

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kajian Teoritis

1. Nilai perusahaan

Meningkatkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan berarti juga meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan Euis dan Taswan (2002) dalam Gustiandika (2014). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Fama (1978) dalam Gustiandika (2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat, untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi pada umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para professional. Para professional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Nurlela dan Islahuddin (2008) dalam Gustiandika (2014). Samuel (2000) Nurlela dan Ishaluddin (2008) dalam Gustiandika (2014) menjelaskan bahwa *enterprise value*

(EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Menurut Keown (2004) dalam Gustiandika (2014) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Beberapa pengukuran nilai perusahaan menurut beberapa ahli:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Tandelilin (2010), informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah earning perusahaan. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

b. *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Sutrisno (2000), rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Semakin tinggi nilai rasio ini semakin besar tambahan kekayaan yang dinikmati oleh pemilik perusahaan.

c. Tobin's Q

Menurut Weston dan Copeland (2004) salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan

Tobin's Q. Tobin's Q ini dikembangkan oleh professor James Tobin. Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena

menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dollar investasi inkremental. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio ini dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

2. Keputusan Investasi

Investasi adalah pengelolaan sumber-sumber yang dimiliki dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Menurut Harjito dan Martono (2005) dalam Gustiandika (2014) investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang. (Fama (1978) dalam Susanti (2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Menurut Chung dan Charoenwong dalam Prapaska (2014), pertumbuhan bagi suatu perusahaan adalah adanya kesempatan investasi yang menghasilkan keuntungan. Jika terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan, maka manajer berusaha mengambil peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan maka investasi yang dilakukan akan semakin besar.

Gaver dan Gaver (1993), menyatakan bahwa kesempatan investasi atau pilihan-pilihan pertumbuhan (*growth option*) suatu perusahaan

merupakan sesuatu yang melekat dan bersifat tidak dapat diobservasi (*inherently observable*). Myers (1977) dalam Gustiandika (2014) memperkenalkan *investment opportunity set* (IOS) pada studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi. IOS memberi petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang.

Prospek perusahaan dapat ditaksir dari *investment opportunity set* (IOS), yang didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa akan datang dengan *net present value* positif. Gaver dan Gaver (1993) menyatakan bahwa kesempatan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang. Dalam hal ini pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar. Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang. Dengan demikian IOS bersifat tidak dapat diobservasi, sehingga perlu dipilih suatu proksi yang dapat dihubungkan dengan variabel lain dalam perusahaan, misalnya variabel pertumbuhan, variabel kebijakan dan lain-lain.

Kallapur dan Trombley (1999) dalam Gustiandika (2014) menyatakan bahwa proksi-proksi IOS dapat digolongkan menjadi 3 jenis.

a. Proksi IOS berdasar harga (*price based proxies*)

IOS berdasar harga (*price-based proxies*), merupakan proksi yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga saham. Proksi yang didasari pada suatu ide yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Proksi yang didasari pada suatu ide yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial dinyatakan dalam harga-harga saham dan perusahaan yang tumbuh akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relative untuk aktiva-aktiva yang dimiliki. IOS yang didasari pada harga akan berbentuk suatu rasio sebagai suatu ukuran aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan.

b. Proksi IOS berdasar investasi (*investment based proxies*)

Proksi IOS berbasis pada investasi (*investment-based proxies*), merupakan proksi yang percaya pada gagasan bahwa suatu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif dengan nilai IOS suatu perusahaan.

c. Proksi ios berdasar pada varian (*variance measures*)

Proksi IOS berbasis pada varian (*variance measurement*) merupakan proksi yang mengungkapkan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh seperti variabilitas return yang mendasari peningkatan aset.

Hasnawati (2005) dalam Gustiandika (2014) menyatakan bahwa *investment opportunity* dapat diukur melalui *market to book value of assets*. Rasio *market to book value of assets* adalah rasio nilai buku terhadap total aset. Rasio nilai pasar terhadap nilai buku menggambarkan biaya pendirian historis dan aktiva fisik perusahaan. Suatu perusahaan yang berjalan baik dengan staf manajemen yang kuat dan sebuah organisasi yang berfungsi secara efisien akan mempunyai nilai pasar yang lebih besar atau sekurang-kurangnya sama dengan nilai buku aktiva fisiknya Weston dan Brigham (1999) dalam Gustiandika (2014). Rasio *market to book value of assets* ini berbanding lurus dengan nilai IOS, semakin besar *market value to book value of assets* suatu perusahaan, maka semakin bagus pula nilai IOSnya.

3. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivasnya. Riyanto (1993) dalam Gustiandika (2014) mengatakan bahwa struktur finansial mencerminkan cara bagaimana aktiva-aktiva perusahaan dibelanjai, dengan demikian struktur finansial tercermin pada keseluruhan pasiva dalam neraca. Struktur finansial mencerminkan perimbangan antara keseluruhan modal asing (utang) dengan modal sendiri (*ekuitas*). Keputusan pendanaan bisa bersumber dari utang jangka pendek (*current liabilities*) maupun utang jangka panjang (*long term debt*) dan modal saham perusahaan yang terdiri dari saham

preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*). Dari penelitian tersebut berarti perimbangan yang dilakukan oleh perusahaan akan keputusan pendanaan yang baik dan benar akan mempengaruhi nilai perusahaan. Pada penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur struktur pendanaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan cara membagi total hutang dengan total ekuitas. DER menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui utang dengan pendanaan melalui ekuitas Brigham dan Houston (2001).

Terdapat teori yang menjelaskan mengenai keputusan pendanaan yaitu : *Signaling theory*, *Agency theory* dan *Trade off theory*.

a. *Signaling theory*

Signaling theory menjelaskan dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan sinyal berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. yang disampaikan manajer. Manajer berkeyakinan bahwa apabila perusahaan memiliki prospek yang baik, dan karena ingin harga saham meningkat, manajer ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor.

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan

prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar (Brigham dan Houston, 2010).

b. *Trade off theory*

Trade off theory menjelaskan perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang memiliki prospek baik dimasa mendatang karena akan menghemat pajak Brigham dan Houston (2006). Hutang juga merupakan proporsi pendanaan selain modal sendiri yang berguna untuk membiayai operasional perusahaan jangka panjang.

Manajemen keputusan pendanaan bertujuan untuk menciptakan suatu bauran sumber dana permanen sedemikian rupa agar mampu memaksimalkan harga saham yang merupakan cermin dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan naik apabila harga saham perusahaan tersebut juga naik.

c. *Agency theory*

Agency theory (teori keagenan), struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan antara pihak manajer perusahaan dengan pemegang saham. Hutang bisa dianggap

sebagai salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan tersebut, karena jika perusahaan berhutang maka manager dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan untuk membayar bunga, Mogdiliani dan Miller (1963) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan, karena sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru. Oleh sebab itu perusahaan harus dapat meningkatkan kepercayaan para kreditur untuk meminjamkan dana kepada perusahaan. Penambahan hutang akan meningkatkan tingkat risiko atas arus pendapatan perusahaan, karena kemungkinan terjadinya perusahaan tidak mampu membayar kewajiban akan semakin besar. Risiko kebangkrutan akan semakin tinggi karena bunga meningkat. Oleh karena itu, perusahaan harus sangat hati-hati dalam menentukan hutangnya, karena peningkatan penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaannya ujoko dan Soebiantoro dalam Prapaska (2012). Manajer keuangan harus menetapkan cara terbaik untuk mendapatkan dana, dapat melalui pinjaman jangka pendek, cara memasuki kesepakatan sewa jangka panjang, atau negosiasi untuk penjualan obligasi atau saham, harus dipahami oleh manajer keuangan. Dalam keputusan pendanaan, manajer berhubungan dengan perbaikan sisi kanan neraca.

4. Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan membagikan dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang. Disisi lain apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan Aharony dan Swary (1980).

Terdapat beberapa pandangan mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan :

a. Teori Dividen Tidak Relevan

Menurut Modigliani dan Miller (MM), nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau DPR (*Dividend Payout Ratio*), tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak atau EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen adalah tidak relevan.

b. Teori Dividen yang Relevan (*The Bird in the Hand*)

ini menjelaskan investor lebih menghendaki pembayaran yang lebih tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai tujuan investor menanamkan sahamnya untuk mendapatkan dividen, investor tidak ingin berinvestasi di perusahaan jika penerimaan dividen dalam waktu

yang lama. Teori ini juga berpendapat bahwa kas ditangan dalam bentuk dividen lebih menarik dari pada kekayaan dalam bentuk lain.

- c. Teori Perbedaan Pajak (*Tax Differential Theory*) dari Litzenberger dan Ramaswamy

Teori ini menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gains yield* rendah dari pada saham dengan *dividend yield* rendah, *capital gains yield* tinggi. Jika pajak atas dividen lebih besar dari pajak atas *capital gains*, perbedaan ini akan makin terasa.

- d. *Teori Signaling*

Bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gains*. Tapi MM berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu tanda kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan dividen yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal

(biasanya) diyakini investor sebagai suatu tanda bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen waktu mendatang.

e. *Teori Clientele Effect*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu presentase laba yang dibayarkan atau DPR (*Dividend Payout Ratio*) yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

Jika ada perbedaan pajak bagi individu (misalnya orang lanjut usia dikenai pajak lebih ringan) maka pemegang saham yang dikenai pajak tinggi lebih menyukai perolehan modal (*capital gains*) karena dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok ini lebih senang jika perusahaan membagi dividen yang kecil. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang dikenai pajak relatif rendah cenderung menyukai dividen yang besar.

5. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan yang paling sering digunakan. Rasio keuangan menghubungkan berbagai perkiraan yang terdapat dalam laporan keuangan sehingga kondisi keuangan dan hasil operasi suatu perusahaan dapat diinterpretasikan (Irham Fahmi, 2014). “rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti)”. Dari defenisi ini, rasio keuangan harus menunjukkan hubungan yang sistematis dalam bentuk perbandingan antara perkiraan- perkiraan laporan keuangan. Agar hasil perhitungan rasio keuangan dapat diinterpretasikan, perkiraan-perkiraan yang dibandingkan harus mengarah pada hubungan ekonomis yang penting, (Harahap, 2006). Ada beberapa jenis rasio keuangan :

a. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan atau laba yang dicapai perusahaan dalam kurun waktu tertentu yang sedang menjalankan operasinya Eryawan (2009). Pendapat lain mengatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang biasanya digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Sartono, 2001:122). Ada beberapa jenis rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan Kasmir (2012) adalah sebagai berikut :

- a. Return on Assets (ROA) : Return on Assets mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivasnya untuk memperoleh laba.
- b. Return on equity (ROE) : hasil pengembalian ekuitas atau return on equity atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- c. *Profit margin*

b. Likuiditas

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usaha Suharli, (2006). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan memberikan gambaran perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Keadaan seperti itu membuat investor akan tertarik menanamkan modalnya untuk membagikan keuntungan berupa dividen Komang Ayu Novita Sari dan Luh Komang Sudjarni (2015)

c. *Leverage*

Leverage merupakan perimbangan penggunaan utang dengan modal sendiri dalam suatu perusahaan Hendika Arga Permana (2016). Leverage menunjukkan proporsi atau penggunaan utang untuk membiayai investasi perusahaan (Sartono, 2001:120). Penggunaan utang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan

harus membayar kewajiban-kewajibannya yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh Komang Ayu Novita Sari dkk (2015).

B. Kajian Empiris

Tabel 2.1
Kajian Empiris

No.	Judul	Hasil
1	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Novia Widyaningrum 2017	keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan keputusan pendanaan dan kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <i>Good corporate governace</i> mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan sedangkan <i>good corporate governance</i> tidak mampu memoderasi hubungan antara keputusan pendanaan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
2	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Reineka Chairun Nisa 2017	Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

No.	Judul	Hasil
3	<p>Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Ista Yansi Rinnaya Rita Andini, SE, MM Abrar Oemar, SE 2016</p>	<p>ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan TATO berpengaruh terhadap nilai perusahaan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan keputusan investasi (TAG) tidak berpengaruh terhadap PBV</p>
4	<p>Pengaruh struktur modal dan provitabilitas, terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variable pemoderasi</p> <p>I gede gora wira pretama dan ni gusti putu wirawati 2016</p>	<p>Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi menemukan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial mampu memoderasi profitabilitas yang diproksikan dengan <i>Return On Assets</i> terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi struktur modal yang diproksikan dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap nilai perusahaan</p>
5	<p>Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating</p> <p>Tito Gustiandika, P. Basuki Hadiprajitno</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel MBVA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. 2. Variabel DER memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. 3. Variabel GCG tidak memiliki efek moderating dalam mempoderasi

No.	Judul	Hasil
	2014	<p>pengaruh MBVA terhadap nilai perusahaan PBV.</p> <p>4. Variabel GCG memiliki efek moderating dalam memoderasi pengaruh yang positif dari DER terhadap nilai perusahaan PBV.</p>
6	<p>Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Rachmat Aprianto Dista Amalia Arifah 2014</p>	<p>H1: Keputusan investasi yang diukur dengan PER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>H2: Keputusan pendanaan yang diukur dengan DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>H3: Kebijakan Deviden yang diukur dengan DPR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>H4: Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
7	<p>Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Mareta Nurjin Sambora Siti Ragil Handayani Sri Mangesti Rahayu 2014</p>	<p>menunjukkan bahwa variabel DER, EPS, ROE dan DR secara bersama-sama signifikan pengaruhnya terhadap harga saham. Selanjutnya hasil penelitian juga menunjukkan bahwa secara parsial variabel ROE, DER, DR tidak signifikan pengaruhnya terhadap harga saham, sementara variabel EPS signifikan pengaruhnya terhadap harga</p>

No.	Judul	Hasil
		saham
8	<p>Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Titin Herawati 2013</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan</p>
9	<p>Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Hesti Setyorini Pamungkas, Abriyani Puspaningsih 2013</p>	<p>Hal ini menjelaskan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak terbukti. (hipotesis 2 ditolak).</p> <p>Hal ini menjelaskan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terbukti. (hipotesis 1 diterima).</p>
10	<p>Pengaruh struktur modal, provitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan</p> <p>Ayu sri mahatma dewi da nary wijaya 2013</p>	<p>struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.</p>
11	<p>Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan</p>	<p>keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen</p>

No.	Judul	Hasil
	kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan Gany Ibrahim Fenandar, Surya Raharja, 2012	berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.
12	Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Johan Ruth Prapaska, 2012	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel tingkat profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

C. Penurunan Hipotesis

1. Keputusan investasi dengan nilai perusahaan

Dalam fungsi keuangan perusahaan Keputusan Investasi merupakan faktor penting ketika perusahaan ingin menciptakan nilai perusahaan (Van Horne, 2005) investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan kedalam suatu asset dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang. Dengan menetapkan jumlah menetapkan jumlah asset yang perlu dimiliki oleh perusahaan dan menetapkan jumlah asset yang tepat akan membuat investasi yang dilakukan berhasil baik sehingga akan meningkatkan pendapatan perusahaan, dengan meningkatnya pendapatan perusahaan

akan menjadi sinyal kepada investor untuk menanamkan modal yang di miliki kepada perusahaan, semakin banyak permintaan terhadap saham tersebut maka akan meningkatkan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut fanendar dan raharja (2012) Keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Gustiandika dan Hadiprajitno (2014) Pamungkas dan Puspaningsih (2013) Widyaningrum (2017) Aprianto dan Arifah (2014). Dengan demikian maka hipotesis yang dapat di rumuskan sebagai berikut:

H1 : keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan

Menurut prampaska (2012) sumber pendanaan dapat diperoleh dari internal perusahaan dan eksternal perusahaan atau dari utang dan modal sendiri. Nilai perusahaan bisa di tingkatkan melalui hutang. Tujuan perusahaan menggunakan hutang adalah untuk memberi informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Manajer berkeyakinan bahwa apabila perusahaan memiliki prospek yang baik, dan karena ingin harga saham meningkat, manajer ingin mengkomunikasi hal tersebut kepada para investor. Dengan perusahaan berhutang maka akan meningkatkan kapasitasnya, sehingga ketika perusahaan berhutang, maka kegiatan oprasional akan meningkat, kapasitas produksi akan lebih banyak, kempuan perusahaan dalam

penjualan meningkat, dan pendapatan akan meningkat, dengan begitu investor akan menanamkan dananya terhadap perusahaan, tingginya permintaan akan saham tersebut akan membuat harga saham meningkat yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut fanendar dan raharja (2012) Keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian Rinnaya, Andini dan Oemar, (2016) Aprianto dan Arifah (2014) dengan demikian maka hipotesis yang dapat di rumuskan sebagai berikut:

H2 : keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Kebijakan Deviden dengan nilai perusahaan

Kebijakan Deviden merupakan keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan di bagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau akan di tahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. prampaska (2012) menyebutkannilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham apabila memiliki kas yang benar-benar bebas yang dapat di bagikan kepada pengang saham dalam bentuk deviden. hal tersebut di jelaskan dalam *Bird in the Hand teory* yang menjelaskan investor lebih menghendaki pembayaran yang lebih tinggi dari keuntungan perusahaan sesuai tujuan investor menanamkan sahamnya untuk mendapatkan dividen, investor tidak ingin berinvestasi di perusahaan jika penerimaan

dividen dalam waktu yang lama. Pembagian deviden yang tinggi menandakan perusahaan memiliki kas yang bebas dan dapat dibagikan pemegang saham. Dengan perusahaan membagikan deviden tinggi maka akan menjadikan sinyal bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, semakin banyak investor yang tertarik pada saham perusahaan tersebut maka akan meningkatkan harga saham perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan

Menurut fanendar dan raharja (2012) Kebijakan Dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan di dukung oleh penelitian Widyaningrum (2017) Ayem dan Nugroho (2016) dengan demikian maka hipotesis yang dapat di rumuskan sebagai berikut:

H3 : kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Profitabilitas dengan nilai perusahaan

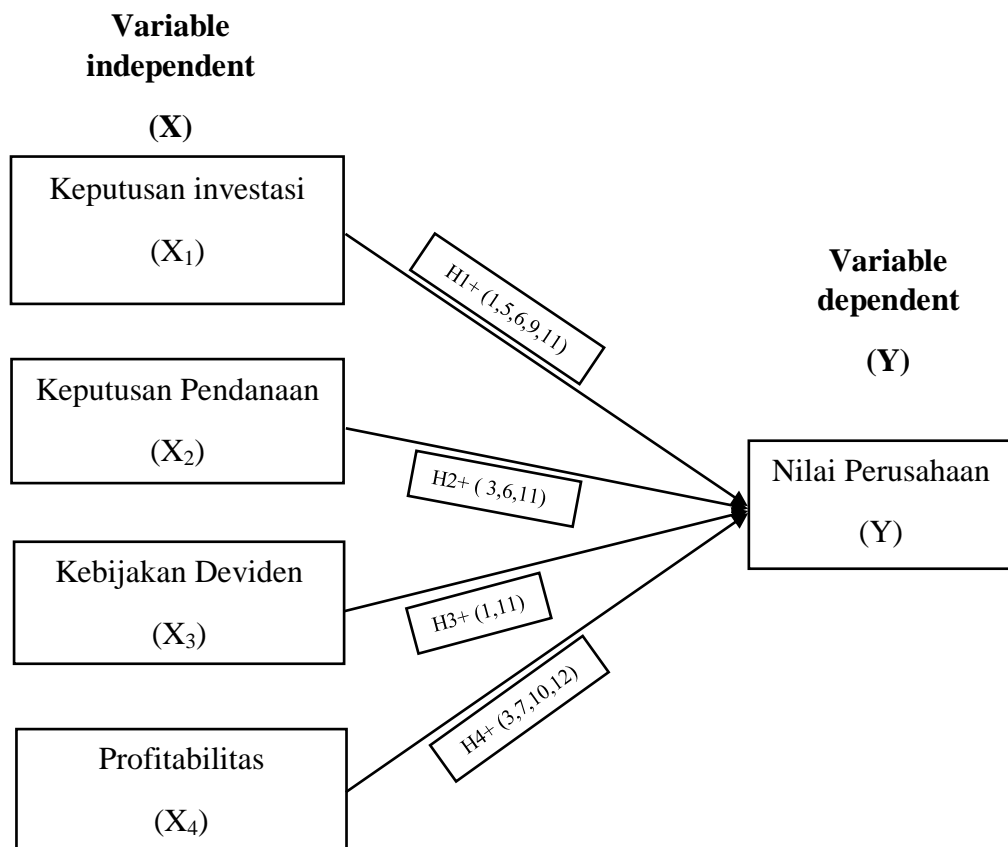
Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang bagus dalam mengelola asset yang dimiliki. Dengan laba yang tinggi akan menjadikan sinyal bagi investor untuk menginvestasikan dana yang dimiliki kepada perusahaan. Hal ini dikarenakan laba yang tinggi adalah hal yang ditunggu-tunggu oleh para investor, karna pada dasarnya investor menginvestasikan dananya dengan harapan keuntungan dimasa yang akan datang. Tingginya permintaan pada

saham perusahaan maka akan meningkatkan harga saham yang selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Prapaska (2012) profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut di dukung oleh penelitian Mahatma dan Wijaya (2013) Sambora, Handayani dan Rahayu (2014) Pretama dan Wirawati (2016) Dengan demikian maka hipotesis yang dapat di rumuskan sebagai berikut:

H4: profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

D. Model Penelitian



Gambar 2.1

Model Penelitian

Tabel 2.2
keterangan gambar

No.	Judul	Hasil
1	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Novia Widyaningrum 2017	keputusan investasi $\xrightarrow{+}$ nilai perusahaan keputusan pendanaan $\xrightarrow{-}$ nilai perusahaan kinerja keuangan $\xrightarrow{-}$ nilai perusahaan. <i>Good corporate governace</i> mampu memoderasi hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan sedangkan <i>good corporate governance</i> tidak mampu memoderasi hubungan antara keputusan pendanaan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
2	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Reineka Chairun Nisa 2017	Keputusan Investasi $\xrightarrow{+}$ Nilai Perusahaan Keputusan Pendanaan $\xrightarrow{-}$ Nilai Perusahaan Kebijakan Dividen $\xrightarrow{+}$ Nilai Perusahaan.
3	Pengaruh Profitabilitas,	ROA $\xrightarrow{+}$ terhadap nilai perusahaan

No.	Judul	Hasil
	Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Ista Yansi Rinnaya Rita Andini, SE, MM Abrar Oemar, SE 2016	TATO $\xrightarrow{+}$ terhadap nilai perusahaan DER $\xrightarrow{+}$ terhadap nilai perusahaan Keputusan investasi \xrightarrow{X} PBV
4	Pengaruh struktur modal dan provitabilitas, terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variable pemoderasi I gede gora wira pretama dan ni gusti putu wirawati 2016	struktur modal $\xrightarrow{+}$ nilai perusahaan profitabilitas $\xrightarrow{+}$ nilai perusahaan kepemilikan manajerial mampu memoderasi profitabilitas yang diprosikan dengan <i>Return On Assets</i> terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi struktur modal yang diprosikan dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap nilai perusahaan
5	Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance	MBVA $\xrightarrow{+}$ nilai perusahaan DER $\xrightarrow{+}$ nilai perusahaan Variabel GCG tidak memiliki efek moderating dalam mempoderasi pengaruh MBVA terhadap nilai perusahaan PBV.

No.	Judul	Hasil
	Sebagai Variabel Moderating Tito Gustiandika, P. Basuki Hadiprajitno 2014	Variabel GCG memiliki efek moderating dalam memoderasi pengaruh yang positif dari DER terhadap nilai perusahaan PBV
6	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Rachmat Aprianto Dista Amalia Arifah 2014	Keputusan investasi $\xrightarrow{+ \text{ sig}}$ nilai perusahaan. Keputusan pendanaan $\xrightarrow{+ \text{ sig}}$ nilai perusahaan Kebijakan Deviden $\xrightarrow{- \times \text{ sig}}$ nilai perusahaan Struktur kepemilikan $\xrightarrow{- \times \text{ sig}}$ nilai perusahaan
7	Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Mareta Nurjin Sambora Siti Ragil Handayani	Leverage $\xrightarrow{+}$ nilai perusahaan Profitabilitas $\xrightarrow{+}$ nilai perusahaan

No.	Judul	Hasil
	Sri Mangesti Rahayu 2014	
8	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Titin Herawati 2013	kebijakan dividen \xrightarrow{x} nilai perusahaan. Kebijakan hutang \xrightarrow{x} nilai perusahaan. Profitabilitas \xrightarrow{x} nilai perusahaan
9	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Hesti Setyorini Pamungkas, Abriyani Puspaningsih 2013	Keputusan investasi $\xrightarrow{+ sig}$ nilai perusahaan. Keputusan pendanaan \xrightarrow{x} nilai perusahaan Kebijakan Deviden $\xrightarrow{+ sig}$ nilai perusahaan ukuran perusahaan $\xrightarrow{- x sig}$ nilai perusahaan
10	Pengaruh struktur modal, provitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai	struktur modal $\xrightarrow{-}$ nilai perusahaan, profitabilitas $\xrightarrow{+}$ nilai perusahaan ukuran perusahaan \xrightarrow{x} nilai perusahaan.

No.	Judul	Hasil
	perusahaan Ayu sri mahatma dewi dan nary wijaya 2013	
11	Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan Gany Ibrahim Fenandar, Surya Raharja, 2012	keputusan investasi $\xrightarrow{+ sig}$ nilai perusahaan keputusan pendanaan $\xrightarrow{+ sig}$ nilai perusahaan kebijakan deviden $\xrightarrow{+ sig}$ nilai perusahaan.
12	Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. Johan Ruth Prapaska, 2012	Keputusan investasi $\xrightarrow{+ sig}$ nilai perusahaan. Keputusan pendanaan \xrightarrow{x} nilai perusahaan Kebijakan Deviden \xrightarrow{x} nilai perusahaan profitabilitas $\xrightarrow{+ sig}$ nilai perusahaan