiap hari bursa dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli saham melalui perantara (broker) perdagangan saham di pasar modal yang dikenal dengan lot yang terdiri dari 500 lembar saham dalam setiap 1 lot. Volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena volume perdagangan saham menggambarkan kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal. Bagi investor, sebelum melakukan investasi atau penanaman modal hal terpenting adalah tingkat likuiditas suatu efek (Lu'luil Maknun, 2010).

Untuk melihat besarnya volume perdagangan yaitu jumlah saham yang diperdagangkan dalam periode tertentu dibagi dengan jumlah saham yang beredar (listing) (Jogiyanto, 2010:83). Volume perdagangan mencerminkan kekuatan antara *supply* dan *demand* yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor. Dengan naiknya volume perdagangan maka keadaan pasar dapat dikatakan menguat, demikian pula sebaliknya (Ang, 2010:121).

Menghitung perubahan volume perdagangan saham harian masing-masing emiten dapat diketahui dengan menggunakan indikator *Trading Volume Activity* (TVA) yang dinyatakan dengan rumus:

$$TVA = \frac{\sum \text{Perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } l \text{ yang beredar pada waktu } t} \dots\dots\dots (1)$$

Dimana:

TVA = *Trading Volume Activity* perusahaan *i* pada *t*

i = Nama perusahaan sampel

t = Pada waktu tertentu

Jika sudah ditemukan *trading volume activity* setiap perusahaan 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *reverse stock split* dengan menggunakan rumus diatas, maka selanjutnya yaitu mengukur rata-rata TVA sebelum *reverse stock split* dan TVA sesudah *reverse stock split* dengan rumus:

$$XTVA = \frac{\sum TVA_{it}}{n} \dots\dots\dots (2)$$

(Sumber: Suad Husnan, 2009;63)

Dimana:

XTVA = Rata-rata *trading volume activity* perusahaan *i* pada waktu *t*

$\sum TVA_{i,t}$ = Jumlah total *trading volume activity*

n = Jumlah perusahaan

Berdasarkan uraian di atas, perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar suatu perusahaan dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar suatu perusahaan dalam kurun waktu yang sama.

2.1.2 *Earnings per Share* (EPS)

2.1.2.1 Pengertian EPS

Earnings Per Share (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2016:83)

Kasmir (2018:117) menyatakan bahwa *Earning Per Share* adalah rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat.

Menurut Tandelilin (2017:375) menyatakan *Earning Per Share* sebagai Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya EPS perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangan, tetapi besarnya EPS suatu perusahaan bisa kita hitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan.

Menurut Hery (2017:147) Laba per Saham adalah besarnya laba bersih yang diperoleh atas setiap lembar saham perusahaan.

Alasan menggunakan *Earning Per Share* menurut Eduardus Tandelilin (2017:375) menerangkan bahwa *Earning Per Share* diutamakan dalam analisis perusahaan karena tiga alasan:

- a. Laba Per Saham biasa dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik saham.

- b. *Dividen* yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earning* (laba).
- c. Adanya hubungan antara perubahan *earning* (laba) dengan perubahan harga saham.

Berdasarkan beberapa pendapat di atas, EPS atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Angka laba per lembar saham (EPS) diperoleh dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan, karena itu langkah pertama yang dilakukan adalah memahami laporan keuangan yang disajikan perusahaan. Ada dua laporan keuangan yang utama yaitu neraca dan laporan rugi laba.

2.1.2.2 Tujuan *Earnings per Share*

Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh *dividen* atau *capital gain*. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran *dividen* dan kenaikan nilai saham di masa mendatang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka *Earning per share* yang dilaporkan perusahaan. *Earning per share* atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham diperoleh dari laba yang tersedia setiap lembar saham yang dimilikinya atas keikutsertaannya dalam perusahaan. *Earning per share* biasanya merupakan indikator laba yang diperhatikan oleh para investor yang umumnya terhadap korelasi yang kuat antara pertumbuhan laba dan pertumbuhan harga saham. Jumlah

pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham adalah pendapatan bersih setelah dikurangi pajak pendapatan. Pendapatan bersih ini setelah dikurangi dengan deviden dan hak-hak lainnya untuk pemegang saham biasa.

Dengan cara membagi jumlah pendapatan yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar maka akan diketahui jumlah lembar pendapatan untuk setiap lembar saham tersebut.

Jadi jika saham yang beredar dari saham prioritas dan saham biasa maka langkah pertama adalah menentukan pendapatan yang menjadi hak pemegang saham prioritas dan hak tersebut dikurangkan pada laba bersih yang diperoleh baru kemudian dapat dihitung laba per lembar saham.

Dalam praktiknya Rasio Profitabilitas yang digunakan perusahaan memiliki beberapa tujuan yang hendak dicapai. Rasio aktivitas juga memberikan banyak manfaat bagi kepentingan perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, untuk masa sekarang maupun masa yang akan datang. Menurut Kasmir (2012:197) berikut ini adalah tujuan dari *Earning Per Share* yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu,
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang,
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu,
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri,
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri,

6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan,
7. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu,
8. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang,
9. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu,
10. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri,
11. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri,

Sehingga dapat disimpulkan tujuan *Earning Per Share* adalah untuk meningkatkan nilai harga saham dan untuk menarik investor sehingga nilai perusahaan tersebut bermanfaat bagi para pemangku kepentingan dalam suatu perusahaan itu sendiri.

2.1.2.3 Faktor Yang Memengaruhi *Earnings per Share*

Menurut Brigham dan Houston terjemahan Ali Akbar Yulianto (2016:23), faktor-faktor penyebab kenaikan dan penurunan *Earning Per Share* (EPS) adalah:

- a. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- b. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- c. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- d. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
- e. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada persentase penurunan laba bersih.”

Jadi bagi suatu perusahaan, nilai laba per saham akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar, begitu pula sebaliknya.

2.1.2.4 Pengukuran *Earnings per Share* (EPS)

Earnings per Share (EPS) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. *Earnings per Share* (EPS) dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. *Earnings per Share* (EPS) juga merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan. Hasil yang lain menyatakan bahwa informasi terpenting bagi investor dan analisis sekuritas adalah laba per lembar saham (Jogiyanto, 2018:24).

Dengan kata lain bila perusahaan ingin meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya, maka harus memusatkan perhatiannya pada laba per lembar saham (EPS), sehingga jika EPS suatu perusahaan tidak memenuhi harapan para pemegang sahamnya, maka keadaan ini akan berdampak pada harga saham yang rendah. Penjelasan di atas dapat diketahui bahwa hubungan antara laba per lembar saham dengan harga saham sangat erat.

Eduardus Tandelilin (2017:379) mengemukakan, *Earning per Share* (EPS) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata-rata tertimbang jumlah saham beredar}} \dots\dots\dots (3)$$

Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki *earning per share* tinggi dibandingkan saham yang memiliki

earning per share rendah. *Earnings per share* yang rendah cenderung membuat harga saham turun.

Rasio laba digunakan untuk meneliti penyebab dasar perubahan *Earnings per share*. Rasio-rasio laba ini menunjukkan dampak gabungan dari likuiditas dan manajemen aktiva/kewajiban terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Rasio-rasio ini menguraikan *Earnings per share* ke dalam penentu-penentu dasarnya dalam rangka menilai faktor-faktor yang mendasari laba perusahaan. Rasio-rasio ini membantu dalam melakukan penilaian kecukupan laba historis dan memproyeksikan laba di masa depan melalui pemahaman yang lebih baik terhadap sebab-sebab terjadinya laba.

Laba per saham dapat mengukur perolehan tiap unit investasi pada laba bersih badan usaha dalam satu periode tertentu. Besar kecilnya laba per saham ini dipengaruhi oleh perubahan variabel-variabelnya. Setiap perubahan laba bersih maupun jumlah lembar saham biasa yang beredar dapat mengakibatkan perubahan laba per saham *Earnings per share* (EPS).

2.1.3 Kebijakan Dividen

2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (2016: 281) bahwa kebijakan dividen adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total

sumber dana intern atau internal financing. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar.

Kebijakan dividen menurut Werner R. Murhadi (2013:4) kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen. Perusahaan umumnya melakukan pembayaran dividen yang stabil dan menolak untuk mengurangi pembayaran dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi saja yang mampu membayarkan dividen yang tinggi. Banyak perusahaan yang selalu memberitahukan bahwa perusahaan memiliki prospektif dan menghadapi masalah keuangan yang akan kesulitan untuk membayar dividen. Hal ini berdampak kepada perusahaan yang membagikan dividen, karena dengan memberikan informasi bahwa perusahaan memiliki kemampuan atau prospek yang bagus sehingga dapat memberikan kebijakan dividen yang telah ditetapkan sebelumnya sehingga dengan demikian dapat membuat harga saham perusahaan tersebut semakin tinggi.

Definisi Kebijakan Dividen menurut Musthafa (2017:141) adalah Kebijakan Dividen merupakan 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 yang akan datang.

Kebijakan dividen merupakan hasil dari aktivitas bisnis yang dilakukan oleh manajemen yang bertujuan mencari keuntungan melalui efektivitas kegiatan yang dilakukan serta upaya efisiensi pembiayaan. Aktivitas itu dapat dilihat dari laporan

laba-rugi yang terdiri dari unsur: Pendapatan, Beban, dan Laba-Rugi. Pada dasarnya, kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Gendro Wiyono dan Handri Kusuma, 2017:11).

Berdasarkan beberapa pendapat tentang kebijakan dividen diatas, maka penulis dapat menyimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan yang dibuat oleh manajemen untuk menentukan berapa besarnya laba yang akan dibagikan kepada investor atau perusahaan lebih memilih untuk tidak membagikan dividen, karena akan digunakan sebagai laba ditahan untuk membiayai pendanaan perusahaan.

2.1.3.2 Teori Kebijakan Dividen

Teori kebijakan dividen digunakan sebelum mengambil kebijakan dalam memutuskan dalam penentuan dividen. Terdapat tiga teori yang disampaikan oleh I Made Sudana (2011: 167), yaitu;

a) Teori *Dividend Irrelevance*

Teori ini berasal dari Franco Modigliani dan Merton Miller. Menurut teori ini, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan resiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi perusahaan.

Asumsi yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller adalah:

- Tidak ada pajak atas pendapatan perusahaan dan pendapatan pribadi
- Tidak ada biaya emisi atau nilai transaksi saham
- *Leverage* keuangan tidak mempengaruhi biaya modal
- Investor dan manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan
- Pendistribusian pendapatan antara dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi biaya modal sendiri
- Kebijakan penganggaran modal independen dengan kebijakan dividen

Inti dari pendapat Modigliani dan Miller ini adalah pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham di-*offset* sepenuhnya oleh cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Misalnya perusahaan telah membuat keputusan investasi, maka perusahaan harus memutuskan apakah menahan laba untuk membelanjakan investasi atau membayar dividen dan menjual saham baru sejumlah dividen yang dibayarkan.

b) Teori *Bird in Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Berdasarkan teori ini, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

c) *Teori Tax Preference*

Berdasarkan teori *Tax Preference*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan, semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan perusahaan, untuk membelanjakan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Dengan demikian dimasa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memiliki saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak.

2.1.3.3 Jenis-jenis Kebijakan Dividen

Ada tiga jenis kebijakan dividen yang dikemukakan oleh Ridwan Sundjaja dan Inge Barlian (2007:390), yaitu:

a) Kebijakan dividen rasio pembayaran konstan

Kebijakan dividen yang didasarkan dengan persentase tertentu dari pendapatan. Rasio pembayaran dividen adalah persentasi dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai, dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham.

Masalah dengan kebijakan ini adalah jika pendapatan perusahaan turun atau rugi pada suatu periode tertentu maka dividen menjadi rendah atau tidak ada. Karena dividen merupakan indikator dari kondisi perusahaan yang akan datang maka mungkin dapat berdampak buruk terhadap harga saham.

b) Kebijakan dividen teratur

Kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam satu periode. Seringkali kebijakan dividen teratur digunakan dengan memakai target rasio pembayaran dividen. Target rasio pembayaran dividen adalah kebijakan dimana perusahaan mencoba membayar dividen dalam persentase tertentu seperti dividen yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil.

c) Kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra

Kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra adalah kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan. Jika pendapatan lebih tinggi dari biasanya pada periode tertentu, perusahaan boleh membayar tambahan dividen, yang disebut dividen ekstra.

2.1.3.4 Prosedur Pembayaran Dividen

Prosedur pembayaran aktual dividen yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2011: 227) adalah sebagai berikut:

a) Tanggal deklarasi (*Declaration date*)

Tanggal deklarasi adalah tanggal dimana direksi suatu perusahaan mengeluarkan pernyataan yang mendeklarasikan dividen

b) Tanggal pemilik tercatat (*Hilder of record date*)

Tanggal dimana jika perusahaan menyusun daftar pemegang saham sebagai pemilik pada tanggal ini, maka pemegang saham tersebut akan menerima dividen

c) Tanggal Eks-Dividen (*ex-Dividend date*)

Tanggal dimana hak atas dividen berjalan tidak lagi dimiliki oleh suatu saham, biasanya dua hari kerja sebelum tanggal pemilik tercatat

d) Tanggal Pembayaran (*Payment date*)

Tanggal dimana perusahaan benar-benar mengirimkan cek pembayaran dividen.

2.1.3.5 Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen

Manajemen suatu perusahaan hendaknya memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, agar dapat memutuskan kebijakan dividen memutuskan berapa besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dari hasil operasi perusahaan. Martono dan Agus Harjito (2017:255) mengemukakan faktor yang mempengaruhi dividen sebagai berikut:

- a. Kebutuhan Dana Bagi Perusahaan
- b. Likuiditas Perusahaan
- c. Kemampuan Untuk Meminjam
- d. Pembatasan-Pembatasan Dalam Perjanjian Hutang
- e. Pengendalian Perusahaan

Dari kutipan diatas dapat dijelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sebagai berikut:

- a. Kebutuhan dana bagi perusahaan, Semakin besar kebutuhan dana perusahaan berarti semakin kecil kemampuan untuk membayar dividen. Penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi dananya (semua proyek investasi yang menguntungkan) baru sisanya untuk pembayaran dividen.
- b. Likuiditas perusahaan merupakan salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen. Karena dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajer ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan, kemungkinan perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah kas.
- c. Kemampuan untuk meminjam, Posisi likuiditas bukan salah satunya cara untuk menunjukkan fleksibilitas dan perlindungan terhadap ketidakpastian. Apabila perusahaan mempunyai kemampuan yang tinggi untuk mendapatkan pinjaman, hal ini merupakan fleksibilitas keuangan yang tinggi sehingga kemampuan untuk membayar dividen juga tinggi. Jika perusahaan memerlukan pendanaan dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.
- d. Pembatasan-pembatasan dalam perjanjian hutang, Ketentuan perlindungan (*protective covenant*) dari suatu perjanjian hutang sering mencantumkan pembatasan terhadap pembayaran dividen. Pembatasan ini digunakan oleh

para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan tersebut membayar hutangnya. Biasanya pembatasan ini dinyatakan dalam presentase maksimum dari laba kumulatif. Apabila pembatasan dividen yang dikenakan para kreditur, karena dengan demikian manajemen tidak harus mempertanggungjawabkan penahan laba kepada para pemegang saham. Manajemen hanya perlu menaati pembatasan tersebut.

- e. Pengendalian perusahaan, Apabila suatu perusahaan membayar dividen yang sangat besar, maka perusahaan mungkin menaikkan modal di waktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan. Dengan bertambahnya jumlah saham yang beredar, ada kemungkinan kelompok pemegang saham tertentu tidak lagi dapat mengendalikan perusahaan karena jumlah saham yang mereka kuasai berkurang dari seluruh saham yang beredar. Oleh karena itu dianggap berbahaya bila perusahaan terlalu besar membayar dividennya, sehingga pengendalian perusahaan menjadi berpindah tangan.

Mamduh M. Hanafi (2018:375) mengemukakan bahwa faktor-faktor praktis yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan dividen yaitu, kesempatan investasi, profitabilitas dan likuiditas, akses ke pasar keuangan, stabilitas pendapatan, pembatasan-pembatasan. Sedangkan Sutrisno Agus (2017:267) mengemukakan faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain:

- a. Posisi solvabilitas perusahaan
- b. Posisi likuiditas perusahaan
- c. Kebutuhan dana untuk melunasi hutang
- d. Rencana perluasan
- e. Kesempatan Investasi
- f. Stabilitas pendapatan
- g. Pengawasan terhadap perusahaan.

Dari kutipan diatas dapat dijelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai berikut:

- a. Posisi solvabilitas perusahaan

Apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitasnya kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modalnya.

- b. Posisi likuiditas perusahaan

Cash dividend merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu bila perusahaan membayarkan dividen berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya *dividend payout ratio* nya kecil, sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditas. Namun, perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen lebih besar.

c. Kebutuhan dana untuk melunasi hutang

Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditor berupa hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Hutang-hutang ini harus segera dibayar pada saat jatuh tempo dan untuk membayar hutang-hutang tersebut harus disediakan dana. Semakin banyak hutang yang harus dibayar semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Dengan jatuh temponya hutang, berarti dana hutang tersebut harus diganti. Alternatif mengganti dana hutang bisa dengan mencari hutang baru dan juga bisa dengan sumber dana intern dengan cara memperbesar laba ditahan.

d. Rencana perluasan

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, dan hal ini bisa dilihat dari perluasan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin pesat pertumbuhan perusahaan, juga semakin pesat perluasan yang dilakukan. Konsekuensinya semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai perluasan tersebut. Kebutuhan dana dalam rangka ekspansi tersebut bisa dipenuhi baik dari hutang, menambah modal sendiri yang berasal dari pemilik, dan salah satunya juga bias diperoleh dari internal resources berupa memperbesar laba ditahan.

e. Kesempatan investasi

Kesempatan investasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagi. Semakin terbuka kesempatan investasi semakin kecil dividen yang dibayarkan sebab dananya digunakan untuk memperoleh

kesempatan investasi. Namun, bila kesempatan investasi kurang baik, maka dananya lebih banyak akan digunakan untuk membayar dividen.

f. Stabilitas pendapatan

Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga, sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga.

g. Pengawasan terhadap perusahaan

Apabila perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan ini tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan. Jika dibelanjai dari hutang risikonya cukup besar. Oleh karena itu perusahaan cenderung tidak membagi dividennya agar pengendalian tetap berada ditangannya.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham yaitu posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana perusahaan, kesempatan investasi, rencana perluasan, stabilitas pendapatan atau profitabilitas dan pengawasan atau pengendalian perusahaan. Manajer perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen agar perusahaan tersebut dapat menetapkan kebijakan dividen optimal.

2.1.3.6 Pengukuran Kebijakan Dividen

2.1.3.6.1 Dividend Payout Ratio

Pengukuran kebijakan dividen yang diproksi oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk presentase. Rasio pembayaran dividen menunjukkan persentase laba yang dibagikan kepada pemilik atau pemegang saham, 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, 2011: 62).

Apabila laba perusahaan yang ditahan untuk keperluan operasional perusahaan dalam jumlah yang besar berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Sebaliknya jika perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba ditahan dan mengurangi sumber pendanaan intern (Hardiningsih, Dkk, 2015).

Menurut Musthafa (2017:143) *dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio*, akan menguntungkan bagi investor selaku pemegang saham, sebaliknya akan memperlemah internal financial perusahaan.

Menurut Sudana (2017:167) *Dividend payout ratio* yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan.

Rasio pembayaran dividen ditentukan setiap tahun oleh perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham, yang jumlahnya diberikan berdasarkan besar atau kecilnya laba bersih setelah pajak. Kebijakan pembagian dividen ini dipengaruhi oleh peluang investasi. Dimana investasi merupakan salah satu indikator yang dianggap penting untuk meningkatkan nilai perusahaan, selain dengan membentuk kebijakan dividen yang optimal. (Hery, 2013:2).

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2017:159) menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen (*payout ratio*) merupakan rasio yang mengukur perbandingan *dividend per share* terhadap laba perusahaan *earning per share* (EPS). Jika rasio pembayaran dividen dihitung dalam basis per lembar saham, maka rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earnings per share}} \dots\dots\dots (4)$$

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi DPR yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka semakin besar jumlah laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham.

Menurut Jogiyanto Hartono (2010:132), DPR seringkali dikaitkan dengan *signaling theory*. DPR yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang makin berkurang. Akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana.

2.1.3.6.2 Dividend Yield

Sedangkan definisi *dividend yield* adalah suatu rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa. *Dividend Yield*

menyediakan suatu ukuran komponen pengembalian total yang dihasilkan dividen dengan menambahkan apresiasi harga yang ada (Smart & Graham, 2012:433)

Rumus untuk menghitung Dividend Yield adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Market value per share}} \times 100\% \dots\dots\dots (5)$$

Berdasarkan pada penelitian yang diambil. Pengukuran kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* karena perusahaan yang diteliti tidak hanya perusahaan yang berada kategori *blue chip* saja.

2.1.4 Return on Equity (ROE)

2.1.4.1 Pengertian Return On Equity (ROE)

Return on equity merupakan gambaran profitabilitas sebuah perusahaan yang diukur dari besarnya laba bersih ditambah dengan kewajiban. Profitabilitas sendiri memiliki pengertian menurut para ahli sebagai berikut:

- 1) Menurut Hery (2017:7) pengertian profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu.
- 2) Menurut Wiagustini (2014:76) mengatakan bahwa profitabilitas adalah Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau mengukur efektivitas manajemen perusahaan pengelolaan. Profitabilitas dapat diukur dari modal itu sendiri maupun dari semua dana diinvestasikan ke dalam perusahaan
- 3) Dan menurut Lela Nurlaela Wati (2019: 27) mendefinisikan bahwa pengertian Rasio profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan

untuk menghasilkan keuangan ditingkat penjualan, aset, modal saham tertentu.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan melalui kegiatan usahanya.

Return On Equity (ROE) sering digunakan oleh investor dan pemimpin perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang didapat dari modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Bagi perusahaan, analisis ROE ini berguna untuk menarik investor untuk melakukan investasi. Sedangkan bagi investor, analisis ROE sangat berguna karena dengan analisis ini investor dapat mengetahui keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi yang dilakukan.

Pengertian *Return On Equity* (ROE) menurut (Kasmir, 2018:204) adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur tingkat pengembalian investasi pemegang saham. Tingkat pengembalian yang tinggi akan memungkinkan pendapatan yang diharapkan oleh investor akan naik pula, hal ini akan berdampak pada peningkatan harga saham (Martono dan Agus Harjito, 2017). Sedangkan menurut Irham Fahmi (2016:98), adalah rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas yang dimiliki.

Menurut Kasmir (2018:198) manfaat yang diperoleh dari penggunaan ROE adalah untuk:

- 1) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri,

- 2) Mengetahui produktivitas dari seluruh dan perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri,
- 3) Untuk mengetahui efisiensi penggunaan modal sendiri maupun pinjaman.

2.1.4.2 Pengukuran *Return On Equity*

Raja Lambas J. Panggabean (2017:3) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) yang merupakan perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas merupakan salah satu dari dua faktor dasar dalam menentukan pertumbuhan tingkat pendapatan perusahaan. Masih menurut Panggabean, ada dua sisi dalam menggunakan ROE, kadang diasumsikan bahwa ROE yang akan datang merupakan perkiraan dari ROE yang lalu, tetapi ROE yang tinggi dimasa lalu tidak menjamin ROE yang akan datang masih tetap tinggi.

Return On Equity (ROE) biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya atau calon pemegang saham dan manajemen. Semakin tinggi ROE suatu perusahaan berarti semakin besar return yang akan diterima investor dari investasinya tersebut. Begitu pula sebaliknya, jika semakin rendah ROE suatu perusahaan maka akan semakin rendah return yang akan diterima investor, sehingga berdampak negatif terhadap harga saham di pasar (Iskandar Z. Alwi, 2003).

Rumus yang digunakan untuk mencari ROE:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \dots\dots\dots (6)$$

Rasio ini menghubungkan laba bersih yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan total modal sendiri yg dimiliki. Dari pengertian-pengertian ROE diatas dapat diartikan, jika *Return on Asset* (ROE) merupakan rasio profitabilitas

yang menunjukkan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.

2.1.5 Nilai Perusahaan

2.1.5.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Brigham dan Erdhadt (2013: 518) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai berikut: *Corporate value which is the present value of expected free cash flow, discounted at a weighted average cost of capital*. Artinya nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* merupakan *cash flow* yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih.

Nilai perusahaan menurut Gitman (2016: 352), yaitu: “*the actual amount per share of common stock that would be received if all the firm’s assets were sold for their market value*”. Kutipan di atas dapat diartikan bahwa nilai perusahaan adalah nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham.

Sedangkan Martono dan Harjito (2017: 13) berpendapat bahwa memaksimalkan nilai perusahaan disebut sebagai memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (*stakeholder wealth maximation*) yang dapat diartikan juga sebagai memaksimalkan harga saham biasa dari perusahaan (*maximizing the price of the firm’s common stock*).

Menurut Gendro Wiyono dan Hadri Kusuma (2017: 13) memaksimumkan nilai perusahaan bermakna lebih luas daripada memaksimumkan laba, karena memaksimumkan nilai perusahaan berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang. Memaksimumkan nilai berarti mempertimbangkan berbagai risiko terhadap arus pendapatan perusahaan. Mutu dari arus dana yang diharapkan diterima di masa yang akan datang mungkin beragam.

Kesimpulan dari beberapa definisi yaitu nilai perusahaan dapat ditentukan dari perbandingan hasil kinerja perusahaan yang terlihat dari laporan keuangan, dimana nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto rata-rata tertimbang biaya modal. Memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimalnya harga saham biasa perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga pasar saham. Harga pasar saham menunjukkan harga yang bersedia dibayar oleh investor. Harga pasar saham dapat lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Harga saham cenderung tinggi pada saat perusahaan memiliki banyak kesempatan untuk berinvestasi mengingat hal tersebut akan meningkatkan pendapatan pemegang saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Harga saham dan nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baik keadaan suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun prospek masa depannya. Oleh sebab itu, peningkatan harga saham mengirimkan sinyal positif dari investor kepada manajer. Itulah sebabnya

kompensasi manajemen puncak dikaitkan dengan harga saham. Manajer yang memiliki saham di perusahaannya akan termotivasi meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hal ini mengurangi biaya agensi dengan menyelaraskan kepentingan dan pemegang saham. Inilah keuntungan penting *go public*. Perusahaan tertutup tidak bisa menggunakan harga saham sebagai ukuran kinerja. Perusahaan masih bisa mengkompensasi manajer dengan saham, tapi saham itu tidak akan dinilai di pasar keuangan.

2.1.5.2 Jenis Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Menurut Yulius dan Tarigan (2017: 3), mengatakan bahwa terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, yaitu:

1. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai

perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Dalam penelitian ini penulis lebih menekankan nilai perusahaan pada nilai pasarnya yang dapat diproksi dari harga saham. Dengan melihat harga saham dari suatu perusahaan, para investor dapat menilai secara garis besar kondisi dari perusahaan tersebut. Apabila harga saham perusahaan itu naik maka dapat diartikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, namun sebaliknya bila harga saham perusahaan itu turun maka dapat diartikan nilai dari perusahaan itu menurun.

2.1.5.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila saham perusahaan tersebut dijual. Pengukuran variabel berupa nilai perusahaannya dapat dilihat dari harga sahamnya. Pengukuran ini sesuai dengan Hasnawati (2017: 117) yang mengatakan bahwa secara harfiah nilai perusahaan itu

sendiri diamati melalui kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal.

Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti kemakmuran pemegang saham juga semakin meningkat.

Menurut Weston & Copeland (2010) dalam bukunya Silvia Indrarini (2019:15-16) menjelaskan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan yang terdiri dari:

- 1) *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Menurut Arif Sugiono (2016:71) Perusahaan yang memiliki manajemen baik maka diharapkan PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (*overvalued*), dan jika angka PBV dibawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya (*undervalued*). Menurut Buddy Setianto (2016) PBV yang rendah mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan.
- 2) *Price Earnings Ratio* (PER) yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. Menurut Buddy Setianto dalam bukunya tahun 2016, PER itu perbandingan harga saham dengan laba bersih perusahaan. Dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang

dihasilkan oleh emiten dalam setahun. Karena PER berfokus pada laba bersih yang dihasilkan perusahaan, maka dengan mengetahui PER sebuah emiten dapat mengetahui apakah harga saham tergolong wajar atau tidak secara real dan bukan secara perkiraan.

- 3) Tobin's Q yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan. Perusahaan dengan Tobin's Q tinggi atau $q > 1,00$ mengindikasikan bahwa kesempatan investasi lebih baik, memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, dan mengindikasikan manajemen dinilai baik dengan aset-aset di bawah pengelolaannya.

Dalam penelitian ini digunakan *Price to Book Value* (PBV) untuk menilai perusahaan manufaktur karena dapat terlihat dari harga pasar yang dapat disimpulkan nilai perusahaan tersebut baik atau tidak berdasarkan angka PBV-nya.

2.1.5.4 Price to Book Value (PBV)

Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net asset*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. (Jogiyanto 2015:82)

Menurut Ang dalam Novitasari (2013) *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah

perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Pengertian *Price to Book Value* (PBV) menurut Husnan. S dan Pudjiastuti (2018:258): *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

Menurut Tandelilin (2017:194) Hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis, nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya.

Price to book value (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara market value dengan book value suatu saham. Dengan rasio PBV ini, investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Rasio PBV dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV juga memberikan pengaruh terhadap harga saham. *Market value* (harga/nilai pasar) dibagi dengan *book value* (harga/nilai buku). Jika pada analisis *book value* investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, investor dapat membandingkan langsung *book value* dengan *market value*. Melalui rasio PBV investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*. Setelah

mengetahui rasio PBV, investor dapat membandingkan langsung PBV dengan saham-saham di industrinya atau yang bergerak di sektor usaha yang sama. Dengan demikian investor akan mendapat gambaran mengenai harga saham, apakah market value saham tersebut sudah relatif mahal atau masih murah (Tryfino, 2009: 11).

Menurut Damodaran (2018) dalam Eva Eko Hidayati (2016) *Price to Book Value* (PBV) mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut:

- a. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price to book value* sebagai perbandingan.
- b. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan – perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya under atau *overvaluation*.
- c. Perusahaan-perusahaan dengan earning negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio* dapat dievaluasi menggunakan *price to book value* (PBV).

Berdasarkan beberapa pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa PBV adalah tolok ukur untuk melihat pengakuan pasar terhadap suatu perusahaan. Apakah mahal atau murah. Jika diakui baik harga saham akan meningkat, jika diakui kurang baik oleh pasar harga saham akan menurun.

Menurut Robert Ang dalam Novitasari (2013) *Price to Book Value* (PBV) ditunjukkan dengan perbandingan antara harga saham terhadap nilai buku dihitung sebagai hasil dari ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar.

Secara matematis *Price to Book Value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Price per share}}{\text{Book Value per share}} \dots\dots\dots (7)$$

Menurut Husnan. S dan Pudjiastuti (2018: 258), rumus yang digunakan untuk menghitung *Price to Book Value* adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar}}{\text{Nilai Buku Saham}} \dots\dots\dots (8)$$

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian yang dilakukan diantaranya:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penulis/ Tahun/ Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
1	Eva Eko Hidayati (2016) Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE, dan Size Terhadap PBV (Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2005-2007)	<i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Devidend Payout Ratio</i> (DPR) sebagai variabel independen. <i>PBV</i> sebagai variabel dependen	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Size</i> sebagai variabel independen Model persamaan yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan menggunakan alat analisis SPSS	Variabel DER, DPR, ROE dan Size diantaranya memiliki peran terhadap harga nilai buku dengan 75,9% dari R2 yang disesuaikan. Hutang Individu kepada rasio ekuitas dan rasio pembayaran dividen memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap harga nilai buku. <i>Earning per Share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Price to book value</i> . <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Price</i>	Jurnal Bisnis Strategi Vol. 19 No. 2 Desember 2010 ISSN: 1410 – 1246

No	Penulis/ Tahun/ Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
				<i>to book value. Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Price to book value. Size</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>price to book value</i> Koefisien regresi <i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Size</i> secara bersama- sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV)	
2	Tri Marlina (2017) Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Size</i> Terhadap <i>Price To Book Value</i>	<i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return On Equity</i> (ROE) sebagai variabel independen <i>Price To Book Value</i> sebagai variabel dependen	DER sebagai variabel independen Metode penelitian menggunakan regresi liniear berganda dengan menggunakan alat SPSS 17.0	<i>Earning per Share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Price to book value. Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Price to book value. Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Price to book value. Size</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>price to book value</i> Koefisien regresi <i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Size</i> secara bersama- sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV)	Jurnal Ilmiah Akuntansi. Vol. 1. No. 1, ISSN. 2337-7852
3	Gracella Ovelya Saselah (2020) Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI	Kebijakan Dividen, Profitabilitas (ROE) sebagai variabel independen Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen	Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang sebagai variabel independen Metode penelitian menggunakan regresi linear berganda dengan alat hitung SPSS	Hasil penelitian menunjukkan secara parsial keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial nilai perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Keputusan investasi dan profitabilitas secara parsial juga berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan	Equilibriu m Jurnal Bisnis & Akuntansi Volume XIV, No. 2 (Oktober 2020): 23-48 ISSN: 1978-1180

No	Penulis/ Tahun/ Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
	Periode 2013- 2018)			dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara simultan keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tetapi secara simultan keputusan investasi, kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas dan nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Nilai perusahaan secara negatif dapat memediasi hubungan secara parsial antara keputusan investasi dan profitabilitas terhadap return saham, tetapi nilai perusahaan secara parsial tidak dapat memediasi hubungan antara kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap return saham	
4	Ade Nahdiatul Hasanah. (2020) Pengaruh <i>Return On Equity</i> dan <i>Debt To Equity</i> Ratio Terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Transaction Cost</i> Sebagai Variabel Intervening	<i>Return On Equity</i> (ROE) sebagai variabel independen Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen	<i>Debt To Equity</i> Ratio (DER) sebagai variabel independen Variabel intervening <i>transaction cost</i> Metode penelitian menggunakan analisis jalur dengan alat ukur SPSS	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) <i>Return on Equity</i> (ROE) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>bid ask spread</i> (2) <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>bid ask spread</i> (3) <i>bid ask spread</i> berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) (4) <i>Return on Equity</i> (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) (5) <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) (6) <i>Bid ask spread</i> tidak mampu memediasi hubungan antara <i>Return on Equity</i> (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV). (7) <i>Bid Ask Spread</i> tidak mampu memediasi hubungan antara <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	Jurnal Ekonomi Vokasi, Vol. 3 No. 1 ISSN: 2622-4240

No	Penulis/ Tahun/ Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
				terhadap nilai perusahaan (PBV)	
5	Idris Efendi (2015) Dampak Kebijakan Dividen pada Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia	Kebijakan Dividen sebagai variabel independen Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen	Terdapat variabel bebas Kinerja Keuangan Teknik analisis yang menggunakan regresi linier berganda dengan menggunakan alat hitung SPSS	Hasil pengujian hipotesis penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berdampak pada pengaruh likuiditas terhadap nilai. Kebijakan dividen tidak berdampak pada pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berdampak pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 4 No. 2 ISSN: 1221-4881
6	Andriyani (2017) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2014	<i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), <i>Earning Per Share</i> (EPS) sebagai variabel independen Nilai Perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen	<i>Firm Size</i> sebagai variabel independen Analisis data menggunakan regresi linier berganda	Hasil uji t statistik menunjukkan bahwa variabel <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), <i>Earning Per Share</i> (EPS) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) namun variabel <i>Firm Size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)	Naskah Publikasi UMS http://eprints.ums.ac.id
7	Wardjono (2010) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Price To Book Value</i> (PBV) dan Implikasinya Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	<i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) sebagai variabel independen Nilai Perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen	<i>Growth, Degree of Financial Leverage</i> sebagai variabel independen	Hasil penelitian membuktikan bahwa <i>Return on Equity</i> (ROE) dan <i>Growth</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV), sementara pengujian pada <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) dan <i>Degree of Financial Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Price To Book Value</i> (PBV). Penelitian ini juga membuktikan bahwa <i>Price To Book Value</i> (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham return saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan tingkat	Dinamika Keuangan dan Perbankan, Vol. 2, No. 1 Mei 2010, Hal: 83-96 ISSN: 1979-4878

No	Penulis/ Tahun/ Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
				pertumbuhan merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh investor. Sementara itu dividen yang digunakan sebagai sinyal oleh investor tidak direspon positif oleh para investor. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa return saham perusahaan yang <i>undervalued</i> tidak lebih baik daripada return saham perusahaan yang <i>overvalued</i>	
8	Gusti Ayu Putri Cahyani dan Ni Gusti Putu Wirawati (2019) Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan	Kebijakan Dividen sebagai variabel independen Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen	Likuiditas, Profitabilitas (ROA), Ukuran sebagai variabel independen Teknik analisis yang digunakan regresi linear berganda	Hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan	E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.27. 2. Mei (2019): 1263- 1289
9	Novi Dian Ambar Sari dan Ahmad Sidiq (2013) Analisis <i>Financial Leverage</i> , Profitabilitas dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	<i>Earning Per Share</i> (EPS) sebagai variabel independen Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen	<i>Financial Leverage</i> , Profitabilitas sebagai variabel independen Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda dengan alat hitung SPSS 17.0	Hasil penelitian menunjukkan bahwa financial leverage berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan	Riset Manajemen & Akuntansi Vol. 4 No. 7 ISSN: 1241- 2283
10	Desi Kurniyanti, Hasan Basri dan Faisal (2016) Pengaruh <i>Financial Leverage</i> , Volume Perdagangan Saham, Laba Perusahaan dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEI	Volume Perdagangan sebagai variabel independen	<i>Financial Leverage</i> , Laba Perusahaan dan Arus Kas Operasi sebagai variabel independen Return saham sebagai variabel dependen Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda	<i>Financial Leverage</i> , Volume Perdagangan Saham, Laba Perusahaan dan Arus Kas Operasi secara simultan berpengaruh Terhadap Return Saham	Jurnal Akuntansi dan Keuangan ISSN:2 301- 4717

No	Penulis/ Tahun/ Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
11	Mohamad Rianto Talamati, Sifrid S Pangemanan (2015) Pengaruh EPS dan ROE terhadap Harga Saham Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2010 – 2014	<i>Earning Per Share</i> , ROE sebagai variabel independen	Harga Saham sebagai variabel dependen Dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda	EPS dan ROE berpengaruh secara simultan terhadap Harga Saham Sementara EPS berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham sementara ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham	Jurnal EMBA Vol. 3 No. 2 Juni 2015 ISSN: 2303 – 1174
12	Rafika Diaz, Jufrizen (2014) Pengaruh ROA dan ROE terhadap EPS pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	ROE sebagai variabel independen	ROA sebagai variabel independen EPS sebagai variabel dependen Teknik analisis menggunakan regresi berganda dengan alat hitung SPSS 16.0	ROA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap EPS begitu juga dengan ROE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap EPS. Namun secara bersama- sama ROA dan REO berpengaruh secara signifikan terhadap EPS	Jurnal Manaje men dan Bisnis Vol. 14 No. 02 ISSN : 1693 – 7619
13	Pasaribu, Kowanda, Wulandari (2016) Kebijakan Dividen, Investasi, Pendanaan, Kepemilikan dan Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Kebijakan Dividen sebagai variabel independen Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen Alat hitung menggunakan Eviews	Terdapat variabel investasi, Pendanaan, Kepemilikan sebagai variabel independen Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda	Penelitian ini membuktikan bahwa secara simultan variabel Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan secara parsial hanya variabel Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan yang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Jurnal Riset Manaje men dan Bisnis, Vol. 11 No. 2 ISSN: 1907 – 7343
14	Widyawati (2018) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI	Kebijakan Dividen sebagai variabel independen Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen	Jenis perusahaan yang diteliti Teknik analisis yang digunakan regresi linear berganda	kebijakan deviden berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Jurnal Pengemban gan Sumber Daya Insani p-ISSN: 2355-0538 Vol.03, Nomor 02 Desember 2018
15	Mochammad Chabachib & Mukhammad Arifianto (2016) Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi	ROE sebagai variabel independen Nilai Perusahaan (PBV) sebagai	<i>Leverage</i> (DAR), <i>Firm Size</i> (Size), <i>Price Earning Ratio</i> (PER) sebagai variabel indenden	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan PER berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diponegoro Journal Of Managemen t, Vol 5, No. 1. ISSN: 2337-3792

No	Penulis/ Tahun/ Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
	Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014)	variabel dependen	Menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan alat hitung SPSS		
16	Nasehah, Durrotun dan Widyarti, Endang Tri (2012) Analisis Pengaruh ROE DER DPR Growth dan Firm Size Terhadap <i>Price to Book Value</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang <i>Listed</i> di BEI Periode Tahun 2007-2010)	ROE, DPR sebagai variabel independen PBV sebagai variabel dependen	DER, Growth dan Firm Size sebagai variabel independen Alat analisis menggunakan analisis regresi berganda	Hasil penelitian menunjukkan <i>return on equity</i> (ROE), <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>dividend payout ratio</i> (DPR), <i>growth</i> dan <i>firm size</i> secara bersama-sama berpengaruh terhadap <i>price to book value</i> (PBV). Sedangkan secara individu <i>return on equity</i> (ROE) dan <i>dividend payout ratio</i> (DPR) berhubungan positif dan signifikan terhadap <i>price to book value</i> (PBV) sedangkan <i>debt to equity ratio</i> , <i>growth</i> dan <i>firm size</i> tidak signifikan terhadap <i>price to book value</i>	Jurnal Manajemen Universitas Diponegoro . Vol 1, Hal 1-9 ISSN:1112-3020
17	Murti Fajarini Sutarno (2011) Pengaruh <i>Financial Leverage</i> , Kebijakan Deviden dan <i>Earning Per Share</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2009)	Kebijakan Dividen, EPS sebagai variabel independen Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen	<i>Financial Leverage</i> sebagai variabel independen Teknik analisis regresi berganda	<i>Financial Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Jurnal UNS. Pascasarjan a. ISSN: 1154-1287
18	Fais Indriani Maulidina, Ratna Wijayanti Daniar Paramita, Muchamad Taufiq (2021) <i>The Effect of Leverage, Earnings per Share, And Dividen Policy On Company Value</i>	Persamaan variabel yang diteliti yaitu <i>earnings per share</i> , dan kebijakan dividen sebagai variabel bebas. Sementara nilai perusahaan sebagai variabel terikat	Terdapat variabel bebas <i>Leverage</i> yang diteliti Alat analisis menggunakan regresi linier berganda dan alat hitung SPSS	Hasil penelitian ini mengemukakan bahwa <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan lebih banyak menggunakan modal untuk mendanai aset daripada utang. <i>Earnings per share</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kenaikan dan penurunan EPS tidak akan berdampak pada nilai perusahaan tetapi	Assets: Jurnal Ilmiah ilmu akuntansi, keuangan, dan pajak Vol. 5 No. 2 July 2021 E- ISSN: 2598-6074

No	Penulis/ Tahun/ Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
				dipengaruhi oleh faktor lain. Kebijakan dividen memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi kebijakan dividen, lebih banyak dividen reguler akan terdistribusi oleh perusahaan, hal ini akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi.	
19	Rahmawati Hanni Yusriante, Sufyana Mahmudah (2021) <i>Return on Equity, Debt To Total Assets Ratio, And Company Value</i>	Menggunakan <i>Return on Equity</i> (ROE) sebagai variabel bebas. Dan variabel nilai perusahaan sebagai variabel terikat	Terdapat variabel <i>Debt To Total Assets</i> (DAR) <i>Ratio</i> sebagai variabel bebas lain yang diteliti Alat analisis menggunakan regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sementara DAR tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi secara simultan, DAR dan ROE berdampak terhadap nilai perusahaan	Jurnal Aplikasi Ekonomi, Akuntansi dan Bisnis Vol. 3 No. 2, September 2021 ISSN: 1210-1020
20	Anteng Gustiana Dewi, <i>et all</i> (2021) <i>The Effect of Return on Equity, Return on Assets, and Dividend Policy On Company Value (Empirical Study On Pharmaceutical Sector Companies Registered In Indonesia Stock Exchange 2015-2019)</i>	Mencari pengaruh ROE dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Terdapat variabel ROA sebagai variabel bebas yang diteliti Menggunakan regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ROA tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan	HUMANIS (<i>Humanities, Management, and Science Proceedings</i>), Vol. 01, No. 2 Juni 2021 E-ISSN: 2746-4482
21	John Conslar and Greg M Lepak (2011) <i>Earnings per Share versus cash flow per share as predictor of dividends per share</i>	<i>Earnings Per Share (EPS)</i>		<i>Based on the selected model fit criteria, cash flow per share is shown to produce a better fit than earnings per share, but it cannot be said how much better</i>	<i>Management Finance</i> Vol. 37 No. 5, 2011 pp. 482-488
22	Muljanto Siladjaja (2020) <i>The Impact of Innate accruals quality on the future market value moderated by dividend policy</i>	<i>Dividend Policy</i>		<i>The results of this test can show that the dividend policy helps reduce the use of accruals to increase investor perceptions about the prospects of the company's future period, especially the value of earnings informativeness,</i>	<i>Asian Journal of Accounting Research</i> Vol. 5 No. 2, 2020 Emerald Publishing

No	Penulis/ Tahun/ Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
				including valid information about the actual fundamental conditions. These results reflect high innate accruals quality, so the use of low accruals, especially in reporting earnings	Limited 2443-4175
23	Eko Wahjudi (2020) Factors Affecting Dividend Policy in Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange	Dividend Policy	Provitability, Liquiditym Collateralizeble Assets.	The results showed that collateralizable assets have a negative, but not significant, effect on dividend policy. This shows that the high collateralizable assets do not affect the policy of the dividend of manufacturing companies. The second variable, growth in net assets, has a negative and significant effect on dividend policy. This shows that the higher growth in net assets will lower the dividend policy of manufacturing companies. Furthermore, the results show that liquidity has a negative and significant effect on dividend policy. This indicates that higher liquidity will lower the dividend policy of manufacturing companies. Furthermore, result that leverage has a negative and significant effect on dividend policy is obtained. This suggests that the higher leverage will lower the dividend policy of the manufacturing company. And lastly, profitability has a negative, but not significant, effect on dividend policy. This shows that high profitability does not affect dividend policy of manufacturing companies.	Journal of Management Development. Vol. 39 No. 1, 2020 pp. 4-17
24	Woosung Jung (2021) The short-term mean reversion of stock price and the in trading volume	Trading Volume	Granger Causality, Variance Ratio	the findings imply that the trading volume has a term structure because of the mean reversion of the trading volume and the return also has a partial term structure because of the contemporaneous	Journal of Derivatives and Quantitaves Studies.Vol. 29, No. 3, 2021 pp. 190-214

No	Penulis/ Tahun/ Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
				<i>correlation between return and change in trading volume. This conclusion suggests that considering the short-term impact of change in trading volume enables amorefficient observation of the market and avoidance of asset misallocation.</i>	
25	Marcelo Bianconi & Joe A Yoshino (2021) <i>Valuation of the Worldwide Commodities Sector: The Role of Market to Book and Return on Equity</i>	<i>Return On Equity (ROE)</i>	<i>Valuation Model</i>	<i>The coefficient of return on equity is positive at the 10th percentile of the market-to-book, but it becomes negative for growth stocks at 90th percentiles. Conditional on negative profitability, the coefficient of return on equity on market-to-book is negative for growth stocks. The effect of the S&P500 volatility index VIX is negative, significant and large in magnitude, but declines in absolute value as the quantiles increase towards the upper 90th percentile</i>	https://doi.org/10.1108/SEF-04-2016-0095
26	Amaliyah Marjani (2016) <i>Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Nilai Perusahaan Pada Emiten Pertambangan Di BEI Periode 2011-2013</i>	Mencari pengaruh ROE dan Volume Perdagangan Saham terhadap Nilai Perusahaan	Terdapat variabel DER dan CR sebagai variabel bebas yang diteliti Menggunakan analisis regresi berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE dan DER secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, sementara CR dan volume perdagangan saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan	Jurnal Manajerial Vol 3 No 2 2016 46-58, sep. 2018. ISSN 2621-5055.

2.2 Kerangka Pemikiran

Volume perdagangan saham dikenal dengan banyaknya lembar saham yang diperdagangkan di pasar modal setiap hari dengan tingkat harga yang disepakati oleh pihak penjual dan pembeli (Irma, 2016). Volume perdagangan

adalah banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Aktifitas volume perdagangan merupakan gambaran tentang kondisi dari efek yang diperjualbelikan di pasar modal. Besarnya volume perdagangan dapat diketahui dengan mengamati kegiatan perdagangan saham melalui indikator yaitu likuiditas saham yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity*) (Taslim, 2016). Artinya, apabila saham aktif dalam perdagangannya, maka volume perdagangan saham meningkat sehingga menghasilkan return saham yang tinggi, dan sebaliknya.

Kondisi volume perdagangan saham yang meningkat akan dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Desi Kurniyanti, Hasan Basri, dan Faisal (2016) yang menyatakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Earning Per Share (EPS) sebagai salah satu rasio yang biasa digunakan dalam prospektus, bahan penyajian, dan laporan tahunan kepada pemegang saham yang merupakan laba bersih dikurangi dividen (laba tersedia bagi pemegang saham biasa) dibagi dengan rata-rata tertimbang dari saham biasa yang beredar akan menghasilkan laba per saham. Sehingga *Earning Per Share* (EPS) merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar. *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham (Anwar, 2017). Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan. Apabila *Earning per Share* (EPS) semakin tinggi,

maka semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut, sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi (Stefano, 2015).

Earnings per share menjadi salah satu daya tarik bagi investor untuk membeli saham suatu perusahaan. Maka semakin tinggi *earnings per share* yang didapat maka nilai perusahaan akan mengikutinya, seperti yang telah diteliti oleh Tri Marlina (2017) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *Price To book value*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andriyani (2017), bahwa EPS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Akan tetapi hasil penelitian berbanding terbalik dengan yang dilakukan oleh Novi Dian Ambar Sari dan Ahmad Sidiq (2013) dan Murti Fajarini Sutarno (2011) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Fais Indriani Maulidina, Ratna Wijayanti Daniar Paramita, Muchamad Taufiq (2021) mengatakan bahwa EPS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kenaikan dan penurunan EPS tidak akan berdampak pada nilai perusahaan tetapi dipengaruhi oleh faktor lain.

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Pengambilan keputusan pendistribusian keuntungan selalu merupakan isu penting, apakah akan dibagikan dalam bentuk dividen atau tetap ditahan untuk diinvestasikan kembali dan mengharapkan mendapatkan *capital gain* di masa mendatang. Sehingga kebijakan dividen perusahaan dipandang sebagai cermin dari harapan manajemen atas kinerja di masa

mendatang. Oleh karena itu manajer perlu mengetahui apa-apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan sehingga manajer dapat menentukan keputusan yang tepat.

Nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham jika perusahaan memiliki kas yang sangat bebas, yang bisa dibagikan kepada pemilik saham sebagai dividen. Kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan kepercayaan investor yang berakibat pada meningkatnya nilai saham. Semakin tinggi nilai kesehatan suatu perusahaan akan memberikan kepercayaan bagi pemegang saham untuk memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Andriyani (2017) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyawati (2018) dan Nasehah, Durrotun dan Widyarti, Endang Tri (2012) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Fais Indriani Maulidina, Ratna Wijayanti Daniar Paramita, Muchamad Taufiq (2021) bahwa Kebijakan dividen memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi kebijakan dividen, lebih banyak dividen reguler akan terdistribusi oleh perusahaan, hal ini akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi. Berbeda halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Eva Eko Hidayati (2016), Gracella Ovelya Saselah (2020), Idris Efendi (2015), Wardjono (2010), Gusti Ayu Putri (2019), Pasaribu, Kowanda, Wulandari (2016), Anteng Gustiana Dewi, *et all* (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividend berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

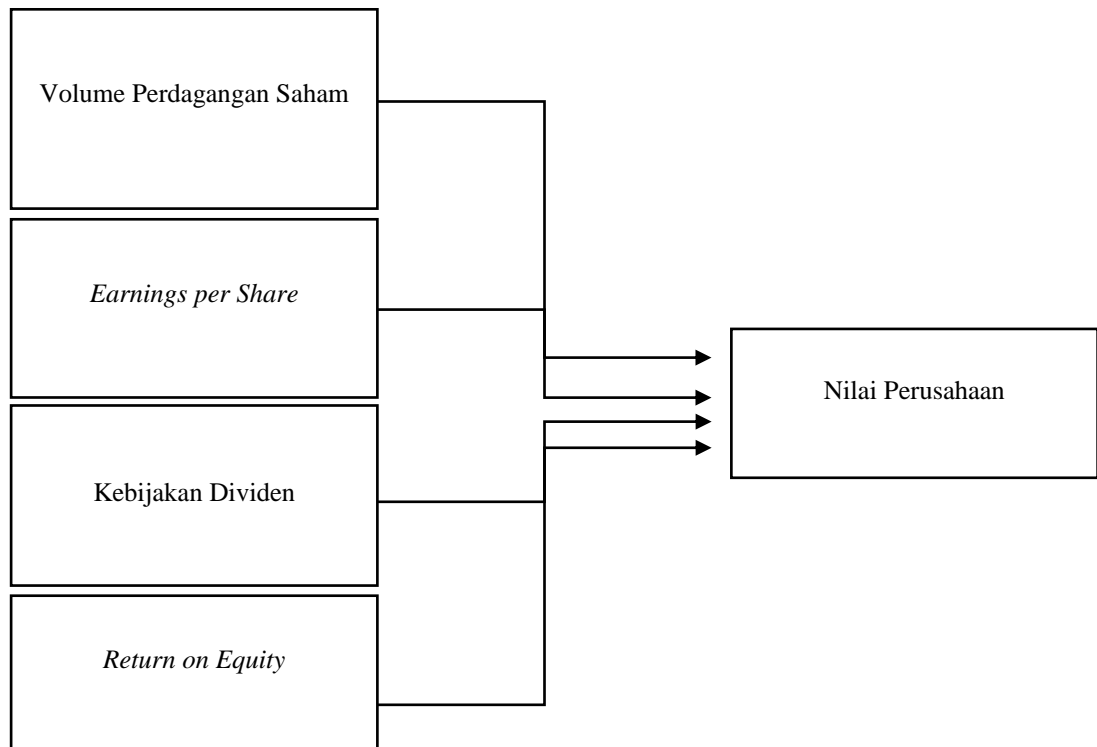
Salah satu indikator terpenting yang digunakan oleh para investor untuk meningkatkan nilai profitabilitas pada perusahaannya sebelum melakukan investasi adalah mengetahui besarnya *Return On Equity* (ROE) pada suatu perusahaan. ROE merupakan suatu ukuran dari kemampuan perusahaan untuk dapat menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri (Susilowati dan Turyanto, 2017). Rasio ROE dapat digunakan untuk menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan itu sendiri. Laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham meliputi saham preferen dan saham biasa. Rasio ROE dapat diperoleh dengan cara membagi laba setelah pajak dengan rata-rata modal sendiri (Susilowati dan Turyanto, 2017).

Dengan demikian, ROE yang merupakan salah satu indikator profitabilitas perusahaan dapat menunjukkan nilai suatu perusahaan berdasarkan nilai yang diperolehnya. Penelitian tentang profitabilitas melalui ROE terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Eva Eko Hidayati (2016), Tri Marlina (2017), Gracella Ovelya Saselah (2020), Ade Nahdiatul Hasanah. (2020), Wardjono (2010), Gusti Ayu Putri Cahyani dan Ni Gusti Putu Wirawati (2019), Mochammad Chabachib & Mukhammad Arifianto (2016), Nasehah, Durrotun dan Widyarti, Endang Tri (2012), Rahmawati Hanni Yusrianthe, Sufyana Mahmudah (2021), Anteng Gustiana Dewi, *et all* (2021) Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia salah satunya diukur melalui nilai perusahaan (*firm value*). Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan hal penting bagi investor seperti diungkapkan Gendro Wiyono dan

Hadri Kusuma (2017: 13) memaksimumkan nilai perusahaan bermakna lebih luas daripada memaksimumkan laba, karena memaksimumkan nilai perusahaan berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang. Oleh karena itu, sebelum mengambil keputusan untuk membeli saham, umumnya seorang investor akan mencari estimasi nilai perusahaan (Tandelilin, 2017: 363). Estimasi nilai perusahaan yang dicari oleh investor dipengaruhi oleh informasi-informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* dalam Wiyono dan Kusuma (2017: 81) yaitu untuk memaksimumkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Memaksimumkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, dengan memaksimumkan nilai perusahaan berarti juga memaksimumkan kemakmuran pemegang saham yang juga merupakan tujuan perusahaan. Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga ikut tinggi. Dengan naiknya harga saham perusahaan berarti meningkat pula nilai perusahaan itu sendiri (*market value of the firm*).



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Dengan mengacu kepada kerangka pemikiran tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- Volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- *Earnings per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Volume perdagangan saham, *Earnings per Share* (EPS), kebijakan dividen dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.