

BAB II

LANDASAN TEORI

A. KAJIAN TEORITIS

1. Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan adalah untuk memberikan gambaran kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa depan. Nilai Perusahaan dirasa penting bagi perusahaan yang telah *go public* dimana saat perusahaan sudah melakukan penerbitan saham nilai perusahaan akan menjadi sebuah bahan pertimbangan oleh investor untuk melakukan investasi. Nilai Perusahaan yang tinggi mencerminkan keadaan perusahaan yang baik dengan kata lain perusahaan memiliki prospek yang akan lebih baik dimasa yang akan datang. Selain itu nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi.

Christiawan dan Tarigan (2007) menyebutkan terdapat beberapa konsep nilai perusahaan diantaranya :

1. Nilai nominal

Nilai nominal merupakan nilai yang tercantum secara formal atau resmi dalam anggaran dasar perseroan, disebut secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

(Christiawan dan Tarigan, 2007:3)

2. Nilai pasar

Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terbentuk dari proses tawar menawar yang dilakukan oleh investor di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham sehingga, perusahaan yang belum menjualkan sahamnya tidak dapat terbentuk karena pasar. (Christiawan dan Tarigan, 2007:3)

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai instrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari. (Christiawan dan Tarigan, 2007:3)

4. Nilai buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar. (Christiawan dan Tarigan, 2007:3)

5. Nilai Likuiditas

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus di penuhi. Nilai likuidasi bisa

dihitung dengan berdasar pada neraca performa yang disiapkan ketika perusahaan akan di likuidasi. Maka ada beberapa teori yang mendukung tentang nilai perusahaan. (Christiawan dan Tarigan, 2007:3)

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan melalui semua kegiatan operasional perusahaan dari dana yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Sartono (2002:12) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam proses penjualan, jumlah aktiva, maupun modal sendiri. Profitabilitas dianggap dapat menentukan nilai perusahaan dimana ketika *profit* sebuah perusahaan meningkat maka prospek perusahaan kedepan akan baik karena hal ini berarti kinerja perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif terhadap kenaikan *profit* dan nilai perusahaan akan mengalami kenaikan. Dengan adanya kenaikan maupun penurunan *profit* yang dihasilkan oleh perusahaan akan memberikan dampak terhadap harga saham perusahaan, dimana harga saham bisa dikatakan sebagai cerminan dari nilai perusahaan. Ketika harga saham mengalami kenaikan maka diharapkan nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan pula dan sebaliknya saat harga saham turun nilai perusahaan sering kali akan mengalami penurunan karna investor akan menarik sahamnya dari perusahaan.

Macam – macam rasio profitabilitas

Setiap jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu untuk beberapa periode.

Dalam penggunaan rasio profitabilitas ini tergantung pada kebijakan manajemen. Semakin lengkap rasio profitabilitas yang digunakan maka akan semakin lengkap pengetahuan tentang bagaimana kondisi keuangan perusahaan dalam hal profitabilitas. Rasio profitabilitas yang bisa digunakan diantaranya :

a. *Profit Margin*

Rasio *Profit Margin* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Hanafi M. Mamduh, 2016:42). Rasio *profit margin* memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan mampu menghasilkan penjualan dengan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Secara umum, rasio *profit margin* yang rendah maka mencerminkan ketidak efisienan manajemen dalam melakukan kegiatan penjualan. Sehingga *profit margin* juga dapat digunakan sebagai alat ukur untuk melihat sudah seberapa efisien penjualan yang dilakukan manajemen untuk menghasilkan laba. *Profit margin* dapat dihitung dengan :

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan}}$$

Sumber : (Hanafi M. Mamduh, 2016:42)

b. *Return on asset (ROA)*

ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari tingkat pemanfaatan aset yang dimiliki oleh perusahaan, (Hanafi M. Mamduh, 2016:42). Rasio *ROA* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan telah

melakukan efektivitas penggunaan aset untuk menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi ROA yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin efektif kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan dalam pemanfaatan aset perusahaan untuk memperoleh laba. Semakin rendah ROA yang dihasilkan oleh perusahaan hal ini mencerminkan bahwa perusahaan belum mampu melakukan efektivitas secara maksimal terhadap aset yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba bersih. Sehingga perusahaan perlu memaksimalkan aset untuk kegiatan operasionalnya untuk menaikkan laba bersih.

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total asset}}$$

Sumber : (Hanafi M. Mamduh,2016:42)

c. *Return on Equity (ROE)*

Return on equity merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk menghitung kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal sendiri, (Hanafi M. Mamduh, 2016). Angka rasio yang semakin tinggi maka mencerminkan perusahaan telah melakukan efektivitas terhadap modal yang dimiliki sendiri untuk memperoleh laba bersih. Sebaliknya jika rasio yang dihasilkan rendah maka perusahaan belum melakukan efektivitas modal sendiri untuk memperoleh laba bersih. *Return on Equity (ROE)* sendiri tidak memperhitungkan deviden dan *capital gain* yang akan diperoleh pemegang saham. Karena rasio ini menghitung seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan modal sendiri dan bukan laba yang akan diterima oleh pemegang

saham. Karena rasio ini hanya memperhitungkan efektifitas yang dihasilkan dari pengelolaan modal sendiri untuk memperoleh laba.

$$ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{modal saham}}$$

Sumber : (Hanafi M. Mamduh,2016:42)

3. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan dampak dari arus kas dana perusahaan dari adanya perubahan kegiatan operasional perusahaan yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha (Helfert,1997: 333). Pertumbuhan perusahaan merupakan sesuatu yang sangat ditunggu oleh perusahaan baik pihak internal maupun eksternal, pertumbuhan perusahaan merupakan hal positif karena perusahaan yang mengalami pertumbuhan baik maka akan menggambarkan perkembangan perusahaan yang baik. Hal ini dianggap sinyal yang baik bagi investor dengan adanya pertumbuhan perusahaan maka kemungkinan pengembalian (*return*) atau pembagian deviden yang akan mereka terima akan cukup besar. Menurut Helfert (1997), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memerlukan komitmen dan pendanaan yang bersifat permanen dan terus meningkat pada setiap waktunya. Pada situasi penurunan hal tersebut akan berlawanan, saat penjualan mengalami penurunana maka manajemen harus mulai berhati- hati dalam menurunkan operasi, modal kerja dan aktiva operasi hal itu dilakukan untuk mencegah terjadinya kerugian yang akan ditanggung perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal positif bagi para pemegang saham, dengan adanya pertumbuhan yang sedang dialami perusahaan maka para investor menangkap sinyal positif dari perusahaan, dimana kinerja manajer dalam hal ini menunjukkan arah yang positif. Bagi manajer dengan adanya pertumbuhan perusahaan maka akan ada dana lebih yang bisa digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan menambah kegiatan operasi.

4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional menjadi sebuah agen pengawasan dimana hal ini dikarenakan besarnya investasi yang mereka berikan cukup besar dalam pasar modal. Kepemilikan institusional dipandang lebih efektif dalam pengawasan manajerial. Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan institusional pemegang saham juga akan terbantu dalam memonitoring manajer karena adanya tanggung jawab resiko yang lebih besar. Dimana kepemilikan institusional juga akan ikut andil dalam pengambilan keputusan sehingga manajer akan memiliki keterbatasan dan akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi maupun pendanaan. Kepemilikan institusional juga akan memberikan dampak terhadap nilai perusahaan dengan keputusan yang akan diambil oleh manajer. Dimana keputusan yang diambil manajer akan berdampak pada nilai perusahaan, ketika manajer salah dalam mengambil keputusan investasi maupun pendanaan maka akan berdampak pada naik

maupun turunnya nilai perusahaan. Dimana dengan adanya kepemilikan institusional membuat manajer harus memaksimalkan kinerjanya didepan para pemegang saham dengan harapan kinerja yang baik akan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dimata para pemegang saham.

Agency Theory

Menurut Pearce dan Robinson (2009:47), mendefinisikan bahwa teori keagenan merupakan kumpulan gagasan mengenai adanya keyakinan bahwa pemisahan kepemilikan antara manajemen dengan pemilik saham atau investor berbeda, sehingga keinginan pemilik saham akan diabaikan. Permasalahan keagenan ini sering muncul karena adanya perbedaan keinginan antara pihak pemilik saham dengan pihak manajerial yang mengelola perusahaan. Pihak investor sering kali lebih menyukai ketika keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan dibagikan kepada mereka, berbeda dengan pihak manajerial yang lebih memilih menahan keuntungan sebagai sumber dana yang akan digunakan untuk pengembangan perusahaan. Termasuk dalam memperoleh dana dimana para investor akan lebih memilih mencari dana dari eksternal atau hutang. Hutang sendiri dipandang cukup mampu menjadi alat monitoring terhadap kinerja yang dilakukan manajer dalam mengambil keputusan pendanaan. Ketika perusahaan memiliki hutang maka manajer akan lebih berhati-hati dalam mengelola dana karena adanya kewajiban membayar hutang sehingga resiko perusahaan lebih tinggi.

5. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah jenis kebijakan pendanaan yang berasal dari eksternal yang dipilih oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. Segala jenis bentuk hutang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan, baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang (Indahningrum dan Handayani, 2009). Definisi hutang yang lain adalah total hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasionalnya (Yenitie dan Destriana, 2010). Kebijakan hutang sering kali dilambangkan dengan *Debt to total Asset Ratio* (DAR). Menurut Kasmir (2008:156) DAR merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan total hutang dengan total aktiva sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk membandingkan total hutang dengan total *equity*. DER merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan. Tujuan kebijakan hutang yaitu agar perusahaan dapat mengelola dana eksternal secara efektif. Untuk menghitung kebijakan hutang bisa diukur dengan *debt to total asset* (DAR) atau *debt to equity ratio* (DER) dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \quad \text{dan} \quad \text{DAR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber : (Kasmir,2008)

Hutang sendiri bisa dibedakan menjadi dua macam diantaranya hutang lancar dan hutang jangka panjang.

a. Hutang lancar

Hutang lancar yaitu hutang yang pembayarannya atau jatuh tempo kurang dari satu tahun. Hutang jangka pendek dirasa lebih fleksibel dan memiliki biaya yang lebih murah. Hutang jangka pendek dinilai fleksibel karena perusahaan lebih leluasa dalam pengelolaan dananya. Selain itu biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh hutang jangka pendek lebih murah dibandingkan dengan hutang jangka panjang. Namun, hutang lancar memiliki likuiditas yang rendah atau kurang baik hal itu karena hutang lancar tidak memiliki bunga dan waktu pembayaran yang pasti, sehingga perusahaan bisa saja memiliki tagihan hutang secara tiba-tiba.

b. Hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang yaitu hutang yang jatuh tempo atau pelunasannya lebih dari satu tahun. Hutang jangka panjang bisa berupa obligasi, saham preferent, hipotek, modal ventura, saham biasa dan hutang dari lembaga keuangan. Hutang jangka panjang memiliki likuiditas yang lebih baik dari pada hutang jangka pendek, karena bunga yang ditentukan lebih pasti.

Teori Kebijakan Hutang :

1. *Pecking Order Theory*

Menurut Hidayat (2013) *pecking order theory* menjelaskan kenapa perusahaan *profitable* memiliki jumlah hutang lebih rendah. Hal tersebut

disebabkan karena pendanaan internal perusahaan sudah mampu untuk mencukupi kebutuhan investasi perusahaan yang berasal dari keuntungan yang dihasilkan. Sedangkan perusahaan yang kurang *profitable* sering kali memiliki jumlah hutang yang lebih tinggi hal ini dikarenakan sumber dana internal yang mereka miliki belum bisa mencukupi kebutuhan investasi mereka sehingga lebih menyukai pendanaan dari eksternal atau hutang.

Menurut Breatly, et all (2008:25) *pecking order theory* berbunyi (a) perusahaan menyukai pendanaan yang berasal dari internal, karena dana yang terkumpul tidak akan memberikan sinyal yang memungkinkan akan menurunkan harga saham. (b) Jika dana dari eksternal dibutuhkan, maka perusahaan akan menerbitkan hutang terlebih dahulu dan hanya menerbitkan *equitas* sebagai pilihan terakhir. *Pecking order* sendiri muncul karena penerbitan hutang tidak terlalu buruk dari pada penerbitan ekuitas yang mampu memberikan sinyal kepada investor. Kebijakan hutang juga dirasa tidak memberikan signal kepada para investor.

2. *Trade off Theory*

Menurut Brigham dan Houston,(2013) teori ini menjelaskan menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan hutang dalam struktur modal. Perusahaan akan melakukan hutang hingga titik tertentu sehingga bisa melakukan penghematan pajak. Dengan adanya penghematan pajak yang dilakukan oleh perusahaan maka diharapkan akan adanya kenaikan aset yang dihasilkan sehingga akan memberikan dampak positif pada nilai perusahaan.

Semakin banyak hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka resiko yang ditanggung oleh perusahaan akan semakin tinggi, dimana perusahaan akan memperoleh peningkatan bunga ketika hutang perusahaan melampaui batas hutang. Dengan adanya peningkatan bunga yang diberikan maka perusahaan akan memiliki beban kewajiban yang bertambah, dengan begitu resiko untuk tidak mampu bayar hutang juga akan meningkat. Peningkatan kemampuan dalam pembayaran kewajiban akan memberikan cerminan bahwa perusahaan sedang mengalami pertumbuhan sehingga mampu membayar kewajiban, dengan adanya kemampuan pembayaran kewajiban ini diharapkan nilai perusahaan akan mengalami kenaikan karena kondisi perusahaan dalam keadaan baik.

B. KAJIAN EMPIRIS

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Euis Nurus Sofia dan Akhmadi (2018) yang meneliti tentang “ Pengaruh *Profitabilitas* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai variabel intervening “. Penelitian ini memiliki hasil *profitabilitas* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang, kebijakan hutang tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan , kebijakan hutang tidak mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom Purbawangsa dan Henny Rahyuda (2016) yang meneliti “ Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (struktur modal sebagai variabel moderasi)”penelitian ini memiliki hasil, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak bisa memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh I Nyoman Agus Suwardika dan I ketut Mustanda (2016), yang meneliti “ Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan properti”. Hasil penelitian, leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Roosiana Ayu Indah Sari dan Maswar Patuh Priyadi (2016) yang meneliti, “ Pengaruh *Leverage*, *Profitabilitas*, *Size* dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan”. Memiliki hasil, leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan

terhadap nilai perusahaan, size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, growth Opportunity berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Ni Kadek Ayu Sudiani dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2016) “ pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan dan Investmen Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini memiliki hasil, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *Investmen Opportunity Set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan Jorenza Chiquita Sumanti dan Marjam Mangantar (2015) yang meneliti “ Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap kebijakan deviden dan Nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI”. Penelitian ini memiliki hasil, Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan Hendrik E.S Samosir (2017) yang meneliti “ Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)”. Penelitian ini memiliki hasil, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Ermadhani Anggraini Putri, Elva Nuraina dan Farida Styaningrum (2017), yang meneliti “ Pengaruh Kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia”. Penelitian ini memiliki hasil, kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Ni Putu Wida P.D dan I Wayan Suartana (2014), yang meneliti tentang “ Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Hermawan Sigit dan Afiyah Nurul Maf'ulah (2014), yang meneliti tentang “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai variabel pemoderasi”. Penelitian ini menunjukkan hasil kinerja keuangan (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Yanda, Abraham Carlos (2018), yang meneliti tentang “ Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia” penelitian ini menunjukkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Dwi Ayu Rizqia dan Siti Aisjah Sumiati (2013) yang meneliti tentang “ Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value”. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial dan peluang investasi berpengaruh negatif pada kebijakan deviden. Lverage keuangan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan deviden. Kepemilikan manajerial, Lverage keuangan, profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang investasi, dan kebijakan dividen berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Menurut penelitian Khairul Alom (2013) yang meneliti tentang “ Capital Structure Choice of Bangladeshi Firms: An Empirical Investigation”. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, jaminan dan likuiditas memiliki dampak signifikan dan negatif pada leverage.

Menurut penelitian Ji an guang Zeng, Yuanyuan Lu, Qian Xu, dan Xun Yang (2017) yang meneliti tentang “ Housing demolition attention, Social responsibility pressure of manager and corporate value”. Hasil penelitian menunjukkan tata kelola internet dapat membangkitkan perusahaan untuk melakukan lebih banyak tindakan tanggung jawab sosial dan meningkatkan nilai perusahaan.

C. PENURUNAN HIPOTESIS

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan penjualan. Tujuan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya yaitu untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan yang mampu menghasilkan *profit* tinggi berarti kinerja perusahaan dalam kondisi baik, dengan harapan prospek perusahaan pada masa yang akan datang pada kondisi baik. Dengan adanya gambaran mengenai prospek perusahaan yang baik maka investor akan memberikan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan tercermin dengan meningkatnya harga saham perusahaan pada pasar saham, dimana saat nilai perusahaan maka harga saham perusahaan di pasaran akan meningkat karena adanya gambaran prospek kinerja perusahaan yang akan baik dimasa yang akan datang. Profitabilitas merupakan sebuah sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor, dalam teori *signaling* bahwa manajer akan memberikan sinyal kepada investor ketika dia meyakini adanya prospek yang baik di perusahaan. Laba sendiri dapat digunakan manajer untuk meyakinkan investor bahwa perusahaan akan menguntungkan. Didukung dengan penelitian Roosiana Ayu Indah Sari dan Maswar Patuh Priyadi (2016) yang meneliti, “Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, *Size* dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan”. Memiliki hasil, *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori-teori diatas maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan Perusahaan merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah persaingan yang ada. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari perubahan jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perubahan aset akan memberikan gambaran kondisi perusahaan, penurunan maupun kenaikan aset akan menandakan perusahaan sedang mengalami pertumbuhan atau tidak. Ketika perusahaan mampu meningkatkan total asetnya, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan mampu meningkatkan hasil operasinya dengan begitu akan diharapkan cerminan kinerja manajer sehingga menambah kepercayaan investor. Dari sisi investor pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan menghasilkan pengembalian yang tinggi atas investasi yang mereka lakukan. Ketika investor mendapatkan informasi mengenai pertumbuhan perusahaan melalui total aktiva dari suatu perusahaan, akan adanya respon baik dari pasar, sehingga hal tersebut akan menaikkan harga saham perusahaan dengan adanya kenaikan harga saham maka akan ada kenaikan nilai perusahaan yang diharapkan. Pertumbuhan perusahaan dijadikan sebuah sinyal oleh perusahaan untuk meyakinkan investor. Didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Made

Suastini, Ida Bagus Anom Purbawangsa dan Henny Rahyuda (2016) yang meneliti “ Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (struktur modal sebagai variabel moderasi)” penelitian ini memiliki hasil, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori-teori diatas maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh Kepemilikan institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga perusahaan. Dengan adanya presentase yang tinggi kepemilikan institusional maka pengawasan yang dilakukan akan semakin ketat dan dapat mengontrol tindakan dan keputusan yang akan diambil oleh manajer. Pengawasan yang ketat akan membuat manajer berusaha memaksimalkan kinerjanya di depan para pemegang saham. Tujuan pemaksimalan kinerja manajer ini untuk memberikan gambaran prospek perusahaan yang baik. sehingga akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Adanya kepemilikan dalam sebuah perusahaan maka akan munculnya konflik keagenan, dimana adanya perbedaan kepentingan yang dimiliki oleh investor dan manajer. Didukung dengan penelitian Ni Putu

Wida P.D dan I Wayan Suartana (2014), yang meneliti tentang “ Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori-teori diatas maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

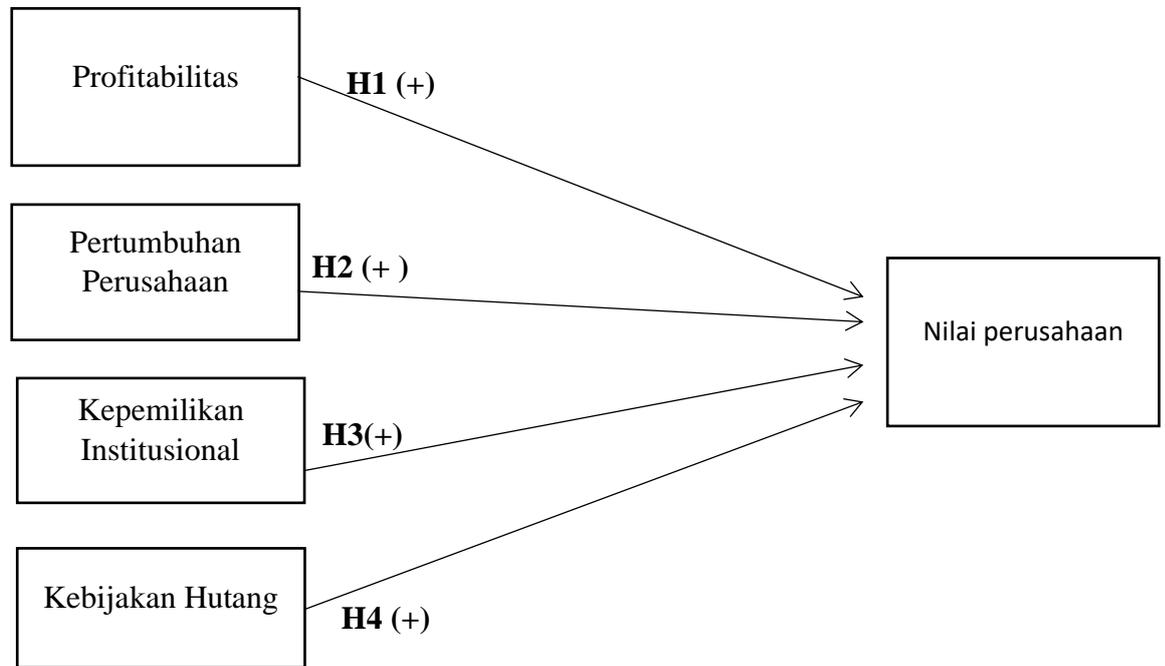
Perusahaan akan menggunakan hutang sebagai pendanaan yang berasal dari eksternal untuk menambah biaya operasional dengan adanya modal yang berasal dari eksternal maka kegiatan operasional bisa dilakukan secara maksimal. Dengan adanya hutang akan membuat pihak manajer lebih berhati-hati lagi dalam melakukan kegiatan operasional. Besaran hutang yang digunakan oleh perusahaan tergantung pada kebutuhan mereka terhadap dana eksternal dimana dalam penggunaan hutang dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan akan membutuhkan dana yang tinggi untuk melakukan kegiatan operasional. Apabila dana yang dimiliki perusahaan kurang maka manager akan menggunakan dana eksternal untuk kegiatan operasional perusahaan.

Hutang memiliki peran terhadap kenaikan nilai suatu perusahaan dimana hutang akan digunakan untuk memaksimalkan aset yang dimiliki oleh perusahaan namun, hutang memiliki kapasitas tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan mengakibatkan perusahaan mengalami *over likuid*. Dengan begitu, besar kemungkinan perusahaan akan dilikuidasi karena tidak mampu bayar hutang, oleh karena itu penggunaan hutang untuk menaikkan nilai perusahaan hanya terbatas pada titik tertentu. *Signalling theory* menurut Brigham dan Ehrmant tahun 2005 mengatakan bahwa perusahaan akan memberikan isyarat kepada investor bahwa perusahaan sedang mengalami pertumbuhan salah satunya dengan menggunakan hutang, dimana perusahaan yang berhutang menandakan bahwa mereka sedang mengalami pertumbuhan. Didukung dengan penelitian yang dilakukan Hendrik E.S Samosir (2017) yang meneliti “ Pengaruh *Profitabilitas* dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII)”. Penelitian ini memiliki hasil, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori-teori diatas maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H4: Kebijakan hutang memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai perusahaan.

D. MODEL PENELITIAN



Gambar 2. 1 Model Penelitian

Penelitian terdahulu yang mendukung

TABEL 2. 1.
Penelitian Pendukung

No.	Nama Pengarang dan Judul	Hasil

1.	I Nyoman Agus Swardika I Ketut Mustanda (2017)	PROF + sig NP →
2.	Jorenza Chiquita Sumanti Marjam Mangantar (2015)	PROF + sig NP →
3.	Roosiana Ayu Indah Sari Maswar Patuh Priyadi (2016)	PERTUM + sig NP →
4.	Pratiwi (2017)	PERTUM + sig NP →
5.	Ni Putu Wida P.D I Wayan Suartana (2014)	INST + sig NP →
6.	Dwi Sukirni (2012)	INST + sig NP →
7.	Hendrik E.S Samosir (2017)	HUTANG + sig NP →
8.	I Nyoman Agus Suwardika dan I ketut Mustanda (2016)	HUTANG + sig NP →

