

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada penelitian terdahulu dengan topik “Nilai Perusahaan” :

1. Dwi Cahyaningdyah (2012)

Penelitian Dwi Cahyaningdyah (2012) bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan manajemen keuangan yang terdiri dari kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara parsial dan simultan. Populasi penelitian adalah perusahaan BUMN yang listing di BEI pada tahun 2008-2010. Pengambilan sampel menggunakan teknik dari kebijakan investasi *purposive sampling*. Variabel kebijakan manajemen keuangan yang terdiri dari kebijakan investasi diproksi oleh *Total Aset Growth* (TAG) dan *Market to Book Assets Ratio* (MBAR), kebijakan dividen diwakili oleh *Deviden Pay Out* (DPR), dan kebijakan pendanaan diproksi oleh *Market Debt to Equity Ratio* (MDER) sementara nilai perusahaan diproksi dengan *free cash flow* (FCF). Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Teknik analisa data yaitu regresi liner berganda dan metode penentuan sampel yang digunakan, yaitu *purposive sampling*.

b. Keputusan investasi diproksikan dengan Total Asset Growth (TAG)

Perbedaanya penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah:

- a. Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan *property* dan *real estate*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang terdaftar di BUMN.
- b. Laporan keuangan yang digunakan tahun 2008-2010, sedangkan peneliti menggunakan laporan keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

2. Wardoyo (2013)

Penelitian Wardoyo (2013) bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), yang diukur dari jumlah dewan komisaris, independensi dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan jumlah anggota komite audit, *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan kinerja perusahaan (ROA dan ROE) terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan perbankan go public yang berjumlah 29 bank berdasarkan kelengkapan data hanya 24 bank yang menjadi sampel dengan periode pengamatan (2008-2010). Sampel yang dipilih dengan menggunakan analisis korelasi, determinasi, uji t, uji F, dan regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA dan ROE memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan independensi dewan komisaris jumlah anggota komite audit dan CSR tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- b. Teknik analisa data yaitu regresi linier berganda dan metode penentuan sampel yang digunakan, yaitu purposive sampling.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan *property* dan *real estate*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan perbankan yang go public.
- b. Variabel yang digunakan penelitian sekarang yaitu menggunakan dewan komisaris sedangkan, penelitian terdahulu menggunakan ukuran dewan direksi dan jumlah anggota komite audit.
- c. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu 2014-2018, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2008-2010.

3. Oktavina Tiara Sari (2013)

Penelitian Oktavina Tiara Sari (2013) bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 –2011. Alat analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linear berganda, dan menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi serta penentuan sampel menggunakan purposive sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan, sedangkan keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel yang digunakan adalah keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen.
- b. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- c. Metode penentuan sampel yaitu menggunakan *purposive sampling*

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan *property* dan *real estate*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.
- b. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2014-2018, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2009-2011.

4. Ardina Zahra (2015)

Penelitian Ardina Zahra (2015) bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif dan regresi linier berganda. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode (2009-2013). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Teknik analisis menggunakan uji regresi
- b. Variabel yang digunakan adalah keputusan pendanaan perusahaan.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan *property dan real estate* di BEI, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan Perusahaan manufaktur.
- b. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2014-2018, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2009-2013.

5. Dewa Ayu Prati Praidy Antari dan Made Dana (2013)

Penelitian Dewa Ayu Prati Praidy Antari dan Made Dana (2013) bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010, baik secara simultan maupun parsial. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan menggunakan model analisis regresi linear berganda untuk memecahkan masalah penelitian. Hasil uji statistik menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel yang digunakan adalah kinerja keuangan.
- b. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2014-2018, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2005-2010.
- b. Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan *property dan real estate* sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.
- c. Variabel pada penelitian sekarang ditambahkan dengan keputusan manajemen dan *Good Corporate Governance*.

6. Fadjar O.P Siahaan (2013)

Penelitian Fadjar O.P Siahaan (2013) bertujuan untuk menguji mekanisme tata kelola perusahaan yang baik dengan mengukur (komite audit, ukuran dewan komisaris dan proporsi dewan komisaris independen), pengaruh *leverage*, pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini yaitu, seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah judgment sampling, dengan jumlah sampel 28 perusahaan selama 5 tahun. Analisa data yang digunakan yaitu regresi linier berganda baik uji t maupun uji F. Hasil dari penelitian ini adalah mekanisme dari penelitian tata kelola perusahaan yang baik yang meliputi (komite audit, ukuran dewan komisaris dan proporsi dewan komisaris independen), *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Populasi yang digunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Variabel yang digunakan adalah *Good Corporate Governance*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian sekarang yaitu periode 2014-2018, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2007-2011.
- b. Jenis sampel penelitian sekarang menggunakan perusahaan property dan real estate, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.
- c. Metode penentuan sekarang menggunakan *purposive sampling* sedangkan, metode terdahulu menggunakan *judgment sampling*.



Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Penelitian	Tujuan	Metode			Hasil
		Sampel	Variabel	Analisis	
Dwi Cahyanidyah 2012	Untuk menguji pengaruh kebijakan manajemen keuangan yang terdiri dari kebijakan investasi, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara parsial dan simultan	Perusahaan BUMN yang listing di BEI pada tahun 2008-2010	Kebijakan manajemen keuangan	Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda.	Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara variabel kebijakan manajemen keuangan terhadap nilai perusahaan.
Wardoyo , Theodora Martina Veronica 2013	Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Good Corporate Governance (GCG), yang	Objek penelitian adalah seluruh perusahaan perbankan go public yang berjumlah 29 bank.	Good Corporate Governance	Terdiri dari analisis korelasi, determinasi, uji t, uji f, dan regresi linier berganda.	penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, ROA dan ROE memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran dewan komisaris, independensi dewan

	<p>diukur dari jumlah dewan komisaris, independensi dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan jumlah anggota komite audit, Corporate Social Responsibility (CSR) dan kinerja perusahaan (ROA dan ROE) terhadap nilai perusahaan.</p>				<p>komisaris, jumlah anggota komite audit dan CSR tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
<p>Oktavina Tiara Sari (2013)</p>	<p>Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan</p>	<p>Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 yang berjumlah 35 perusahaan</p>	<p>Keputusan investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan dividen</p>	<p>Keputusan investasi yang diukur dengan price. keputusan Pendanaan yang diukur dengan debt to equity ratio dan kebijakan dividen yang</p>	<p>Hasil penelitian ini adalah keputusan investasi yang diukur dengan price earning ratio berpengaruh positif dan Signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan price book value, keputusan pendanaan yang diukur dengan debt to equity ratio berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap</p>

				diukur dengan dividend payout ratio	nilai perusahaan yang diukur dengan price book value dan kebijakan dividen yang diukur dengan dividend payout ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan price book value.
Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama (2012)	Untuk menganalisis kinerja keuangan yang diukur dengan Return on Assets (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q serta untuk menganalisis Good Corporate Governance sebagai variabel moderasi	Obyek penelitian adalah perusahaan Food and Beverage	Kinerja keuangan dan Good Corporate Governance	Analisis regresi linier berganda.	Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Good Corporate Governance bukanlah variabel yang memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Dewa Ayu Prati Praidy Antari (2013)	Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010, baik secara simultan maupun parsial	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010	Kepemilikan Manajerial, dan kinerja keuangan	Metode purposive sampling dan menggunakan model analisis regresi linear berganda	Hasil uji statistik menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
Fadjar O.P Siahaan (2013)	Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menguji mekanisme tata kelola perusahaan yang baik dengan	Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011.	<i>Good Corporate Governance</i> , <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan	Sampel yang digunakan adalah judgment sampling.	Hasi dari penelitian ini adalah mekanisme dari penelitian tata kelola perusahaan yang baik yang meliputi (komite audit, ukuran dewan komisaris dan proporsi dewan komisaris independen), <i>leverage</i> dan

	mengukur (komite audit, ukuran dewan komisaris dan proporsi dewan komisaris independen), pengaruh <i>leverage</i> , pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.			ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.
--	---	--	--	--



2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori yang digunakan untuk menjelaskan tentang variabel yang digunakan peneliti sebagai dasar untuk memberikan jawaban terhadap rumusan masalah yang akan diajukan mengenai Nilai Perusahaan.

2.2.1 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai laba dimasa yang akan datang dengan ekspektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat Winardi (2001) dan Kusumadilaga (2010). Suatu perusahaan mempunyai tujuan untuk memakmurkan pemiliknya dalam hal ini para pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Manajer dapat memenuhi ekspektasi pemegang sahamnya akan kinerja yang unggul dengan cara menciptakan strategi yang bernilai. Dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan adalah suatu nilai yang dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka akan tinggi kemakmuran para pemegang saham.

Rumus untuk menghitung PBV yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}} \dots\dots\dots (1)$$

22.2 Keputusan Keuangan

Dalam keputusan manajemen ada tiga keputusan utama dalam manajemen keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen (Morrow & Murtini, 2008).

a. Keputusan investasi adalah keputusan untuk berinvestasi dalam aset berwujud maupun tak berwujud. Keputusan investasi dimulai dengan identifikasi peluang investasi, yang biasa disebut proyek investasi modal. Keputusan investasi tidak dapat ditentukan secara langsung, sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan Total Asset Growth (TAG). TAG merupakan pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ke tahun berikutnya. TAG juga bisa disebut besarnya pertumbuhan investasi pada aktiva tetap yang dilakukan oleh perusahaan. TAG dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TAG : \frac{Total\ Asset(t) - Total\ Asset(t - 1)}{Total\ Asset(t - 1)} \dots\dots (2)$$

b. Keputusan pendanaan dan investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek tentu saja saling berkaitan. Jumlah investasi saling menentukan jumlah pendanaan yang harus diperoleh. Keputusan pendanaan dapat diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui utang dengan pendanaan melalui ekuitas. Penelitian ini menggunakan DER sebagai proksi keputusan pendanaan dikarenakan DER menunjukkan komposisi pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER : \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots \dots (3)$$

c. Kebijakan Dividen adalah keputusan keuangan, yaitu dengan mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Penentu kebijakan dividen dipengaruhi oleh banyak faktor antara lain proporsi kepemilikan saham, ukuran perusahaan, umur perusahaan dan profitabilitas perusahaan. Pengambilan keputusan tentang dividen akan mempengaruhi harga pasar saham dan pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Al-Makawi & Akram, 2007). Kebijakan dividen dalam penelitian ini diwakili dengan Dividend Payout Ratio (DPR). DPR yang tinggi menunjukkan tingkat pembagian dividen yang tinggi. DPR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR : \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}} \dots \dots (4)$$

22.3 Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan dapat didasarkan pada teori para ahli, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Teori Dividen Tidak Relevan

Miller dan Modigliani atau yang disebut dengan MM menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan, kebijakandividen dianggap sesuatu yang tidak relevan. MM mengembangkan teori mereka berdasarkan semua asumsi yang ketat, dan berdasarkan asumsi-asumsi tersebut, mereka membuktikan bahwa nilai suatu

perusahaan hanya ditentukan dari kemampuan yang menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. (Brigham dan Houston, 2011).

2. Teori *Bird In The Hand Theory*

Teori yang dikemukakan Myron Gordon dan John Litner ini menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan akan meningkat jika pembayaran dividen yang tinggi. Dividen yang dibagikan sifatnya lebih pasti dibanding dengan capital gain karena peningkatan harga saham akibat pertumbuhan perusahaan masih belum pasti (Brigham & Houston, 2010). Pemegang saham merespon positif jika perusahaan membagikan dividen dan nilai perusahaan akan meningkat.

3. Tax Preference Theory

Dalam teori ini menyatakan bahwa peraturan pajak mendorong banyak investor untuk lebih menyukai capital gain dibanding dividen. Setelah adanya perubahan tentang peraturan perpajakan maka akan mengurangi kerugian pajak dari dividen, tetapi reinvestasi dan capital gain yang menyertai masih memiliki keunggulan dibanding pajak dividen. Pajak atas dividen harus dibayarkan pada saat dividen tersebut diterima, sementara pajak atas capital gain tidak dibayarkan sampai saham dijual. Akibat adanya pengaruh nilai waktu, sehingga pembayaran dividen tunai yang besar akan menurunkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2010, hal. 213).

4. Teori Signaling

Berdasarkan teori *signaling* pembayaran dividen yang semakin meningkat merupakan sinyal positif yang menyatakan bahwa prospek perusahaan semakin baik sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan

akan meningkat. Menurut Brigham dan Houston isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal yang diberikan berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis. Karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

5. Dampak Klien

Kelompok atau klien pemegang saham yang berlainan akan menyukai kebijakan pembayaran dividen yang berbeda-beda. Misalnya, pensiunan, dana pensiun, dan dana beasiswa perguruan tinggi biasanya lebih menyukai pendapatan tunai, sehingga mereka sering kali menginginkan perusahaan untuk membayarkan sebagian besar labanya. Pemegang saham lebih suka laba diinvestasikan kembali, karena mereka kurang membutuhkan pendapatan investasi saat ini dan hanya menginvestasikan kembali dividen yang diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen berdasarkan kelompok investor tertentu. (Brigham & Houston).

6. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan berhungan dengan kontraktual antara anggota-anggota perusahaan untuk menghindari terjadinya hubungan yang tidak sesuai, maka dibutuhkan suatu konsep *Good corporate governance* yang bertujuan untuk membuat perusahaan menjadi lebih sehat. Penerapan corporate governance berdasarkan pada teori agensi yaitu, teori yang dapat menjelaskan hubungan antara manajemen dengan pemilik, manajemen sebagai agen secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (principal) dan sebagai imbalannya yang akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kesepakatan. Awalnya masalah teori keagenan dieksplorasi oleh Ross (1973), sedangkan eksplorasi teoritis secara mendetail dari teori keagenan pertama kali dinyatakan oleh Jensen and Mecking (1976) yang menyebutkan pemegang saham sebagai “principal” dan manajer dalam perusahaan “agen”.

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah salah satu pengukuran untuk kinerja perusahaan yang menunjukkan kemampuan terhadap suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dalam tingkat penjualan, asset dan modal saham. Dalam suatu perusahaan profitabilitas dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dari aktiva atau modal. Profitabilitas juga sebagai indikator kinerja manajemen untuk menunjukkan laba yang dihasilkan selama mengelola kekayaan perusahaan. Dapat diukur dengan menggunakan:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \quad \dots\dots\dots (5)$$

2.2.4 Good Corporate Governance.

Dengan adanya persaingan yang semakin tinggi diharapkan perusahaan mampu berjalan seimbang dengan memperhatikan Good Corporate Governance (Tata kelola perusahaan yang baik). Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa tujuan berdirinya perusahaan. Tujuan pertama yaitu mencapai keuntungan maksimal. Tujuan kedua yaitu ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan ketiga yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Mekanisme GCG meliputi banyak hal, contohnya jumlah dewan komisaris, independensi dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan keberadaan komite audit. Indikator mekanisme GCG yang digunakan adalah Dewan komisaris . GCG merupakan suatu konsep yang diajukan untuk mengatasi masalah keagenan. GCG berfungsi untuk menumbuhkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Emirzon, 2007). Ukuran yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Ukuran Dewan Komisaris yang ditetapkan dalam jumlah satuan. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut dengan modus :

$$\text{UDK} = \text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris} \dots\dots\dots (6)$$

Besar kecilnya dewan komisaris bukanlah menjadi faktor penentu utama dari efektivitas pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Dewan komisaris bertanggung jawab dan berwenang mengawasi tindakan manajemen, dan memberikan nasehat kepada manajemen jika dipandang perlu oleh dewan komisaris sehingga dewan komisaris dianggap tidak berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan yang dimungkinkan karena fungsi dewan

komisaris dalam suatu perusahaan hanya sebagai controller dan tidak terlibat langsung dengan kegiatan operasi perusahaan sehingga dianggap tidak terlalu berpengaruh dengan nilai suatu perusahaan.

2.2.5 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi didefinisikan juga sebagai keputusan penganggaran modal, karena sebagian besar perusahaan mempersiapkan anggaran tahunan yang terdiri dari investasi modal yang disahkan (Dwi Cahyaningdyah, 2012). Menurut Oktavina (2013), nilai perusahaan merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan stakeholder yang tercermin terhadap nilai pasar saham perusahaan yang menjadi ukuran nilai perusahaan sehingga dapat dikatakan semakin baik keputusan investasi yang dilakukan perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Ketika total aset meningkat maka prospek perusahaan akan berkembang dan para investor banyak berminat untuk menanam saham di perusahaan tersebut. Hal ini juga sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwi Cahyaningdyah (2012) dan Oktavina Tiara Sari (2013) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.6 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan Pendanaan dapat didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut susunan pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan (Husnan & Enny, 2012). Komposisi pendanaan meliputi utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur keuangan perusahaan sering kali

berubah akibat investasi yang akan dilakukan perusahaan. Oleh karena itu besar kecilnya investasi yang akan dilakukan perusahaan akan berpengaruh pada komposisi pendanaan perusahaan.

Pendanaan melalui utang akan berdampak negatif jika utang terlalu besar maka biaya bunga akan meningkat dan berpengaruh terhadap berkurangnya laba di perusahaan hal ini akan menjadi signal negatif oleh investor sehingga berdampak pada harga pasar saham. Hutang juga bisa berdampak positif apabila perusahaan dapat mengelola hutangnya dengan baik untuk meningkatkan laba operasi perusahaan. Apabila laba operasi perusahaan meningkat maka para investor akan berminat untuk berinvestasi. Berdasarkan teori Miller dan Modigliani dengan pajak menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki utang akan mempunyai nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mempunyai hutang. Didukung oleh penelitian Dwi Cahyaningdyah (2012) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian oleh Ardina Zahra (2015) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.7 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen adalah mempertimbangkan apakah pembayaran dividen akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Pengambilan keputusan tentang kebijakan dividen akan mempengaruhi harga pasar saham dan pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Al-Malkawi, 2007). Menurut *Bird in The Hand Theory* menyatakan bahwa dividen yang tinggi akan

meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan para investor sehingga dapat meningkatkan keinginan pemegang saham untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Di dukung oleh penelitian Oktavina Tiara Sari (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan dividen yang di bagi kepada investor besar maka laba di tahan akan kecil seiring itu akan berdampak pada pengembangan ekspansi pasar yang kecil juga. Pengembangan perusahaan yang lambat menandakan prospek kedepannya menjadi kurang baik. Hal ini dapat menyebabkan investor kurang tertarik untuk menanamkan modal dan harga pasar saham menurun.

Bedasarkan teori *Tax Preference* dengan pajak menyatakan bahwa dividen harus dibayarkan pada saat di terima sehingga pembayaran dividen tunai yang besar akan menurunkan nilai perusahaan. Di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dwi Cahyaningdyah (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.8 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan yang dimaksud disini adalah baik buruknya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari kinerja keuangan dengan menganalisa rasio keuangan salah satunya yaitu rasio profitabilitas yang dapat diukur dengan *return on asset*. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010). Apabila total aktiva meningkat menunjukkan bahwa terjadi peningkatan kekayaan

perusahaan. Hal ini akan meningkatkan harga pasar saham dan meningkatkan rasa kepercayaan para investor untuk menanam modalnya di perusahaan. Di dukung oleh penelitian Dewa Ayu Praidy dan Tri Kartika pertiwi (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

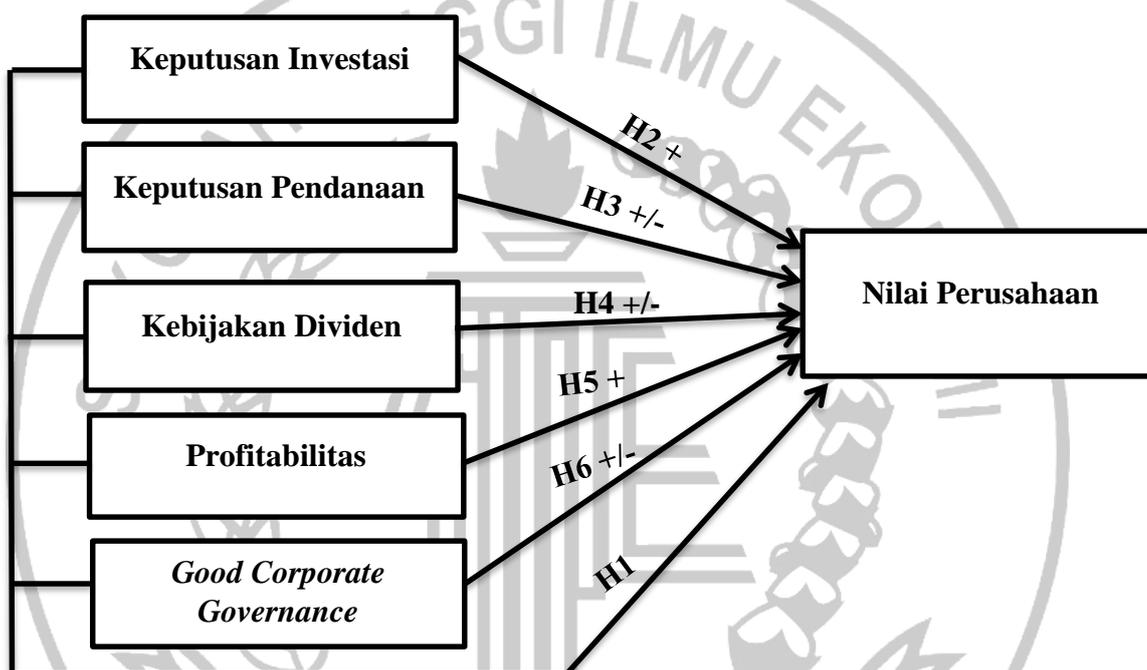
2.2.9 Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Good Corporate Governance adalah penerapan tata kelola perusahaan yang baik akan mempengaruhi tercapainya nilai perusahaan. Indikator mekanisme GCG yang digunakan adalah dewan komisaris. Hal tersebut didasarkan pada pemikiran bahwa keberadaan komisaris ini dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi secara efektif dan lebih memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Besar kecilnya dewan komisaris akan menjadi dampak yang baik ataupun menjadi dampak yang buruk karena jika jumlah dewan komisaris lebih banyak akan menimbulkan perbedaan pendapat sesama dewan komisaris dan sebaliknya jika dewan komisaris di suatu perusahaan dengan jumlah yang sedikit maka dalam melakukan tugas pengawasan dan memberi nasihat akan lebih mudah. Didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fadjar O.P Siahaan (2013) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan Wardoyo (2013) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan sub bab sebelumnya, maka dapat dibuat kaitan antara keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (DPR) dan Profitabilitas (ROA) serta *Good Corporate Governance* (UDK) terhadap nilai perusahaan (PVB) dengan kerangka sebagai berikut:



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

H1 : Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, profitabilitas, *Good Corporate Governance* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H6 : *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

