

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

Pada bab ini berisi tentang landasan teori yang digunakan untuk mendukung penelitian, kerangka berfikir tentang konsep penelitian dan hubungan antar variabel. Bab ini juga menjelaskan hipotesis yang yang disimpulkan berdasarkan rumusan masalah dan teori pendukung, serta ulasan jurnal penelitian sejenis sebelumnya.

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka berfungsi untuk mendukung penelitian dan menjadi landasan penelitian. Menurut (Sugiyono 2013:52) Landasan teori harus ditetapkan agar penelitian yang dilakukan mempunyai landasan yang kuat dan tidak sekedar *trial and error*. Teori yang digunakan dalam penelitian ini berhubungan langsung dengan variabel kepemilikan institusional, profitabilitas, tingkat volatilitas saham, dan nilai perusahaan yang merupakan variabel yang diteliti.

2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan pendekatan Teori Agensi (*agency theory*). Menurut Jensen dan Meckling, teori keagenan adalah rancangan yang menjelaskan hubungan kontekstual antara principal dan agen, yaitu antara 2 (dua) orang ataupun lebih, sebuah kelompok ataupun organisasi. Pihak principal adalah pihak yang berhak mengambil sebuah keputusan untuk masa depan perusahaan dan memberikan tanggung jawab kepada pihak lain (agen).

Isu yang mendasari teori agensi adalah konflik kepentingan antara pemilik dan manajer. Kedua belah pihak ini memiliki tujuan yang berbeda dalam mengelola perusahaan, terutama terkait dengan upaya untuk memaksimalkan hasil dan kepuasan dari aktivitas bisnisnya (Armanza, 2012). Dengan berkembangnya perusahaan yang semakin besar mengakibatkan sering terjadinya konflik antara pemilik dan manajemen dalam hal ini adalah pemegang saham (investor) dan pihak agent yang diwakili oleh manajemen (direksi).

Keterpercayaan yang kuat diperlukan dalam hubungan antara agen dan prinsipal, di mana agen bertanggung jawab untuk memberikan laporan yang jujur tentang perkembangan perusahaan kepada prinsipal, termasuk segala informasi akuntansi, karena hanya manajemen yang memiliki pengetahuan langsung tentang keadaan perusahaan. Pemisahan antara pengelolaan dan kepemilikan perusahaan dapat menimbulkan masalah yang dikenal sebagai masalah agensi (*agency problem*).

Dari beberapa definisi yang disajikan di atas, dapat disimpulkan bahwa teori agensi menggambarkan hubungan antara dua pihak, yaitu pemilik dan manajemen. Kedua pihak memiliki tujuan yang berbeda, di mana pemilik bertujuan untuk memperoleh laba maksimal sedangkan manajemen cenderung menginginkan bonus yang besar. Akibatnya, konflik sering timbul karena perbedaan tujuan tersebut.

2.1.2 *Good Corporate Governance*

2.1.2.1 Definisi *Good Corporate Governance*

Good corporate governance merupakan sistem yang digunakan oleh perusahaan untuk mengatur dan mengelola perusahaannya. Dimana *Good Corporate Governance*, membagi hak dan tanggung jawab berdasarkan tugasnya. Sedangkan sumber lain yang dikemukakan oleh (Surifah dan Ifah Rofiqoh, 2020: 1–2) *good corporate governance* juga menyediakan struktur yang memungkinkan tujuan perusahaan ditetapkan, menetapkan sarana untuk mencapai tujuan tersebut dan sarana untuk memantau kinerja.

Menurut *Organisation for Economic Co-operation and Development* dalam (Surifah dan Ifah Rofiqoh, 2020: 2) berdasar definisi ini *corporate governance* terdiri dari sistem dan struktur yang memungkinkan perusahaan dapat mengarahkan, mengendalikan, menetapkan tujuan, melaksanakan, dan memantau tercapainya tujuan perusahaan, dengan menciptakan lingkungan yang terpercaya yang mendukung pertumbuhan pasar modal dan daya saing yang lebih kuat. Tujuan *corporate governance* adalah membantu membangun lingkungan yang terpercaya, transparan, dan akuntabilitas yang diperlukan untuk investasi jangka panjang, stabilitas keuangan dan integritas bisnis, sehingga mendukung pertumbuhan yang lebih kuat dan masyarakat yang lebih inklusif.

Menurut (Kusmayadi, Rudiana, dan Badruzaman, 2015: 8) *Corporate Governance* adalah rangkaian proses terstruktur yang digunakan untuk mengelola serta mengarahkan atau memimpin bisnis dan usaha-usaha korporasi dengan tujuan untuk meningkatkan nilai-nilai perusahaan serta kontinuitas usaha.

Terdapat beberapa pemahaman tentang pengertian *Corporate Governance* yang dikeluarkan beberapa pihak baik dalam perspektif yang sempit (*shareholder*) dan perspektif yang luas (*stakeholders*, namun pada umumnya menuju suatu maksud dan pengertian yang sama.

2.1.2.2 Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governance*

Prinsip *good corporate governance* ditujukan untuk membantu pembuat kebijakan dalam mengevaluasi dan memperbaiki kerangka hukum, peraturan, kelembagaan *good corporate governance*, guna mendukung efisiensi ekonomi, pertumbuhan berkelanjutan dan stabilitas keuangan. Menurut S.T Damak dalam (Surifah dan Ifah Rofiqoh, 2020: 12–14) prinsip *Good Corporate Governance* antara lain, sebagai berikut.

- 1) Prinsip keterbukaan (*transparency*), yaitu mengungkapkan informasi secara tepat waktu, memadai, jelas, akurat dan dapat diperbandingkan serta mudah diakses. Informasi meliputi (namun tidak terbatas pada) visi, misi, sasaran usaha dan strategi perusahaan, kondisi keuangan, susunan dan kompensasi pengurus, pemegang saham pengendali, *cross shareholding*, pejabat eksekutif, pengelolaan risiko, sistem pengawasan dan pengendalian intern, status kepatuhan, sistem dan pelaksanaan GCG serta kejadian penting yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan;
- 2) Prinsip akuntabilitas (*accountability*), yaitu Penetapan tanggung jawab yang jelas dari masing-masing organ organisasi, sesuai dengan visi, misi, sasaran dan strategi perusahaan. Semua organ organisasi mempunyai kompetensi sesuai dengan tanggung jawabnya dan memahami perannya dalam

pelaksanaan GCG. Terdapatnya *check and balance system* dalam pengelolaan perusahaan;

- 3) Pertanggung-jawaban (*responsibility*), yaitu berpegang pada prinsip kehati-hatian dan menjamin dilaksanakannya ketentuan yang berlaku. Perusahaan juga peduli terhadap lingkungan dan melaksanakan tanggung jawab sosial;
- 4) Independen (*independency*), yaitu independen, obyektif, dan bebas dari segala tekanan dalam mengambil keputusan. Perusahaan harus menghindari terjadinya dominasi yang tidak wajar oleh stakeholder manapun dan tidak terpengaruh oleh kepentingan sepihak serta bebas dari benturan kepentingan (*conflict of interest*);
- 5) Kesetaraan dan kewajaran (*fairness*), yaitu memperhatikan kepentingan seluruh stakeholders berdasarkan azas kesetaraan dan kewajaran. Pemberian kesempatan kepada seluruh stakeholders untuk memberikan masukan dan menyampaikan pendapat, serta memberikan akses terhadap informasi sesuai dengan prinsip keterbukaan.

Sedangkan menurut *Organisation for Economic Co-operation and Development* dalam (Surifah dan Ifah Rofiqoh, 2020: 5) yang menjadi prinsip dari *Good Corporate Governance*, antara lain.

- 1) Kerangka kerja *corporate governance* yang efektif;
- 2) Hak dan perlakuan yang adil terhadap pemegang saham;
- 3) Kelembagaan investor, pasar saham, dan perantara lainnya;
- 4) Peran pemangku kepentingan;
- 5) Pengungkapan dan transparansi;

- 6) Tanggung jawab dewan.

2.1.2.3 Struktur *Good Corporate Governance*

Dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawab, demi kelancaran sebuah perusahaan. Menurut (Surifah dan Ifah Rofiqoh, 2020: 12–14), struktur *good corporate governance* terdiri dari pemegang saham, dewan komisaris dan direksi, komite audit, komite nominasi dan remunerasi, komite kebijakan resiko, komite kebijakan *corporate governance*, sekretaris perusahaan dan stakeholders lainnya.

- 1) Pemegang saham, merupakan pemilik modal atau pemilik perusahaan.

Pemegang saham memiliki hak dan tanggung jawab untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan atas dasar asas kewajaran dan kesetaraan. Hak Pemegang Saham harus dilindungi dan dapat dilaksanakan. Hak pemegang saham meliputi, Hak suara, hak mendapatkan informasi secara tepat waktu, benar dan teratur tentang perusahaan, hak menerima bagian laba, dan diperlakukan setara berdasarkan jenis dan klasifikasi saham yang dimilikinya;

- 2) Dewan Komisaris, bertugas dan bertanggungjawab melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa Perusahaan melaksanakan *good corporate governance*. Kedudukan anggota Dewan Komisaris termasuk Komisaris Utama adalah setara. Tugas Komisaris Utama adalah mengkoordinasikan kegiatan Dewan Komisaris. Komposisi Dewan Komisaris harus memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen. Anggota Dewan Komisaris harus profesional, memiliki integritas dan kemampuan sehingga dapat menjalankan fungsinya dengan baik termasuk memastikan bahwa Direksi telah

memperhatikan kepentingan semua pemangku kepentingan. Fungsi pengawasan dan pemberian nasihat ke Direksi, mencakup tindakan-tindakan untuk pencegahan;

- 3) Direksi, Direksi bertugas dan bertanggung jawab mengelola perusahaan. Agar pelaksanaan tugas Direksi dapat berjalan secara efektif, perlu dipenuhi prinsip-prinsip.
 - a) Komposisi Direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen;
 - b) Direksi harus professional, berintegritas dan memiliki pengalaman serta kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya;
 - c) Direksi bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan laba dan memastikan kesinambungan usaha perusahaan;
 - d) Direksi mempertanggungjawabkan pekerjaannya kepada RUPS;
- 4) Komite Audit, bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa.
 - a) Laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum;
 - b) Struktur pengendalian internal dilaksanakan dengan baik;
 - c) Pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku;

- d) Tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen. Jumlah anggota komite audit harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan;
- 5) Komite Nominasi dan Remunerasi, bertugas membantu Dewan Komisaris dalam menetapkan kriteria pemilihan dan mempersiapkan calon anggota Dewan Komisaris dan Direksi serta sistem remunerasinya. Komite Nominasi dan Remunerasi diketuai oleh Komisaris Independen dan anggotanya terdiri dari Komisaris dan atau pelaku profesi dari luar perusahaan;
- 6) Komite Kebijakan Risiko, bertugas membantu Dewan Komisaris dalam mengkaji sistem manajemen risiko yang disusun oleh Direksi serta menilai toleransi risiko yang dapat diambil oleh perusahaan. Anggota Komite Kebijakan Risiko terdiri dari anggota Dewan Komisaris, namun bila perlu dapat juga menunjuk pelaku profesi dari luar perusahaan;
- 7) Komite Kebijakan *Corporate Governance*, bertugas membantu Dewan Komisaris dalam mengkaji kebijakan *good corporate governance* secara menyeluruh yang disusun oleh Direksi serta menilai konsistensi penerapannya, termasuk yang bertalian dengan etika bisnis dan tanggung jawab sosial perusahaan. Anggota Komite Kebijakan *good corporate governance* terdiri dari anggota Dewan Komisaris, namun bilamana perlu dapat juga menunjuk pelaku profesi dari luar perusahaan. Komite Kebijakan *good corporate governance* dapat digabung dengan Komite Nominasi dan Remunerasi.

- 8) Sekretaris Perusahaan, Fungsi Sekretaris Perusahaan adalah.
 - a) Memastikan kelancaran komunikasi antara perusahaan dengan pemangku kepentingan;
 - b) Menjamin tersedianya informasi yang boleh diakses oleh pemangku kepentingan sesuai dengan kebutuhan wajar dari pemangku kepentingan;
 - c) Menjamin kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan. Sekretaris Perusahaan bertanggung jawab kepada Direksi.
- 9) External Auditor, adalah pihak yang mengaudit dan memberikan pendapat atas kewajaran laporan keuangan perusahaan. External auditor ditunjuk oleh RUPS dari calon yang diajukan oleh Dewan Komisaris berdasarkan usulan Komite Audit. Komite audit melalui Dewan Komisaris wajib menyampaikan alasan pencalonan tersebut dan besarnya honorarium yang diusulkan. External Auditor harus independen, bebas dari pengaruh Dewan Komisaris, Direksi dan Pihak-pihak yang berkepentingan;
- 10) Pemangku kepentingan lain, adalah mereka yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan dan terpengaruh secara langsung oleh keputusan strategis dan operasional perusahaan. Mereka terdiri dari karyawan, mitra bisnis, dan masyarakat terutama sekitar tempat usaha perusahaan. Antara perusahaan dengan pemangku kepentingan harus terjalin hubungan yang sesuai dengan asas kewajaran dan kesetaraan.

2.1.2.4 Manfaat Penerapan *Good Corporate Governance*

Manfaat penerapan mekanisme *good corporate governance* adalah meningkatkan kinerja perusahaan dan dalam jangka panjang dapat menjadi pilar

utama pendukung tumbuh dan berkembangnya perusahaan. Menurut A. M. Daniri dalam (Surifah dan Ifah Rofiqoh, 2020: 10) manfaat menerapkan mekanisme *good corporate governance* yang konsisten dan efektif, antara lain.

- 1) Mengurangi biaya keagenan, yaitu biaya yang harus ditanggung oleh pemegang saham akibat pendeklasian wewenang kepada pihak manajemen;
- 2) Mengurangi biaya modal (*Cost of Capital*);
- 3) Meningkatkan nilai saham perusahaan di mata publik dalam jangka Panjang;
- 4) Menciptakan dukungan para *stakeholder* dalam lingkungan perusahaan terhadap keberadaan perusahaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan.

Sedangkan menurut (Kusmayadi dkk, 2015: 13) manfaat *good corporate governance*, antara lain.

- 1) Mengurangi *agency cost*, yaitu suatu biaya yang harus ditanggung pemegang saham sebagai akibat pendeklasian wewenang kepada pihak manajemen. Biaya-biaya ini dapat berupa kerugian yang diderita perusahaan sebagai akibat penyalahgunaan wewenang (*wrong-doing*), ataupun berupa biaya pengawasan yang timbul untuk mencegah terjadinya hal tersebut;
- 2) Mengurangi biaya modal (*cost of capital*), yaitu sebagai dampak dari pengelolaan perusahaan yang baik tadi menyebabkan tingkat bunga atas dana atau sumber daya yang dipinjam oleh perusahaan semakin kecil seiring dengan turunnya tingkat resiko perusahaan;
- 3) Meningkatkan nilai saham perusahaan sekaligus dapat meningkatkan citra perusahaan tersebut kepada publik luas dalam jangka panjang;

4) Menciptakan dukungan para *stakeholder* (para pihak yang berkepentingan) dalam lingkungan perusahaan tersebut terhadap keberadaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan, karena umumnya mereka mendapat jaminan bahwa mereka juga mendapat manfaat maksimal dari segala tindakan dan operasi perusahaan dalam menciptakan kemakmuran dan kesejahteraan.

2.1.3 Kepemilikan Institusional

2.1.3.1 Konsep Kepemilikan institusional

Menurut *Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)*, *corporate governance* merupakan sistem yang dapat digunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan bisnis (Surifah dan Ifah Rofiqoh, 2020: 10). Struktur *good corporate governance* menetapkan pembagian hak dan tanggung jawab para partisipan yang berbeda, seperti dewan direksi, manajer, pemegang saham, dan lainnya, dan merinci aturan dan prosedur untuk membuat keputusan tentang perusahaan. *Good corporate governance* juga menyediakan struktur yang memungkinkan tujuan perusahaan ditetapkan, menetapkan sarana untuk mencapai tujuan tersebut dan sarana untuk memantau kinerja.

Kerangka kerja *good corporate governance* harus melindungi dan memfasilitasi pelaksanaan hak-hak pemegang saham dan memastikan perlakuan yang adil bagi semua pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan asing. Semua pemegang saham harus memiliki kesempatan untuk mendapatkan ganti rugi yang efektif jika hak-hak mereka dilanggar (Surifah dan Ifah Rofiqoh,

2020: 6). Dimana saham yang memegang perusahaan salah satunya yaitu dimiliki oleh institusi atau yang disebut dengan kepemilikan insitusional.

Kepemilikan institusional merupakan instansi atau lembaga yang memiliki saham di perusahaan serta mengawasi kinerja suatu perusahaan. Definisi kepemilikan Institusional menurut para pakar sebagai berikut.

- 1) Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi yang mampu berperan penting dalam mengawasi, mendisiplinkan dan mempengaruhi manajer sehingga dapat memaksa manajemen untuk menghindari perilaku yang egois (Putu Asri Darsani dan I Made Sukartha, 2021);
- 2) Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Permanasari, 2010);
- 3) kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dengan persentase (Qurotul A'yunina dan Rizka Ariyanti, 2023).

Menurut (Surifah dan Ifah Rofiqoh, 2020: 8), kepemilikan institusional merupakan instansi atau lembaga yang memiliki saham di perusahaan serta mengawasi kinerja suatu perusahaan. Pengawasan yang maksimal, karena manajer memiliki pengawasan yang lebih besar dalam menentukan kebijakan keuangan (Sadia & Sujana, 2017). Kepemilikan institusional mendorong manajemen untuk lebih berhati-hati dan berusaha menghindari hal-hal yang dapat merugikan perusahaan.

Menurut (Dewayanto dan Riduwan, 2020), Pengendalian yang dilakukan oleh organisasi menyebabkan para manajer semakin mengembangkan aktivitas yang pada akhirnya berpeluang meningkatkan nilai perusahaan. Investor institusional akan melakukan kontrol yang ketat untuk mengurangi perilaku oportunistik yang dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional memainkan peran yang sangat penting dalam mengurangi konflik keagenan yang muncul antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dinilai berpotensi menjadi mekanisme pemantauan yang efektif terhadap setiap keputusan manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi pemilik dapat mengarahkan aktivitas manajemen ke arah penerapan prinsip akuntansi konservatif untuk mencegah tindakan manajemen oportunistik yang bertujuan memanipulasi kinerja operasi perusahaan.

2.1.3.2 Manfaat Kepemilikan Institusional

Tingginya tingkat kepemilikan institusional akan menyebabkan peningkatan upaya pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional untuk mencegah perilaku oportunistik manajer. Kepemilikan institusional memiliki kelebihan (Qurotul A'yunina dan Rizka Ariyanti, 2023) antara lain.

- 1) Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi;
- 2) Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

Tingginya tingkat kepemilikan institusional akan menyebabkan meningkatnya upaya pengawasan oleh investor institusional sehingga dapat menghambat perilaku manajer yang mengutamakan kepentingannya sendiri, yang pada akhirnya akan menimbulkan kerugian bagi pemilik perusahaan. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar. Menurut (Dewayanto dan Riduwan, 2020), pengukuran kepemilikan institusional dirumuskan.

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki imstitusional}}{\text{Total keseluruhan saham}} \times 100$$

Adanya keberadaan kepemilikan institusional dapat mengindikasikan kuatnya mekanisme tata kelola perusahaan yang dapat digunakan untuk memantau pengelolaan perusahaan. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi signifikan dan dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham. Berikut adalah kelebihan-kelebihan kepemilikan institusional (Permanasari, 2010), antara lain.

- 1) Memiliki sumber daya yang lebih daripada investor individual untuk mendapatkan informasi;
- 2) Memiliki profesionalisme dalam menganalisa informasi, sehingga dapat menguji tingkat keandalan informasi;
- 3) Secara umum memiliki relasi bisnis yang lebih kuat dengan manajemen;

- 4) Memiliki motivasi yang kuat untuk melakukan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan;
- 5) Lebih aktif dalam melakukan jual beli saham sehingga dapat meningkatkan jumlah informasi secara cepat yang tercermin di tingkat harga.

2.1.3.3 Perhitungan Data Kepemilikan Institusional

Cara menemukan data bahwa saham dimaksud merupakan saham yang berada pada kepemilikan institusional dapat dilakukan dengan beberapa langkah dibawah ini.

- 1) Memperhatikan Jumlah Saham Institusional pada Ringkasan Performa Perusahaan. Jumlah saham institusional dalam ringkasan operasi perusahaan tercatat dengan mengunduh data dari informasi yang tersedia untuk umum;
- 2) Memperhatikan Jumlah Saham Institusional pada Laporan Keuangan Tahunan (*Annual Report*).

Cara berbeda berikutnya adalah dengan memperhatikan laporan keuangan tahunan pada perusahaan. Anda juga dapat mengunduh informasi ini berdasarkan transparansi laporan yang dibuka untuk publik. Rumus Penghitungan Kepemilikan Saham yang Bersifat Institusional, untuk mengetahui hasil perhitungan kepemilikan saham yang bersifat institusional, maka dapat menggunakan rumus sebagai berikut.

$$INST = \frac{\text{Total Saham yang Dimiliki Oleh Perusahaan}}{\text{Total Saham yang Beredar}}$$

Melalui rumus dapat diketahui bahwa jumlah efek institusional merupakan hasil pembagian total saham yang dimiliki oleh perusahaan dengan total saham yang beredar.

2.1.4 Profitabilitas

2.1.4.1 Konsep Profitabilitas

Profitabilitas memegang peranan penting dalam upaya suatu usaha untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang karena menunjukkan apakah perusahaan mempunyai prospek masa depan yang baik. Dengan cara ini setiap perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat keuntungan perusahaan maka kelangsungan hidupnya akan semakin terjamin.

Rasio rentabilitas atau disebut juga profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Sofyan Syafri Harahap, 2011: 304).

Rasio profitabilitas menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini sebagai ukuran apakah pemilik atau pemegang saham dapat memperoleh tingkat pengembalian yang pantas atas investasinya (Kamaludin dan Rini Indriani, 2012: 45).

Rasio profitabilitas disebut juga dengan rasio efisiensi. Rasio ini digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Selain itu, digunakan untuk mengaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Ada perusahaan yang mengambil keuntungan relatif cukup tinggi dan ada pula yang relatif cukup rendah (Bambang Wahyudiono, 2014: 81).

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, maka dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah suatu rasio yang mengukur tingkat efisiensi manajemen

suatu perusahaan, yang dinyatakan melalui besarnya keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi swasta. Namun, penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi operasional perusahaan. Menurut (Harjito dan Martono, 2012: 60), rasio profitabilitas terdiri dari 2 (dua) jenis yaitu rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan investasi.

2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Rasio profitabilitas tidak hanya digunakan oleh pelaku usaha tetapi juga oleh pihak ketiga. Banyak manfaat yang dapat diraih baik bagi pemilik usaha, manajemen perusahaan maupun pemangku kepentingan terkait bisnis lainnya. Menurut (Hery, 2020: 192) tujuan dan manfaat profitabilitas secara keseluruhan yaitu.

- 1) Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu;
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
- 4) Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total *asset*;
- 5) Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas;

- 6) Untuk mengukur marjin laba kotor atas penjualan bersih. Untuk mengukur laba operasional atas penjualan bersih;

- 7) Untuk mengukur marjin laba bersih atas penjualan bersih.

Tujuan dan manfaat penggunaan profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan (Kasmir, 2014: 197) antara lain.

- 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 dan perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

2.1.4.3 Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendapatan dari penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menyatakan keuntungan atau keuntungan yang diperoleh dari operasional suatu perusahaan, sehingga mempengaruhi peringkat laporan keuangan yang harus memenuhi standar akuntansi keuangan. Berikut ini adalah jenis-jenis rasio profitabilitas diungkapkan oleh (Ely Siswanto, 2021: 35), antara lain.

1) Margin Laba Kotor (*Gross profit Margin*)

Margin laba kotor adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengevaluasi persentase margin laba kotor dibandingkan dengan pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Laba kotor dipengaruhi oleh laporan arus kas yang menjelaskan besarnya laba yang diperoleh perusahaan dengan memperhitungkan biaya-biaya yang digunakan untuk memproduksi produk atau jasa tersebut. Margin Laba Kotor ini sering disebut juga dengan *gross margin ratio* (ratio margin kotor). *Gross profit* margin mengukur efisiensi perhitungan harga pokok atau biaya produksi. Semakin besar *gross profit* margin semakin baik (efisien) kegiatan operasional perusahaan yang menunjukkan harga pokok penjualan lebih rendah daripada penjualan (*sales*) yang berguna untuk audit operasional. Jika sebaliknya, maka perusahaan kurang baik dalam melakukan kegiatan operasional;

2) Margin Laba Bersih (*net profit margin*)

Net profit margin (NPM) Adalah rasio yang membandingkan antara Laba bersih setelah pajak dengan Penjualan. NPM adalah proporsi sisa penjualan setelah dikurangi semua biaya dan pengeluaran, termasuk bunga dan pajak. NPM menunjukkan proporsi laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar nilai NPM maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, yang akan mendorong kepercayaan investor untuk mengeluarkan uang dan mendongkrak harga saham perusahaan tersebut. Perusahaan dengan rasio margin laba bersih yang tinggi akan dianggap memiliki kinerja yang kuat, dan pertumbuhan margin laba bersih juga akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor,

karena margin laba bersih yang lebih besar menandakan keuntungan yang lebih besar bagi perusahaan;

3) Rasio Pengembalian Aset (*Return on Assets Ratio/ROA*)

Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase keuntungan (laba) yang diperoleh yang diperoleh perusahaan atas sumber daya total asetnya, dan rasio ini menunjukkan efisiensi pengelolaan aset suatu perusahaan;

4) Rasio Pengembalian Ekuitas (*Return on equity Ratio/ROE*)

Return on equity ratio (ROE) adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari investasi pemegang sahamnya yang dinyatakan dalam persentase. ROE dihitung dari penghasilan (*income*) perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen). *Return on equity* menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modalnya (*net worth*), sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan;

5) Rasio Pengembalian Penjualan (*Return on Sales Ratio*)

Return on sales merupakan rasio profitabilitas yang menampilkan tingkat keuntungan perusahaan setelah membayar biaya produksi seperti gaji, bahan baku, dan lain-lain sebelum dikurangi pajak dan bunga. Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan yang juga disebut margin operasional (*operating margin*) atau margin pendapatan operasional (*operating income margin*);

6) Pengembalian Modal yang digunakan (*Return on Capital Employed*)

Return on capital employed (ROCE) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur keuntungan perusahaan dari modal yang dipakai dalam bentuk persentase (%). Modal yang dimaksud adalah ekuitas suatu perusahaan ditambah kewajiban tidak lancar atau total aset dikurangi kewajiban lancar. ROCE mencerminkan efisiensi dan profitabilitas modal atau investasi perusahaan. Laba sebelum pengurangan pajak dan bunga dikenal dengan istilah "EBIT" yaitu *Earning Before Interest and Tax*;

7) Pengembalian Investasi (*Return on Investment/ROI*)

Return on investment merupakan rasio profitabilitas yang dihitung dari laba bersih setelah dikurangi pajak terhadap total aktiva. *Return on investment* berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan total aset yang tersedia. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik kondisi suatu perusahaan;

8) *Earning Per Share (EPS)*

Earning per share merupakan rasio profitabilitas yang menilai tingkat kemampuan perlembar saham dalam menghasilkan laba untuk perusahaan. Manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat memperhatikan *earning per share* karena menjadi indikator keberhasilan perusahaan.

Sedangkan untuk mengukur profitabilitas menurut (Ely Siswanto, 2021) mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan

menggunakan sumber-sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal atau penjualan. Rasio-rasio profitabilitas yang sering digunakan, antara lain.

1) *Return on Assets (ROA)*

Return on assets mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang miliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. ROA menunjukkan tingkat efisiensi aktiva;

2) *Return on equity (ROE)*

Return on equity (ROE) mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. *Return on equity (ROE)* mencerminkan efisiensi modal sendiri;

3) *Profit Margin Rasio*

Profit Margin Ratio mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai. Rasio ini mencerminkan efisiensi operasi. *Profit Margin Ratio* meliputi rasio-rasio *Net Profit Manajemen Keuangan Dasar Margin (NPM)*, *Operating Profit Margin (OPM)* dan *Gross Profit Margin (GPM)*. *Net Profit Margin (NPM)* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan. Rasio mencerminkan efisiensi bagian produksi, personalia, pemasaran dan keuangan.

2.1.4.4 *Return on equity (ROE)*

Return on equity ratio (ROE) adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari investasi pemegang sahamnya yang dinyatakan dalam persentase. *Return on*

equity (ROE) adalah salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan dengan melihat seberapa efisien perusahaan menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham. Hal tersebut menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan modal dari pemegang saham untuk menghasilkan laba. Ini membantu investor memahami kemampuan manajemen dalam mengelola ekuitas dan mendapatkan keuntungan darinya.

Disamping itu mengingat bahwa *Return on equity* (ROE) melihat seberapa efisien perusahaan menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham, dengan meningkatnya *Return on equity* (ROE) dapat meningkatkan harga saham per lembar. Menurut (Elfiswandi dkk. 2020) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Sehingga *Return on equity* (ROE) mampu mencerminkan nilai suatu perusahaan dimata investor.

ROE dihitung dari penghasilan (*income*) perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham *preferen*). *Return on equity* menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modalnya (*net worth*), sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan. ROE yaitu rentabilitas modal sendiri atau yang disebut rentabilitas usaha. *Return on equity* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}} \times 100\%$$

2.1.5 Volatilitas Saham

2.1.5.1 Definisi Volatilitas Saham

Volatilitas harga saham adalah pergerakan naik turunnya harga saham di dalam bursa efek, volatilitas dapat digunakan sebagai pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode waktu tertentu (Andriana, Wana, dan Widodo 2021). Semakin besar volatilitas harga suatu aset maka fluktuatif harga aset tersebut akan semakin fluktuatif. Aset yang memiliki volatilitas besar berarti memiliki fluktuasi yang tinggi, sehingga sering kali mengalami penurunan tajam atau kenaikan harga yang sangat besar investor sering mengatakan bahwa aset tersebut berisiko tinggi.

Volatilitas saham menunjukkan pola perubahan harga saham yang menentukan pola *return* yang diharapkan dari saham. Pola perilaku saham di pasar modal menjadi perhatian bagi para pelaku pasar untuk menentukan waktu yang tepat dalam berinvestasi. Ketika volatilitas harian tinggi, maka akan menyebabkan ketidakpastian *return* karena harga saham mengalami peningkatan dan penurunan yang tinggi, hal tersebut mampu memberikan ruang untuk melakukan transaksi agar mendapatkan keuntungan dari adanya perbedaan (*margin*) dari harga awal dengan harga akhir (Charara Bhuntar, Wahyu Indah Mursalini, dan Netty Indrawati, 2023).

Salah satu faktor yang menjadi perhatian investor atau pelaku pasar dalam menentukan strategi investasi yang tepat dan menentukan keuntungan dari selisih harga beli dan harga jual adalah pemanfaatan fluktuasi harga saham, karena volatilitas harga saham sering dimanfaatkan oleh investor untuk mengukur risiko

suatu saham (Pratama dan Susetyo, 2020). Namun volatilitas harga sering di salah tafsirkan para investor sehingga membuat keputusan yang irrasional dalam berinvestasi saham. Hal tersebut dapat menyebabkan fluktuasi harga saham sehingga tidak mencerminkan *return* saham yang sebenarnya. Sebaiknya para investor memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor risiko investasi.

Investor menggunakan pergerakan harga masa lalu atau data historis selama periode waktu tertentu untuk menghitung pergerakan volatilitas harga. *Historical volatility* adalah metode penghitungan volatilitas menggunakan data historis yang bergantung pada 2 (dua) parameter, yaitu periode historis dimana volatilitas akan dihitung dan periode waktu antara perubahan harga. Periode historis yang digunakan adalah empat belas hari, enam bulan, lima tahun, dan lainnya. Sedangkan interval waktu dapat berupa harian, mingguan, bulanan, atau lainnya. Peramalan volatilitas sangat penting dalam bidang finansial karena dapat memberikan dasar yang lebih baik dalam perencanaan dan pengambilan keputusan dalam berinvestasi (Sidadadolod dkk, 2020)

Standar deviasi adalah metode pengukuran volatilitas yang didalamnya akan menjelaskan seberapa ketat harga suatu saham dapat dikelompokkan di seputar rata-rata (*mean*) atau rata-rata bergerak (*moving average*). Apabila harga saham bergerak sangat ketat dalam satu gerombolan, maka akan menghasilkan standar deviasi yang sangat kecil. Namun sebaliknya, apabila pergerakan harga saham bergerak sangat tersebar, maka akan menghasilkan standar deviasi yang relatif besar.

Untuk sekuritas, semakin besar standar deviasinya, semakin besar sebaran imbal hasil dan semakin tinggi pula risiko investasinya. Hal ini konsisten dengan apa yang dijelaskan oleh teori portofolio *modern*, dimana volatilitas menciptakan risiko yang berkaitan dengan tingkat dispersi pengembalian di sekitar mean. Ketika pasar saham naik, volatilitas cenderung turun. Sebaliknya, apabila pasar saham sedang jatuh, maka volatilitas akan cenderung naik yang dimana hal ini akan meningkatkan risiko dan menurunkan *return* (Yulianto dan Ispriyahadi, 2020). Saham yang mengalami volatilitas harga, akan mengalami perubahan harga kapan saja dan sulit untuk diprediksi. Banyaknya investor lebih memilih saham yang mudah diprediksi dan resikonya kecil karena semakin tinggi volatilitas semakin besar tingkat ke tidak pastian untuk mendapatkan *return* (Lukman, 2023).

Volatilitas yang tinggi biasanya disukai oleh *trader* jangka pendek yang menginginkan *return* berupa *capital gain* yang besar. Sebaliknya volatilitas yang rendah biasanya disukai oleh *trader* jangka panjang yang menginginkan kestabilan nilai *return*. Hal ini sepandapat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Josua Sirait, Unggul Purwohedi, dan Diena Noviarini, 2021).

2.1.5.2 Perhitungan Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga yang terlihat jelas menunjukkan bahwa fluktuasi harga saham sangat kecil. Ketika volatilitas rendah, investor biasanya tidak dapat memperoleh keuntungan dan harus menahan saham dalam waktu lama untuk mendapatkan keuntungan modal. Perubahan harga saham terjadi ketika informasi masuk ke pasar modal. Harga saham cenderung naik terus menerus pada setiap

perdagangan, yang berarti menghasilkan *return* saham yang tinggi Ambarawati dalam (Yulianto dan Ispriyahadi, 2020).

Hal ini menunjukkan bahwa saham-saham tersebut populer di kalangan investor dan saham tersebut memiliki volume perdagangan yang aktif. Tingkat harga saham menyesuaikan dengan cepat, membentuk harga saham yang mencerminkan informasi baru. Informasi ini berfungsi sebagai sinyal bagi investor untuk melakukan investasi. Namun, investor mungkin bereaksi terhadap sinyal ini dengan cara yang berbeda. Dalam penelitian ini proksi volatilitas harga saham, dapat menggunakan persamaan (Rosyida, Firmansyah, dan Wicaksono, 2020) , sebagai berikut.

$$PV = \sqrt{\frac{1}{n} \sum \ln\left(\frac{H_t}{l_t}\right)^2}$$

Keterangan:

PV = Volatilitas harga saham (*price share volatility*);

Hit = Harga saham tertinggi untuk perusahaan i pada periode t;

lit = Harga saham terendah untuk perusahaan i pada periode t;

N = Jumlah observasi.

2.1.5.3 Jenis Volatilitas Dalam Pasar Saham

Pergerakan harga saham terus berubah, hal ini sesuai dengan teori *random walk* yang menyatakan bahwa harga saham di masa lalu dan arah harga saham serta pasar secara keseluruhan tidak dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi pergerakan harga saham di masa depan. Hal ini dikarenakan harga saham berfluktuasi secara acak dan tidak dapat diprediksi. Peluang untuk

meningkat sama besarnya dengan peluang untuk menurun. Tapi, dalam jangka panjang, harga saham akan cenderung meningkat.

Dengan kata lain, teorinya adalah harga saham bergerak ke arah yang acak dan tidak dapat diprediksi. Oleh karena itu, mustahil bagi investor untuk mencapai *return* yang melebihi *return* pasar tanpa mengambil risiko yang lebih besar. Menurut Schwert dalam (Hugida: 2010) terdapat 5 (lima) jenis volatilitas dalam pasar keuangan, yaitu *future volatility*, *historical volatility*, *forecast volatility*, *implied volatility*, dan *seasonal volatility*.

1) *Future Volatility*

Future volatility adalah apa yang hendak diketahui oleh para pemain dalam pasar keuangan (*trader*). Volatilitas terbaik adalah volatilitas yang dapat mewakili kisaran harga kontrak dasar di masa depan, secara teori, angka inilah yang kita maksud ketika kita berbicara tentang input volatilitas ke dalam model teori harga. *Trader* jarang membicarakan *future volatility* karena masa depan tidak mungkin diketahui;

2) *Historical Volatility*

Untuk mengetahui masa depan kita perlu mempelajari masa lalu. Hal ini dilakukan dengan membuat model teori harga berdasarkan data historis dan memprediksi volatilitas di masa depan. Ada beberapa opsi untuk menghitung volatilitas historis. Namun, sebagian besar metode didasarkan pada pemilihan 2 (dua) parameter periode historis saat volatilitas dihitung dan *interval* waktu perubahan harga. Periode historis dapat berupa jadi empat belas hari, enam bulan, lima tahun, atau lainnya. Interval waktu dapat berupa harian, mingguan,

bulanan, atau lainnya. *future volatility* dan *historical volatility* terkadang disebut sebagai *realized volatility*;

3) *Forecast Volatility*

Sama seperti ada layanan yang mencoba memprediksi pergerakan arah harga kontrak di masa depan, ada juga layanan yang mencoba memprediksi volatilitas kontrak di masa depan. Peramalan bisa jadi untuk suatu periode, tetapi biasanya mencakup periode yang identik dengan sisa masa *option* dari *underlying contract*;

4) *Implied Volatility*

Umumnya *future*, *historical*, dan *forecast volatility* berhubungan dengan *underlying contract*. *Implied volatility* merupakan volatilitas yang harus kita masukkan ke dalam model teoritis pricing untuk menghasilkan nilai teoritis yang identik dengan harga *option* di pasar; *Seasonal Volatility*

Komoditas pertanian tertentu seperti jagung, kacang, kedelai, dan gandum sangat sensitif terhadap faktor-faktor volatilitas yang muncul dari kondisi cuaca musim yang jelek. Oleh karena itu berdasarkan faktor-faktor tersebut seseorang harus menetapkan volatilitas yang tinggi pada masa-masa tersebut.

2.1.6 Nilai Perusahaan

2.1.6.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Peningkatan nilai perusahaan sangat penting bagi manajemen perusahaan, karena peningkatan nilai perusahaan merupakan upaya memaksimalkan nilai perusahaan yang berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Meskipun perusahaan memiliki berbagai macam tujuan lain, namun memaksimalkan harga saham adalah tujuan yang paling penting.

Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari arus kas di masa akan datang, arus kas di masa akan datang tersebut dipengaruhi risiko yang dapat menyebabkan kemungkinan mengalami penyimpangan (deviasi). Sedangkan menurut (Risman, 2021: 5) arus kas tersebut yang terdiri dari pendapatan dan biaya-biaya sangat ditentukan oleh pengambilan keputusan manajemen dalam investasi dan pendanaan serta faktor ekonomi makro seperti kurs mata uang. Konsep nilai perusahaan yang kemukakan oleh Rose dalam (Risman, 2021: 4) nilai perusahaan juga sering diinterpretasikan sebagai nilai perlakuan saham.

Sedangkan sumber lain yang dikemukakan oleh (Elfiswandi dkk, 2020) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Sedangkan menurut Husnan dalam (Elfiswandi dkk, 2020: 40) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Sumber lain yang dikemukakan oleh Fahmi dalam (Ningrum, 2021: 20) nilai perusahaan adalah rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Selain itu menurut Mayangsari dalam (Ningrum, 2021: 20) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran

pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Menurut (Elfiswandi dkk, 2020: 41) Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan diantaranya adalah :

- 1) Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *Price Earning Ratio*, metode kapitalisasi proyek laba;
- 2) Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas;
- 3) Pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen;
- 4) Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva;
- 5) Pendekatan harga saham;
- 6) Pendekatan *economic value added* (EVA).

Dalam konsep nilai perusahaan yang dikemukakan oleh Wetson dalam (Elfiswandi dkk. 2020:43) menyatakan bahwa ukuran yang paling tepat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah rasio penilaian (*valuation*), karena rasio tersebut mencerminkan rasio (risiko) dengan rasio hasil pengembalian. Rasio penilaian sangat penting karena rasio tersebut berkaitan langsung dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham. Rasio penilaian tersebut adalah *market value ratio* yang terdiri dari 3 (tiga) macam rasio yaitu *Price Earning Ratio*, *price/cash flow ratio* dan *price to book value ratio*.

- 1) *Price Earning Ratio* adalah rasio harga per lembar saham terhadap laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan berapa banyak jumlah rupiah yang harus dibayarkan oleh para investor untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan;

- 2) *Price/cash flow ratio* adalah harga per lembar saham dengan dibagi oleh arus kas per lembar saham;
- 3) Sedangkan *Price to book value ratio* adalah suatu rasio yang menunjukkan hubungan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan.

2.1.6.2 Jenis Nilai Perusahaan

Banyaknya pendapat atau definisi nilai perusahaan yang berbeda menurut sudut pandang yang berbeda pula. Sedangkan menurut (Risman 2021:6) nilai perusahaan juga bermacam-macam, pada umumnya nilai terdiri dari sebagai berikut.

- 1) Nilai Nominal, Secara hukum nilai nominal adalah nilai yang tertera pada anggaran dasar perusahaan biasanya pada saat didirikan atau sesuai akta perubahan. Sebelum perdagangan saham dilakukan tanpa warkat, maka nilai nominal juga tertulis wakat saham yang diperdagangkan di bursa efek;
- 2) Nilai Pasar, Nilai pasar juga disebut harga pasar (*market price*) yaitu harga yang terjadi di pasar melalui mekanisme atau proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai pasar saham perusahaan ini akan ada bila perusahaan sudah listing di bursa efek;
- 3) Nilai Intrinsik, Nilai intrinsik adalah nilai yang diperoleh dari perhitungan dalam analisa fundamental perusahaan, bisanya nilai instrinsik ini digunakan untuk menilai harga saham perusahaan tertentu dan digunakan untuk pengambilan keputusan oleh para investor dan manajer investasi;

- 4) Nilai Buku, Nilai buku merupakan nilai perusahaan dihitung berdasarkan atau untuk keperluan pembukuan (akuntansi) yaitu selisih antar total aset dan total utang dibagi dengan jumlah saham beredar.

Sedangkan Brigham dalam (Elfiswandi dkk. 2020:44–45) mengungkapkan bahwa macam-macam nilai perusahaan, antara lain.

- 1) *Book Value, Book Value* (BV) diartikan sebagai total ekuitas dibagi dengan total saham yang beredar (*Outstanding Share*). Total ekuitas yang dimaksud adalah total aset perusahaan dikurangi dengan total kewajibannya. Pada perusahaan yang akan melakukan penawaran saham perdana (*Initial Public Offering*) seringkali menggunakan *Book Value* sebagai tolak ukur untuk menilai harga saham. Caranya dengan membandingkan harga pasar dengan nilai buku (*Book Value*) sehingga munculah PBV. Jika PBV adalah 1 maka harga pasar sebanding dengan nilai buku. Jika rasio ini kurang dari 1 maka harga pasar kurang dari nilai buku;
- 2) *Price to Book Value*, PBV lebih berfokus kepada nilai ekuitas perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) didefinisikan sebagai harga pasar suatu saham dibagi dengan *Book Value-nya* (BV). PBV juga digunakan untuk mengukur nilai suatu saham. Semakin tinggi PBV, maka semakin mahal harga sahamnya;
- 3) Perbedaan Harga pasar saham dan Harga buku saham, Harga pasar saham (*Current Price/Market Price*) adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar dipengaruhi oleh besarnya permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.

2.1.6.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran atau proksi nilai perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa cara dan pendekatan yang disesuaikan definisi nilai perusahaan yang digunakan, beberapa proksi nilai perusahaan yang secara umum sering digunakan (Risman 2021:7–8) adalah sebagai berikut.

- 1) *Price to Book Value (PBV)*, *Price to Book Value (PBV)* merupakan rasio dari perbandingan nilai pasar (*market value*) dengan nilai buku (*book value*) suatu saham perusahaan. Berdasarkan nilai rasio PBV, maka dapat mengetahui nilai perusahaan dari persepsi pasar (*investor*) dibandingkan nilai buku perusahaan tersebut, sehingga investor dapat mengetahui kondisi suatu saham *overvalued* atau *undervalued*;
- 2) *Price Earning Ratio (PER)*, *Price Earning Ratio (PER)* menunjukkan jumlah dana investor (pemegang saham) yang dikeluarkan untuk menghasilkan pendapatan (*earning*). Rasio ini dapat juga diartikan sebagai ukuran atau perbandingan antara harga saham perusahaan terhadap keuntungan yang diperoleh para pemegang saham perusahaan tersebut. *Price Earning Ratio (PER)* berfungsi untuk mengukur perubahan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu PER juga dapat menjadi proksi nilai perusahaan;
- 3) Tobin's Q, Istilah "Q Tobin" diambil dari nama James Tobin (5 Maret 1918 - 11 Maret 2002), James Tobin adalah seorang ekonom Amerika yang mengembangkan ide-ide ekonomi keynesian, dan menganjurkan perlunya

intervensi pemerintah untuk menstabilkan perekonomian. Beberapa pemikiran Tobin yang menjadi referensi, diantaranya adalah Q Tobin Teori dan Q Tobin Model.

Hal yang sama dikemukakan oleh Weston dalam (Ningrum 2021:21–22) mengungkapkan bahwa pengukuran nilai perusahaan terdiri dari.

- 1) *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan earning per share dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan;

- 2) *Tobin's Q*

Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. *Tobin's Q* adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantinya. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul dari pada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini;

- 3) *Price to Book Value (PBV)*

Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value (PBV)* yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. 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. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan.

2.1.6.4 Faktor Penentu Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai *Price Earning Ratio (PER)*. Meningkatnya PER suatu perusahaan berarti nilai perusahaan tersebut juga meningkat. Tetapi (Ningrum 2021:26–27) mengungkapkan bahwa beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain.

1) Profitabilitas

Profitabilitas merupakan keuntungan bersih yang diperoleh oleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, dimana rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu. Rasio ini juga dapat digunakan untuk melihat seberapa efisien pengelola perusahaan dalam mencari keuntungan untuk perusahaan. Profitabilitas ini merupakan salah satu daya tarik utama bagi para investor dikarenakan profitabilitas ini mencerminkan seberapa efektifnya pengelolaan perusahaan dan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi lebih diminati oleh investor sehingga permintaan akan saham perusahaan dapat meningkat yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan;

2) Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba yang nantinya berguna untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang. Dividen merupakan kompensasi yang akan diterima oleh pemegang saham, disamping capital gain, dividen yang dibagikan akan sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor. Ada dua jenis dividen yaitu dividen saham preferen merupakan dividen yang dibayarkan secara tetap dalam jumlah tertentu dan dividen saham biasa merupakan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham apabila perusahaan mendapatkan keuntungan atau laba. Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan dapat memaksimumkan kemakmuran para pemegang saham, pembayaran dividen juga diharapkan dapat menjadi pertimbangan investor terhadap kinerja perusahaan dikarenakan tinggi maupun rendahnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham.

3) Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan pendanaan berkaitan dengan penentuan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Kebijakan hutang juga merupakan kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Kebijakan pendanaan ini merupakan salah satu kebijakan yang penting bagi perusahaan karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasi perusahaan.

Sedangkan menurut (Risman 2021:10–11) pemangku kepentingan perusahaan sangat banyak, sehingga nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh banyak faktor, beberapa diantaranya.

1) Kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan faktor tradisional yang mempengaruhi nilai perusahaan;

2) Investasi

Pengaruh investasi terhadap nilai perusahaan merupakan bagian dari teori tradisional, bahwa salah upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan melalui investasi.

3) Leverage keuangan Pengaruh utang atau struktur modal terhadap nilai perusahaan merupakan topik cukup lama. Beberapa penelitian klasik sudah membahas hubungan struktur modal dan nilai perusahaan;

4) Potensi pertumbuhan atau peluang investasi masa depan (IOS);

5) Struktur kepemilikan (*ownership structure*);

6) Biaya keagenen (*agency cost*);

7) *Good Corporate Governance*;

8) Kurs mata uang;

9) Harga saham;

10) Risiko.

2.1.6.5 *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio atau PER menjadi salah satu istilah penting yang harus dipahami dalam dunia saham. Ini merupakan bagian penting yang akan

membantu investor menentukan pilihan. Umumnya, PER akan dipakai untuk mengukur dan menganalisis risiko. Selain itu *Price Earning Ratio* juga bisa membantu menilai mahal atau murahnya sebuah saham sesuai kemampuan perusahaan tersebut untuk menghasilkan imbal hasil bersih.

Menurut (Sugiyanto, 2008:26), *Price Earning Ratio* adalah rasio yang diperoleh dari harga pasar saham biasa dibagi dengan laba perusahaan. Maka semakin tinggi rasio akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan semakin membaik, sebaliknya jika *Price Earning Ratio* terlalu tinggi juga maka dapat mengindikasikan bahwa harga saham yang ditawarkan sudah tinggi atau tidak rasional.

Perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang tinggi seringkali memiliki *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi, menandakan harapan pasar terhadap pertumbuhan laba di masa depan. Sebaliknya, perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah biasanya memiliki PER yang rendah. Semakin rendah PER suatu saham, semakin terjangkau harganya untuk diinvestasikan. PER yang rendah bisa disebabkan oleh penurunan harga saham atau peningkatan laba bersih Perusahaan (Bhekti, 2016). Dengan demikian, semakin rendah nilai PER, semakin terjangkau saham tersebut untuk dibeli dan semakin efisien saham dalam menghasilkan laba. Evaluasi investasi menjadi kunci bagi investor untuk mencari saham dengan harga di bawah nilai intrinsiknya. Proses evaluasi sangat penting agar keputusan investasi tepat dan menghasilkan *return* sesuai harapan dari portofolio saham yang dipilih.

Sedangkan menurut Gitman dalam (Hadianto, 2008:164) Rasio PER mengindikasikan derajat kepercayaan investor pada kinerja masa depan perusahaan. Semakin tinggi PER, investor semakin percaya pada emiten, sehingga harga saham semakin mahal, (Darmadji dan Fakhruddin, 2006:198). Penyataan ini didukung penelitian yang dilakukan oleh (Hadianto, 2008), (Stella, 2009), (Wijayanti, 2010), (Hatta dan Dwiyanto, 2012) serta (Zuliarni, 2012), yang menyatakan bahwa PER berpengaruh positif terhadap harga saham (I Made Adnyana 2020:18). Adapun rumus *Price Earning Ratio* adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham (EPS)}}$$

Dari rumus di atas, maka dapat dijelaskan bahwa *Price Earning Ratio* adalah ukuran nilai perusahaan yang didasarkan atas perbandingan atas harga saham terdapat pendapat per lembar saham *earning per share*.

2.1.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang relevan, digunakan guna menjadi bahan rujukan dan menjadi dasar bagi penelitian ini. Penelitian yang dirujuk disesuaikan dengan topik dan variabel yang akan diteliti. Berikut ini adalah daftar dari penelitian - penelitian terdahulu yang dapat dilihat pada tabel 2.1 dibawah ini.

**Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	(Damarani dkk. 2024) Pengaruh Kepemilikan positif Manajerial,	Kepemilikan institusional berpengaruh dan Kepemilikan	Variabel yang digunakan adalah dan Kepemilikan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel	<i>Scientific Journal Of Reflection: Economic,</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	signifikan terhadap nilai perusahaan	Institusional dan Nilai Perusahaan	profitabilitas dan tingkat volatilitas saham	<i>Accounting Management, & Business</i> Vol 7 No 1
2	(Eni dan Rakhmanita 2023) Pengaruh positif Kepemilikan signifikan Institusional, terhadap nilai Kepemilikan Manajerial dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018- 2021	Kepemilikan institusional berpengaruh	Variabel yang digunakan adalah Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel profitabilitas dan tingkat volatilitas saham	El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam P- ISSN 2620- 2956 E- ISSN 2747 -0490
3	(Murti, Saraswati, dan Faizi 2024) Pengaruh terhadap nilai Kepemilikan Institusional, Umur Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	Kepemilikan institusional berpengaruh	Variabel yang digunakan adalah Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel profitabilitas dan tingkat volatilitas saham	Owner Riset & Jurnal Akuntasi e- ISSN: 2548-9224, p-ISSN 2548-7507
4	(Eliana Saragih dan Tampubolon 2023) Pengaruh signifikan Kepemilikan terhadap nilai Manajerial, Kepemilikan Institusional,	Kepemilikan institusional berpengaruh	Variabel yang digunakan adalah Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel profitabilitas dan tingkat volatilitas saham	Jurnal Minfo Polgan (2023) 12(1) 1085-1095
			Alat analisis :		

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdafat di Bursa Efek Indonesia		analisis regresi linier berganda		
5	(Satria dan Widyawati 2023) Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor <i>Food And Beverage</i> Yang Terdafat Di Bei Periode 2012-2021)	Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai Institusional perusahaan	Variabel yang digunakan adalah Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel profitabilitas dan tingkat volatilitas saham	<i>Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting Management & Business</i> Vol 7 No 1
6	(Sari dan Sulistiyowati 2023) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan	Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Variabel yang digunakan adalah Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel profitabilitas dan tingkat volatilitas saham	Ekonomis: <i>Journal of Economics and Business</i> (2023) 7(1) 621

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
7	(Widianingrum dan Dillak 2023) Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan <i>Cash Holding</i> Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021	Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Variabel yang digunakan adalah Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel profitabilitas dan tingkat volatilitas saham	EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis (2023) 11(1)
8	(Santoso dan Junaeni 2022) Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Owner (2022) 6(2) 1597-1609
9	(Dina dan Wahyuningtyas 2022) Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Accounting and Management Journal (2022) 6(1) 36-49

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Lq45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020				
10	(Nadhilah, Widjaja, dan Kaban 2022) Pengaruh Profitabilitas dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Gorontalo Accounting Journal (2022) 5(2) 174
			Alat analisis : analisis regresi linier berganda	Institusional dan tingkat volatilitas saham	
11	(Febiyanti dan Anwar 2022) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi terhadap Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i>	Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah (2022) 4(6) 1784-1794
			Alat analisis : analisis regresi linier berganda	Institusional dan tingkat volatilitas saham	
12	(Hidayat dan Khotimah 2022) Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia	Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan (2022) 10(1) 1-8
			Alat analisis : analisis regresi linier berganda	Institusional dan tingkat volatilitas saham	
13	(Yuni 2022) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden	Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Jurnal Cendekia Keuangan (2022) 1(1) 1
			Alat analisis : volatilitas	Institusional dan tingkat volatilitas	

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	sebagai mediasi		analisis regresi linier berganda	saham	
14	(Ristiani dan Sudarsi 2022) Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan	Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan Nilai Perusahaan Alat analisis : analisis regresi linier berganda	Penelitian ini tidak menggunakan variabel Kepemilikan Institusional Perusahaan	Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Kepemilikan dan Institusional Keuangan dan tingkat (2022) 5(2) 837-848
15	(Salsabila Putry Utammy 2018) Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Volume Perdagangan Saham Dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur	Volatilitas harga saham berpengaruh terhadap nilai Perusahaan	Variabel yang digunakan adalah volatilitas harga saham dan <i>per earning ratio</i> (PER)	Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas dan <i>earning ratio</i> kepemilikan institusional	<i>Repository Universitas Widyaatama</i>
16	(Ling dkk. 2021) <i>Institutional common ownership and firm value: Evidence from real estate investment trusts</i>	<i>The positive relation between ICO and firm</i>	Variabel yang digunakan adalah Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan Alat analisis : analisis regresi linier berganda	Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas dan tingkat volatilitas saham	<i>Real Estate Economics</i> (2021) 49(1) 187-223
17	(Shah dkk. 2023) <i>Mandatory disclosure, institutional ownership and firm</i>	Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi mengalami penurunan nilai perusahaan	Variabel yang digunakan adalah Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas dan tingkat volatilitas	<i>International Journal of Finance & Economics</i> (2023)

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>value: Evidence from China</i>		Alat analisis : analisis regresi linier berganda	saham	
18	(Perdana dkk. 2023) <i>Does Sustainable Finance Work on Banking Sector in ASEAN? The Effect of Sustainable Finance and Capital on Firm Value with Institutional Ownership as a Moderating Variable</i>	Kepemilikan institusional mempengaruhi hubungan nilai perusahaan	Variabel yang digunakan adalah Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel profitabilitas dan tingkat volatilitas Perusahaan	<i>Journal of Risk and Financial Management</i> (2023) 16(10) 449 saham
19	(Hidayat dkk. 2019) <i>Institutional Ownership, Productivity and Sustainable Investment Based on Financial Constraints and Firm Value: Implications of Agency Theory, Signaling Theory, and Asymmetry Information on Sharia Companies in Indonesia</i>	<i>Institutional ownership has a significant negative effect on the firm's value</i>	Variabel yang digunakan adalah Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel profitabilitas dan tingkat volatilitas Perusahaan	<i>International Journal of Financial Research</i> (2019) 11(1) 71 saham
20	(Caixe dkk. 2024) <i>Foreign Institutional Ownership and Firm Value:</i>	Terdapat pengaruh negatif kepemilikan institusi terhadap perusahaan asing nilai	Variabel yang digunakan adalah Kepemilikan Institusional	Penelitian ini tidak menggunakan variabel profitabilitas	<i>Emerging Markets Finance and Trade</i> (2024) 60(2) 310-327

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Evidence of “Locust Foreign Capital” in Brazil</i>		dan Nilai Perusahaan Alat analisis : analisis regresi linier berganda	dan tingkat volatilitas saham	
21	(Salehi dkk. 2022) <i>The Impact of Investment efficiency has an impact on firm Efficiency on value. In Firm Value and institutional Moderating Role of board ownership and Board Independence</i>	Variabel yang digunakan adalah Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel profitabilitas dan tingkat volatilitas saham	<i>Journal of Risk and Financial Management</i> nt (2022) 15(4) 170	
22	(Sudiyatno dkk. 2023) <i>Does capital structure moderate the impact of the investment opportunity set and institutional ownership on firm value?</i>	Kepemilikan institusional tidak berpengaruh nilai perusahaan	Variabel yang digunakan adalah Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel profitabilitas dan tingkat volatilitas saham	<i>Investment Management and Financial Innovations</i> nt and (2023) 20(2) 79-88
23	(Al-Omari dkk. 2023) <i>The impact of profitability and asset management on firm value and the moderating role of dividend policy: Evidence from Jordan</i>	Profitabilitas menghasilkan peningkatan nilai perusahaan	Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel Kepemilikan Institusional dan tingkat volatilitas saham	<i>Asian Economic and Financial Review</i> (2023) 14(1) 1-11
24	(Fatima dkk. 2023) <i>Firm Value and Profitability</i>	Positively significant impact of profitability on firm value	Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan Nilai Kepemilikan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel Kepemilikan	<i>International Journal of Sustainable Development</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>of Saudi Arabian Companies Listed on Tadawul: Moderating Role of Capital Structure</i>	Perusahaan	Institusional dan tingkat	<i>nt and Planning</i>	
25	(Alghifari dkk. 2022) <i>Capital structure, profitability, hedging policy, firm size, and firm value: Mediation and moderation analysis</i>	Alat analisis : analisis regresi linier berganda	volatilitas saham	(2023) 18(5) 1515-1521	
26	(Pangestuti dkk. 2022) <i>Role of Profitability, Business Risk, and Intellectual Capital in Increasing Firm Value</i>	Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel Kepemilikan Institusional dan tingkat volatilitas saham	<i>Journal of Eastern European and Central Asian Research (JEECAR) (2022) 9(5) 789-801</i>	
27	(Linawati dkk. 2022) <i>The effect of profitability and bank size on firm value sustainability: The mediating role of capital structure</i>	Alat analisis : analisis regresi linier berganda	Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel Kepemilikan Institusional dan tingkat volatilitas saham	<i>Journal of Indonesian Economy and Business (2022) 37(3) 311-338</i>
28	(Akhmadi dan Januars 2021) <i>Profitability and Firm Value: Does Profitability and Dividend Policy Matter for Indonesian</i>	the results show a positive direct relationship between profitability and firm value	Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel Kepemilikan Institusional dan tingkat volatilitas saham	<i>Investment Management and Financial Innovations (2022) 19(2) 331-343</i>
			Alat analisis :		<i>Economies (2021) 9(4) 163</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Sustainable and Responsible Investment (SRI)- KEHATI Listed Firms?</i>		analisis regresi saham linier berganda		
29	(Sudiyanto dkk. 2020) <i>Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia</i>	The results showed that profitability had a positive effect on firm size	Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel Kepemilikan Institusional dan tingkat volatilitas saham	<i>The Journal of Asian Finance, Economics and Business</i> (2020) 7(11) 769-778
30	(Fatima dkk. 2023) <i>Firm Value and Profitability of Saudi Arabian Companies Listed on Tadawul: Moderating Role of Capital Structure</i>	The analyzed results report a positively significant impact of profitability on firm value	Variabel yang digunakan adalah profitabilitas dan Nilai Perusahaan	Penelitian ini tidak menggunakan variabel Kepemilikan Institusional dan tingkat volatilitas saham	<i>International Journal of Sustainable Development and Planning</i> (2023) 18(5) 1515-1521

2.2 Kerangka Pemikiran

Dari kajian pustaka yang telah dikemukakan, maka disusun suatu kerangka pemikiran teoritis yang mana menunjukkan pengaruh antar variabel-variabel. Maka model penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel kepemilikan institusional, profitabilitas dan tingkat volatilitas saham terhadap nilai perusahaan.

Investasi dalam pasar modal merupakan salah satu cara yang efektif untuk mengalokasikan dana dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan.

Pasar modal menyediakan berbagai instrumen investasi seperti saham, obligasi,

dan reksa dana yang memungkinkan investor untuk diversifikasi portofolio mereka sesuai dengan tujuan dan toleransi risiko. Dengan memahami prinsip-prinsip dasar investasi dan mengikuti perkembangan pasar, investor dapat mengambil keputusan yang cerdas untuk mencapai tujuan keuangan jangka panjang mereka.

Disamping itu kepemilikan institusional merupakan kepemilikan lembaga pada saham suatu perusahaan dengan harapan mendapat sejumlah keuntungan. Sedangkan sumber lain menyebutkan bahwa kepemilikan institusional merupakan instansi atau lembaga yang memiliki saham di perusahaan serta mengawasi kinerja suatu perusahaan (Surifah dan Ifah Rofiqoh 2020:8). Kepemilikan institusional berkaitan dengan tata kelola perusahaan dalam memutuskan kebijakan lebih baik, seperti transparansi, pengungkapan yang lebih baik, dan praktik yang lebih adil. Dimana kepemilikan institusional dapat mempengaruhi nilai perusahaan suatu perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan pendapat (Risman, 2021:11) yang mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan saham merupakan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan.

Mengingat bahwa saham yang mayoritas dimiliki oleh suatu institusi cenderung mendukung strategi jangka panjang dibandingkan dengan investor individu yang mungkin lebih fokus pada keuntungan jangka pendek. Hal ini dapat mendorong perusahaan untuk melakukan investasi yang mendukung pertumbuhan jangka panjang, seperti penelitian dan pengembangan sehingga mampu mempengaruhi nilai perusahaan suatu perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Rahayu dan Utami 2021) dan (Lestari dan Al Ghani 2020) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *price to earning ratio* (PER). Dibuktikan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Heryatno 2019) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *price to earning ratio* (PER).

Disamping itu profitabilitas merupakan salah satu indikator dalam menilai suatu ukuran perusahaan, berdasarkan dari laba yang dihasilkan dan berdasarkan sumber daya yang ada dalam perusahaan tersebut. Sedangkan menurut (Sofyan Syafri Harahap 2011:304) profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Manfaat dari profitabilitas salah satunya untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas (Hery 2020:192).

Disamping itui profitabilitas dapat mempengaruhi *price to earning ratio* (PER), yang mana ratio dihitung dengan membagi harga saham saat ini dengan *earnings per share* (EPS). Ketika profitabilitas perusahaan meningkat, laba bersih juga meningkat, yang secara langsung meningkatkan *earnings per share* (EPS). Jika harga saham tetap konstan atau meningkat lebih lambat dibandingkan peningkatan EPS, maka *price to earning ratio* (PER) akan menurun. Disamping itu profitabilitas yang tinggi dan stabil dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap manajemen perusahaan. Kondisi tersebut dapat menyebabkan

peningkatan permintaan saham, yang pada akhirnya mampu meningkatkan harga saham dan dapat meningkatkan *price to earning ratio* (PER) jika kenaikan harga saham lebih cepat dibandingkan peningkatan *earnings per share* (EPS).

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Wahyuni, Susanto, dan Asakdiyah 2020) dan (Heryatno 2019) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to earning ratio* (PER). Dibuktikan oleh penelitian yang telah dilakukan oleh (Supriati 2018) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*.

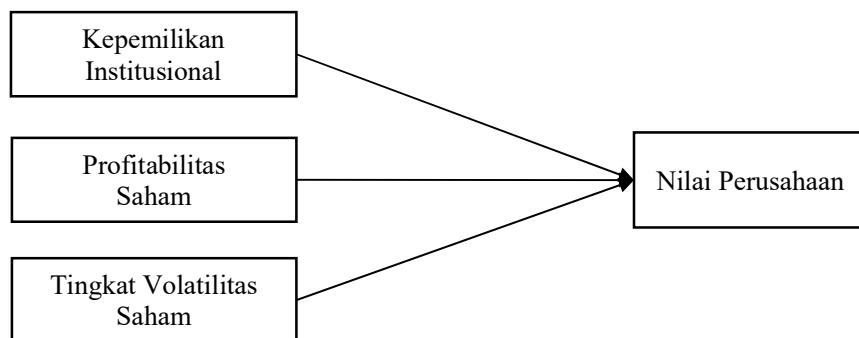
Volatilitas harga saham merupakan perubahan harga saham dari waktu ke waktu dan bersifat fluktuatif terhadap waktu. Sedangkan menurut (Andriana dkk. 2021:4) volatilitas harga saham adalah pergerakan naik turunnya harga saham di dalam bursa efek, volatilitas dapat digunakan sebagai pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu. Volatilitas harga saham merupakan salah satu faktor dalam menentukan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan (Rika Desiyanti 2018:266) mengungkapkan kinerja suatu investasi perlu diperhatikan periode waktu yang digunakan karena kalau terdapat perbedaan periode investigasi akan menghasilkan perbedaan hasil atau penilaian kesimpulan yang berbeda karena harga saham yang berbeda.

Volatilitas harian yang tinggi dapat menyebabkan harga saham bergerak naik dan turun secara signifikan, sehingga menciptakan peluang perdagangan untuk mendapatkan keuntungan dari selisih antara harga pembukaan dan penutupan selama perdagangan. Namun, investor harus mempertimbangkan risiko

yang mungkin ditimbulkan oleh volatilitas tinggi. Semakin tinggi volatilitas, semakin sedikit kepastian mengenai return suatu saham. Namun, seiring dengan meningkatnya volatilitas, potensi keuntungan juga cenderung meningkat. Sebaliknya, volatilitas yang rendah menunjukkan nilai return yang stabil, meskipun return secara umum tidak terlalu tinggi.

Disamping itu karena *price to earning ratio* (PER) adalah rasio antara harga saham dan *earnings per share* (EPS), perubahan signifikan dalam harga saham akibat volatilitas akan menyebabkan perubahan dalam *price to earning ratio* (PER). Sebagaimana yang dimaksudkan apabila harga saham naik tajam tanpa perubahan dalam *earnings per share* (EPS), maka *price to earning ratio* (PER) akan meningkat. Sebaliknya, jika harga saham turun tajam, *price to earning ratio* (PER) akan menurun, asalkan *earnings per share* (EPS), tetap konstan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Salsabila Putry Utammy 2018) yang mengungkapkan bahwa volatilitas harga saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uraian diatas, maka hubungan antar variabel dapat digambarkan pada gambar 2.1 sebagai berikut.



Gambar 2.1
Kerangka Berpikir

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka berpikir yang telah diuraikan, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut.

- 1) Terdapat pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas dan tingkat volatilitas saham secara simultan terhadap nilai perusahaan pada indeks saham Kompas 100 Tahun 2018 – 2023;
- 2) Terdapat pengaruh positif kepemilikan institusional secara parsial terhadap nilai perusahaan pada indeks saham Kompas 100 Tahun 2018 – 2023;
- 3) Terdapat pengaruh positif profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan pada indeks saham Kompas 100 Tahun 2018 – 2023;
- 4) Terdapat pengaruh positif tingkat volatilitas saham secara parsial terhadap nilai perusahaan pada indeks saham Kompas 100 Tahun 2018 – 2023.