

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini berdasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang mengambil topik mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1. Gustian (2017)

Penelitian ini mengambil topik mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014. Metode dalam pengambilan data yang digunakan yaitu teknik analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel yang digunakan yaitu keputusan pendanaan dan keputusan investasi

- b. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
- c. Sampel yang digunakan adalah menggunakan perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Periode perusahaan pada penelitian sekarang yaitu periode 2014-2019, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2010-2014.
- b. Variabel pada penelitian sekarang ditambahkan dengan variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan
- c. Variabel pada penelitian sekarang tidak menggunakan pertumbuhan penjualan

2. Mahdaleta et al. (2016)

Penelitian ini mengambil topik mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji dampak dari pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi terhadap nilai perusahaan. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014. Metode dalam pengambilan data yang digunakan yaitu teknik analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa, variabel struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan, sedangkan variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel yang digunakan yaitu profitabilitas.
- b. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- c. Sampel yang digunakan adalah menggunakan perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Periode perusahaan pada penelitian sekarang yaitu periode 2014-2019, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2012-2014.
- b. Variabel pada penelitian sekarang ditambahkan dengan variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan.
- c. Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *Return On Assets*.

3. Rudangga dan Sudiarta (2016)

Penelitian ini mengambil topik tentang pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014. Metode penentuan jumlah sampel menggunakan *purposive sampling*.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel yang digunakan yaitu ukuran perusahaan dan profitabilitas.

- b. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Periode perusahaan pada penelitian sekarang yaitu periode 2014-2019, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2011-2014.
- b. Variabel pada penelitian sekarang ditambahkan dengan variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan.
- c. Sampel yang digunakan adalah menggunakan perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Sartini dan Purbawangsa (2014)

Penelitian ini mengambil topik mengenai pengaruh keputusan investasi, kebijakan deviden, serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh keputusan investasi, kebijakan deviden, serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2011. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan teknik analisis yang digunakan adalah *path analysis*

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa keputusan investasi, kebijakan deviden dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel yang digunakan yaitu keputusan investasi dan keputusan pendanaan.
- b. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.
- d. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Periode perusahaan pada penelitian sekarang yaitu periode 2014-2019, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2009-2011
- b. Variabel pada penelitian sekarang ditambahkan dengan variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan.
- c. Keputusan pendanaan diproksikan dengan *Debt to Total Equity Ratio*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *Debt to Total Asset Ratio*.

5. Aprianto dan Arifah (2014)

Penelitian ini mengambil topik mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividend dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividend dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen tunai pada tahun 2008-2011. Metode dalam pengambilan data yang digunakan adalah metode teknik analisis regresi berganda dan

Pemilihan sampel pada penelitian ini berdasarkan metode *purposive sampling*.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan, sedangkan kebijakan dividend dan kepemilikan manajerial berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel yang digunakan adalah keputusan investasi dan keputusan pendanaan.
- b. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan.
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.
- d. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Periode perusahaan pada penelitian sekarang yaitu periode 2014-2019, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2008-2011.
- b. Variabel pada penelitian sekarang ditambahkan profitabilitas dan ukuran perusahaan.
- c. Keputusan investasi diproksikan menggunakan *Total Asset Growth*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *Price Earning Ratio*.

6. Fitri Prasetyorini (2013)

Penelitian ini mengambil topik mengenai pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio* dan profabilitas terhadap nilai perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2011. Metode dalam pengambilan data yang digunakan yaitu teknik analisis regresi berganda.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan, *price earning ratio* dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan, sedangkan variabel *leverage* berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Variabel yang digunakan adalah ukuran perusahaan dan profitabilitas.
- b. Menggunakan variabel dependen nilai perusahaan
- c. Ukuran perusahaan diproksikan dengan Ln Total Aktiva dan profitabilitas menggunakan *Return On Equity*.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yaitu :

- a. Periode perusahaan pada penelitian sekarang yaitu periode 2014-2019, sedangkan penelitian terdahulu pada periode 2008-2011.
- b. Sampel penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan industri dasar dan kimia.
- c. Variabel pada penelitian sekarang ditambahkan dengan variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan.

Berikut disajikan dalam tabel 2.1 pemetaan penelitian terdahulu



Tabel 2. 1

PEMETAAN PENELITIAN TERDAHULU

Nama Peneliti	Tahun	Variabel Dependen	Variabel Independen	Sampel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
Fitri Prasetyorini	2013	Nilai Perusahaan	a. Ukuran Perusahaan b. Leverage c. Price Earning Ratio d. Profitabilitas	16 Perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2011	Analisis regresi berganda	Variabel ukuran perusahaan, <i>price earning ratio</i> , dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
Aprianto dan Arifah	2014	Nilai Perusahaan	a. Keputusan Investasi b. Keputusan Pendanaan c. Kebijakan Dividen d. Struktur Kepemilikan	32 Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2008-2011	Analisis regresi berganda	Keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Mahdaleta et al.	2016	<i>Corporate Value</i>	<ul style="list-style-type: none"> a. <i>Effects of Capital Structure</i> b. <i>Profitability</i> c. <i>Company Size</i> 	<i>On manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange from 2012 to 2014.</i>	<i>Multiple linear regression</i>	Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
Sartini dan Purbawangsa	2014	Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> a. Keputusan Investasi b. Kebijakan Dividen c. Keputusan Pendanaan 	20 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2011	<i>Path analysis</i>	Keputusan investasi, kebijakan dividen, dan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
Rudangga dan Sudiarta	2016	Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> a. Ukuran Perusahaan b. <i>Leverage</i> c. Profitabilitas 	16 perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014	Regresi linier berganda	Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
Gustian	2017	Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> a. Pertumbuhan Perusahaan b. Kebijakan Investasi c. Keputusan 	59 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014	Regresi linier berganda	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan

			Pendanaan			keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan
Wijyaningsih	2020	Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> a. Keputusan Investasi b. Keputusan Pendanaan c. Profitabilitas d. Ukuran Perusahaan 	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019	Regresi linier berganda	

Sumber : Fitri Prasetyorini (2013). Aprianto dan Arifah (2014). Mahdaleta et al (2016). Sartini dan Purbawangsa (2014).

Rudangga dan Sudiarta (2016). Gustian (2017). Wijyaningsih (2020)

2.2 Landasan Teori

Untuk mendukung penelitian ini, maka perlu dikemukakan teori-teori yang berkaitan dengan nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta teori yang dikemukakan oleh para ahli.

2.2.1 Teori Signal (*signalling theory*)

Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2006:38)

Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik. Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak manajemen. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi investor dan laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.2 Teori Struktur Modal

Menurut Brigham & Houston (2010:5), Struktur modal merupakan bagian dari hutang, saham preferen, dan saham biasa.

Menurut Fahmi (2015) menyatakan bahwa struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Dari beberapa pengertian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang merupakan perbandingan antara utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan.

Terdapat macam-macam teori struktur modal antara lain sebagai berikut :

1. *Pecking Order Theory*

Menurut Harjito (2011) teori ini menjelaskan mengenai urutan dalam memilih sumber pendanaan, dimana manajer akan memilih menggunakan laba ditahan, hutang atau modal sendiri. Dalam teori ini menjelaskan umumnya perusahaan yang *profitable* akan meminjam dana dalam jumlah yang sedikit, hal ini dikarenakan perusahaan hanya membutuhkan pendanaan dari luar yang sedikit. Namun berbeda dengan perusahaan yang kurang *profitable*, hal ini disebabkan perusahaan tidak mempunyai dana yang cukup dan perusahaan lebih menyukai

hutang untuk dijadikan sumber pendanaanya sehingga perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar.

2. Trade off Theory

Menurut Liem et al. (2013) konsep Trade of Theory adalah menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan hutang dalam struktur modal. Teori ini menjelaskan mengenai seberapa banyak hutang perusahaan dan berapa ekuitas yang dikeluarkan dengan keuntungan. Jika manfaatnya lebih besar maka hutang diperbolehkan, namun jika pengorbanan karena penggunaan hutang lebih besar maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Teori ini menjelaskan tentang perusahaan yang keseluruhan struktur modalnya menggunakan hutang (perusahaan dalam kondisi buruk) dengan perusahaan yang tanpa menggunakan hutang. (Yoshendy et al. 2016)

Perusahaan yang tidak menggunakan hutang dalam modalnya akan membayar pajak lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan hutang. Namun perusahaan yang keseluruhan struktur modalnya menggunakan hutang akan dikatakan buruk karena dalam penggunaan hutang terdapat bunga yang harus dibayarkan, sehingga setiap keuntungan yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk membayar bunga. Maka dari itu perusahaan dapat melakukan perhitungan mengenai struktur modal optimal dengan mempertimbangkan peningkatan nilai perusahaan dan biaya yang akan muncul.

Trade off Theory juga menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas mengimplikasikan hutang yang lebih besar karena lebih tidak berisiko bagi para

pemberi hutang, selain itu hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunganya. (Sansoethan & Suryono, 2016)

2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang dibayarkan oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual. Tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Sudana, 2009:7). Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dianggap mampu untuk menarik minat investor karena nilai perusahaan mencerminkan kinerja suatu perusahaan dimana nilai perusahaan yang tinggi akan berpengaruh terhadap kemakmuran para pemegang saham. (Lestari et al, 2012). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang berarti bahwa hal tersebut menunjukkan kemakmuran para pemegang saham juga ikut tinggi.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rumus :

1. *Price Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan harga saham yang diperdagangkan berada diatas atau dibawah nilai buku saham. Semakin besar rasio ini berarti menunjukkan kemampuan perusahaan juga semakin baik. (Tandelilin, 2010:323)

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

2. *Price Earning Ratio* (PER) adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan antara harga pasar saham perusahaan dengan laba per lembar saham. Semakin tinggi PER maka semakin besar kesempatan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. (Hayati, 2010)

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning per share}} \dots\dots\dots(2)$$

3. Tobin's Q adalah rasio yang fokus untuk menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini untuk pengembalian dari setiap investasi di masa yang akan datang.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}} \dots\dots\dots(3)$$

2.2.4 Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang (Wijaya et al, 2010). Keputusan investasi dalam suatu pembiayaan akan mempengaruhi tingkat penetapan waktu, resiko arus kas perusahaan dan akhirnya akan mempengaruhi harga saham.

Keputusan investasi merupakan suatu kebijakan yang dibuat perusahaan dalam membelanjakan dananya dalam bentuk aset tertentu dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. (Nadhiro, 2013). Investasi yang dilakukan perusahaan dengan tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan investasi dapat diukur menggunakan :

1. *Total Asset Growth* (TAG) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan perubahan tahunan dari total aktiva. (Hartono, 2010:391)

$$TAG = \frac{\text{Total Asset}(t) - \text{Total Assets}(t-1)}{\text{Total Asset}(t-1)} \dots\dots\dots(4)$$

2. *Price Earning Ratio* (PER) adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan antara harga pasar saham perusahaan dengan laba per lembar saham. Semakin tinggi PER maka semakin besar kesempatan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. (Hayati, 2010)

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning per share}} \dots\dots\dots(5)$$

3. *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang bertujuan untuk menunjukkan return atas jumlah aktiva yang digunakan perusahaan. (Wiagustini, 2010:81)

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots(6)$$

2.2.5 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah suatu keputusan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan (Wijaya et al, 2010).

Keputusan pendanaan merupakan suatu sumber penetapan pendanaan ke dalam struktur modal yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Seorang manajer harus mempunyai kemampuan dalam hal menghimpun dana baik itu sumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Artinya keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan harus mampu untuk memindahkan biaya modal yang nantinya akan ditanggung oleh perusahaan.

Keputusan pendanaan dapat diukur menggunakan :

1. *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) adalah rasio untuk menghitung aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang.

$$DAR = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots(7)$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur hutang dengan melihat modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka hutang yang dimiliki oleh perusahaan lebih besar dari ekuitas atau modal perusahaan (Sudana, 2009:23)

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots(8)$$

3. *Long Term to Debt* (LDR) adalah rasio yang menghitung hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

$$LDR = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \dots\dots(9)$$

2.2.6 Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham & Houston, 2006). Profitabilitas juga didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas penjualannya.

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang tinggi bagi para investor. Dengan demikian investor akan tertarik untuk meningkatkan permintaan saham, sehingga permintaan saham yang tinggi akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin* (GPM) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perhitungan harga pokok atau biaya produksi. Semakin besar rasio ini artinya semakin efisien kegiatan operasional perusahaan yang menunjukkan harga pokok penjualan lebih rendah daripada penjualan. (Wiagustini, 2010:81)

$$GPM = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Total Pendapatan}} \times 100\% \quad \dots\dots\dots(10)$$

2. *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi rasio ini artinya semakin baik operasi suatu perusahaan. (Wiagustini, 2010:81)

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \quad \dots\dots\dots(11)$$

3. *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang bertujuan untuk menunjukkan return atas jumlah aktiva yang digunakan perusahaan. (Wigiastuni, 2010:81).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \quad \dots\dots\dots(12)$$

4. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. (Wigiastuni, 2010:81).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \quad \dots\dots\dots(13)$$

2.2.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat dikelompokkan besar kecilnya berdasarkan cara yang digunakan yaitu antara lain dengan total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan dapat

mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menanggung risiko dari berbagai situasi yang ada.

Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini berarti bahwa perusahaan besar memiliki kontrol terhadap kondisi pasar dan perusahaan yang besar memiliki banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan daripada perusahaan yang kecil. (Yunita, 2011)

Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$1. \text{ Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Asset} \dots\dots(14)$$

2.2.8 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah suatu keputusan perusahaan yang berhubungan dengan aset yang dimiliki oleh perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan dengan tepat maka hasilnya akan mendapatkan keuntungan akan tetapi jika keputusan investasi yang dilakukan salah maka hasil yang berbeda akan diperoleh perusahaan. Keputusan investasi erat kaitannya dengan kebijakan perusahaan, ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan investasi terutama dalam asset maka hal ini akan memberikan sinyal (teori sinyal) bagi investor mengenai rencana kedepan dari perusahaan, sehingga berhubungan dengan performance atau kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan direspon baik oleh pasar maupun investor dengan meningkatnya harga saham sehingga hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut, hasil penelitian Aprianto dan Arifah

(2014) menunjukkan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi keputusan investasi maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Sartini dan Purbawangsa (2014) yang menyatakan bahwa keputusan investasi juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Artinya bahwa kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan dengan baik akan menghasilkan keuntungan yang tinggi dan harga saham juga ikut tinggi sehingga membuat nilai perusahaan meningkat. Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Total Assets Growth* (TAG).

2.2.9 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan Pendanaan adalah keputusan yang berkaitan dengan mencari dana dan menentukan sumber pendanaan. Sumber pendanaan sendiri dibagi menjadi dua kelompok yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal yaitu sumber pendanaan dari dalam perusahaan berupa modal sendiri, laba ditahan atau cadangan penyusutan, sedangkan sumber pendanaan eksternal yaitu sumber pendanaan dari luar perusahaan misalnya dana dari hutang dan ekuitas. Semakin baik pengelolaan dana disuatu perusahaan maka akan semakin baik kegiatan operasional perusahaan tersebut, sehingga akan mampu memaksimalkan keuntungan yang diperoleh, dengan melihat kondisi kinerja perusahaan yang baik, maka investor akan mendapat sinyal bahwa perusahaan semakin baik dan semakin percaya pada perusahaan dimana hal itu akan menaikkan nilai perusahaan. Sejalan dengan *Trade Off Theory* apabila perusahaan menggunakan sumber pendanaan eksternal

(hutang) dan mampu untuk membayarkan bunganya maka hal tersebut dapat berpengaruh pada kinerja perusahaan yang semakin baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga dapat membuat investor dan debitur merasa percaya bahwa perusahaan tersebut mampu melunasi kewajibannya. Namun berbeda jika perusahaan yang menggunakan sumber pendanaan eksternal (hutang) tetapi tidak mampu melunasi dan membayar bunganya, maka investor dan debitur akan menilai bahwa kinerja perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya sangat buruk, sehingga hal tersebut dapat berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Aprianto dan Arifah (2014) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, demikian juga pada penelitian Sartini dan Purbawangsa (2014) yang juga menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Gustian (2017) menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya jika perusahaan menggunakan sumber pendanaan eksternal (hutang) dan perusahaan tidak mampu mengelola hutangnya dengan bijak maka hal itu akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Namun jika perusahaan mampu mengelola sumber pendanaannya baik secara internal maupun eksternal dengan tepat maka akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diprosikan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*).

2.2.10 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba atau keuntungan. Profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena profitabilitas menjadi cerminan dan gambaran investor terhadap kemampuan suatu perusahaan berdasarkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini sejalan dengan *signalling teory* bahwa profitabilitas dianggap sebagai faktor penting bagi investor dalam menilai kondisi suatu perusahaan dan digunakan untuk menilai prospek perusahaan di masa depan. Mengingat bahwa profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam mengukur efektivitas kinerja manajemen (Horne dan Wachowicz, 2012:222)

Hasil penelitian Fitri Prasetyorini (2013) adalah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Mahdaleta et al (2016) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Rudangga dan Sudiarta (2016) bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas yang tinggi artinya, perusahaan mampu mengelola kekayaan secara efektif dan efisien sehingga investor akan tertarik berinvestasi di perusahaan tersebut dan dapat meningkatkan harga saham yang berdampak pada nilai perusahaan yang semakin tinggi. Profitabilitas dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rasio ROE (*Return on Equity*).

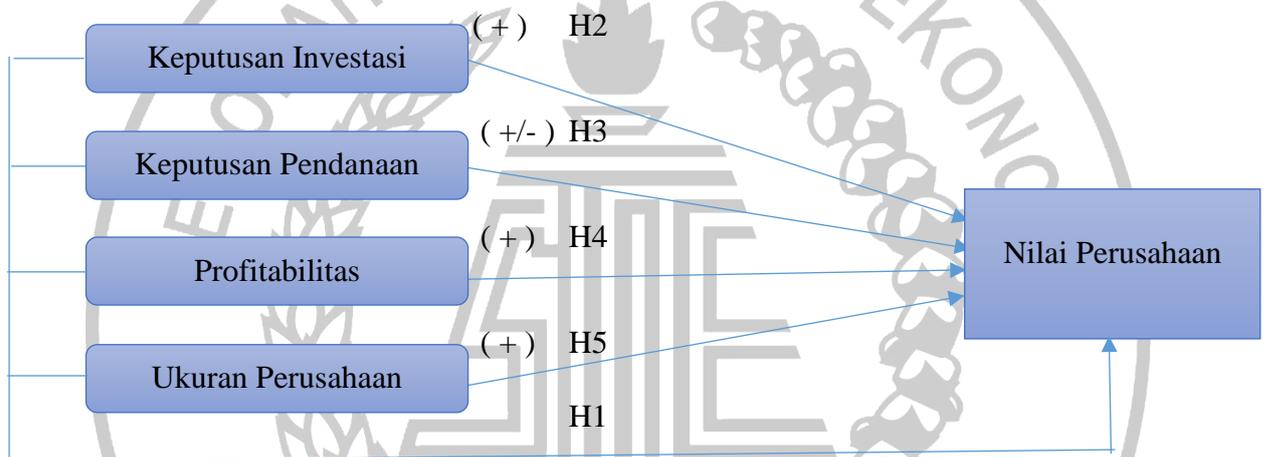
2.2.11 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena ukuran perusahaan menentukan tingkat kepercayaan investor. Perusahaan dengan aset yang besar akan dengan mudah menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena aset yang besar memberikan sinyal keamanan bagi investor dalam investasi dimana ketika kondisi perusahaan tidak baik, investor kemungkinan masih dapat terjamin dari aset perusahaan, hal ini akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini sejalan dengan hasil penelitian dari Fitri Prasetyorini (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga diperkuat oleh Penelitian yang dilakukan oleh Rudangga dan Sudiarta (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Mahdaleta et al (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang tinggi artinya perusahaan mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang baik. Dengan demikian investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dan merasa aman untuk berinvestasi di perusahaan yang besar sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan Ln Total Asset

2.3 Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian adalah konsep suatu penelitian yang menghubungkan antara visualisasi satu variabel dengan variabel lainnya, agar tujuan penelitian yang dilakukan menjadi lebih baik. Dari penjelasan sebelumnya, maka dapat dibuat kerangka pemikiran mengenai keputusan investasi (TAG), keputusan pendanaan (DER), profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (Ln Total Asset) terhadap nilai perusahaan (PBV) sebagai berikut :



Gambar 2. 1

Kerangka Penelitian

2.4 Hipotesis Penelitian

Penelitian ini mempunyai beberapa hipotesis sebagai langkah awal dalam penelitian yang didasarkan pada teori dan penelitian terdahulu.

H1 : Keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama mempengaruhi nilai perusahaan.

H2 : Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

