

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

A. LANDASAN TEORI

1. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang (Sudana,2012:8). Menurut Harmono (2017),nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar berdasarkan terbentuknya harga saham diperusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil.

Meningkatkan, memaksimalkan dan memakmurkan seluruh pemegang saham dengan cara mengoptimalkan serta memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan penting dan utama dalam suatu perusahaan (Sartono, 2012). Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Azis dkk, 2015:87).

b. Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu (Sartono,2010:487) :

- 1) Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan.
- 2) Nilai pasar merupakan harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham.

- 3) Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- 4) Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.
- 5) Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling representatif untuk menentukan nilai suatu perusahaan, bukan sekedar harga dari sekumpulan nilai aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

c. Rasio Penilaian Perusahaan

Rasio penilaian bertujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham. Rasio penilaian tersebut adalah *market value ratio* yang terdiri dari tiga macam rasio (Fahmi, 2014:139) yaitu :

- 1) *Price earning ratio* (PER) adalah rasio harga per lembar saham terhadap laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan berapa banyak jumlah rupiah yang harus dibayarkan oleh para investor untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan.
- 2) *Price/cash flow ratio* (PFR) adalah harga per lembar saham dengan dibagi oleh arus kas per lembar saham.
- 3) *Price to book value ratio* (PBV) adalah suatu rasio yang menunjukkan hubungan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi sehingga dapat memakmurkan pemegang saham. Pemegang saham dapat memprediksi saham-saham yang mengalami *undervalued* atau *overvalued* melalui *price to book value ratio* (PBV), sehingga dapat menentukan strategi investasi yang sesuai dengan harapan investor untuk memperoleh dividen dan *capital gain* yang tinggi. Secara sederhana menyatakan bahwa *price to book value ratio* (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. *Price to book value ratio* (PBV) dihitung dengan rumus (Fahmi ,2014:139)

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku}} \times 100\%$$

2. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Menurut Sartono (2010:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dengan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Hal yang sama disampaikan menurut Munawir (2014:33) rentabilitas atau profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas diukur dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah

modal perusahaan tersebut. Berdasarkan pengertian diatas dapat diketahui bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu dengan modal atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor untuk sumber pembayaran bunga serta pokok pinjaman, sedangkan bagi investor adalah salah satu faktor penentu perubahan nilai efek(Dewi dan Wirajaya, 2013).Tinggi rendahnya laba merupakan faktor penting perusahaan yang dapat diketahui melalui analisa laporan keuangan perusahaan dengan rasio profitabilitas (Fauzi, 2015).

b. Rasio Profitabilitas

Menurut Sudana (2011:22) rasio profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Sedangkan menurut Fahmi (2014:59) pengertian rasio profitabilitas adalah bermanfaat untuk menunjukan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Berdasarkan berbagai definisi di atas dapat diketahui bahwa rasio profitabilitas dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan digunakan dalam menilai tingkat pengembalian investasi dan penjualan berdasarkan jumlah laba yang diperoleh perusahaan.

Menurut Sudana (2012) cara untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah sebagai berikut:

1) *Return On Assets (ROA)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

$$ROA = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2) *Return On Equity (ROE)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

3) *Net Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

4) *Gross Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan

$$\text{Rasio Profitabilitas} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

5) *Operating Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan

$$OPM = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

c. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015:197) tujuan dan penggunaan rasio profitabilitas adalah :

- 1) Mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- 2) Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 5) Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- 6) Mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri dan tujuan lainnya.

Adapun manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas adalah untuk :

- 1) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- 2) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 5) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri dan manfaat lainnya.

Salah satu metode pengukuran profitabilitas yang digunakan adalah *return on equity* (ROE). ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

Menurut Apriada dan Suardhika (2016) semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan serta semakin tinggi profitabilitas dapat menunjukkan prospek perusahaan yang berkualitas baik sehingga pasar akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai

perusahaan akan meningkat pula (Fahmi, 2014:83). Mengukur *return on equity* (ROE) dengan rumus (Sudana,2012):

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

3. Keputusan Investasi

a. Investasi

Investasi merupakan pendanaan yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Martono dan Harjito ,2010:138).

Tujuan dari investasi menurut Fahmi dan Hadi (2011:6):

- 1) Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi.
- 2) Terciptanya profit yang maksimal dan keuntungan yang diharapkan (*profit actual*)
- 3) Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham.
- 4) Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

Bentuk-bentuk investasi :

- 1) Investasi nyata (*real invesment*)

Investasi nyata secara umum melibatkan aset bewujud, seperti tanah, mesin, atau pabrik.

- 2) Investasi keuangan (*finansial invesment*)

Investasi keuangan melibatkan kontrak tertulis, seperti saham biasa (*common stock*) dan obligasi (*bond*).

b. Pengertian Keputusan Investasi

Menurut Sutriano (2012) keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana kedalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang. Sedangkan menurut Sudana (2012:3) keputusan investasi adalah keputusan keuangan tentang aktiva yang harus dibeli perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi adalah keputusan mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

c. Signalling Teory

Menurut Fahmi (2015), Teori sinyal adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) disampaikan kepada pemilik (*principal*). 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.

Pada *signalling theory*, manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham perusahaan.

Informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak berkepentingan lainnya. Peningkatan utang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang dan adanya risiko bisnis yang rendah, akan direspon secara positif oleh pasar.

d. Mengukur Keputusan Investasi

Berbagai variabel yang digunakan sebagai proksi set kesempatan investasi telah digunakan dalam berbagai penelitian. Proksi set kesempatan investasi dapat diklasifikasikan ke dalam empat tipe (Haryadi, 2016), yaitu:

1) Proksi berdasarkan harga (*price basedproxies*)

Set kesempatan berdasarkan harga merupakan proksi yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Proksi ini didasari atas 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 relatif untuk aktiva-aktiva yang dimiliki. Set kesempatan investasi yang didasari pada harga akan berbentuk suatu rasio sebagai suatu ukuran aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan. Rasio-rasio yang telah digunakan yang berkaitan dengan proksi berdasarkan pasar, antara lain: *market to book value of equity*, *book to market value of assets*, *tobin's Q*, *earnings to price ratios*, *hmm ratio of property, plant, and equipment to firm value*, dan *ratio of depreciation to firm value*.

2) Proksi berdasarkan investasi (*investment basedproxies*)

Proksi yang berbasis investasi menunjukkan tingkat aktivitas investasi yang tinggi secara positif berhubungan dengan kombinasi aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dimasa depan yang mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki suatu kesempatan investasi yang tinggi seharusnya juga memiliki suatu tingkatan investasi yang tinggi dalam bentuk aset yang ditempatkan atau yang diinvestasikan untuk waktu yang lama dalam suatu perusahaan. Bentuk dari

proksi ini adalah suatu rasio yang membandingkan suatu pengukuran investasi yang telah diinvestasikan dalam bentuk aset tetap atau suatu hasil operasi yang diproduksi dari aset yang telah diinvestasikan. Rasio-rasio yang telah digunakan yang berkaitan dengan proksi berdasarkan investasi tersebut, antara lain: *R&D expense to assets, sales, or firm value* dan *ratio of capital expenditures to firm value*.

3) Proksi berdasarkan varian (*variancemeasures*)

Varian mengungkapkan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh. Ukuran yang berkaitan dengan proksi berdasarkan varian tersebut, antara lain: *variance of returns* dan *assetbetas*.

4) Proksi gabungan dari proksi individual

Proksi alternatif yang dikombinasikan dengan set kesempatan investasi dilakukan sebagai upaya untuk mengurangi kesalahan pengukuran (*measurement error*) yang ada pada proksi individual, sehingga akan menghasilkan pengukuran yang lebih baik untuk set kesempatan investasi. Metode yang dapat digunakan untuk menggabungkan beberapa proksi individual menjadi satu proksi yang akan diuji lebih lanjut adalah dengan menggunakan analisis faktor.

Keempat jenis proksi yang telah disebutkan sebelumnya menggambarkan beragam ukuran set kesempatan investasi yang

memungkinkan beberapa peneliti menggunakan beragam rasio sebagai proksi set kesempatan investasi. Hal ini terjadi karena set kesempatan investasi bersifat tidak dapat diobservasi atau *unobservable*.

Keputusan investasi memiliki salah satu aspek utama yaitu investasi modal. Keputusan pengalokasian modal ke dalam usulan investasi harus dievaluasi dan dihubungkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan (Haryadi, 2016). Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Puspaningsih, 2013).

Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *price earning ratio* (PER). Menurut Sutrisno (2012:224), *price earning ratio* mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh pemegang saham. *Price earning ratio* melihat harga pasar saham relatif terhadap *earning*. Perusahaan yang diharapkan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan tinggi, yang berarti mempunyai prospek yang baik biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan rendah, akan mempunyai *price earning ratio* yang rendah (Hanafi, 2012:43).

Price earning ratio adalah nilai harga per lembar saham.

Indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan di Indonesia. *Price earning ratio* disebut juga sebagai pendekatan *earnings multiplier* yang menunjukkan rasio harga pasar terhadap *earnings*. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings* (Harmono,2017). *Price earning ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earnings per Share}} \times 100\%$$

4. Leverage

a. Pengertian *Leverage*

Menurut Sartono (2012:120) *leverage* sebagai berikut :*Financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%. Menurut Brigham dan Houston (2011) menjelaskan bahwa peningkatan hutang diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang akan diperoleh respon yang positif oleh pasar..

Dapat disimpulkan bahwa *leverage* merupakan pemakaian utang oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan atau dalam melakukan kegiatan investasi guna memberikan gambaran terhadap keadaan perusahaan kepada

pemegang saham.

b. Tujuan dan Manfaat Rasio *Leverage*

Menurut Kasmir (2015:153) terdapat beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage* yaitu :

- 1) Mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
- 2) Menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- 3) Menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- 4) Menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- 5) Menilai pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva
- 6) Menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- 7) Menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Sementara itu menurut Kasmir (2015:154) manfaat rasio *leverage* adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk menganalisa kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
- 2) Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman dan bunga).
- 3) Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva

khususnya aktiva tetap dengan modal.

- 4) Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- 5) Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
- 6) Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- 7) Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

c. Jenis-jenis Pengukuran Rasio *Leverage*

Menurut Sartono (2012:121) ada beberapa jenis pengukuran *leverage* yaitu : *Debt Ratio* , *Debt to Equity Ratio* , *Time Interest Earned Ratio* , *Fixed Charge Coverage* , *Debt Service Coverage* .

Berikut penjelasan mengenai beberapa ratio *leverage* sebagai berikut menurut Sartono (2012:121) :

1) *Debt Ratio*

Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. Dengan formula :

$$Debt Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aktiva} \times 100\%$$

2) Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara seluruh hutang perusahaan baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar total utang terhadap total ekuitasnya. *Debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur total shareholders' equity yang dimiliki perusahaan. Dengan formula :

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

3) Time Interest Earned Ratio

Time interest earned ratio, adalah rasio antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga, atau mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan karena tidak mampu membayar bunga. Dengan formula :

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban}} \times 100\%$$

4) Fixed Charge Coverage

Fixed charge coverage ratio, mengukur berapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga,

angsuran pinjaman, dan, sewa. Karena tidak jarang perusahaan menyewa aktivitya dari perusahaan lising dan harus membayar angsuran tertentu. Dengan formula :

$$\frac{\text{EBIT} + \text{Pembayaran}}{\text{Bunga} + \text{pembayaran}} \times 100\%$$

5) Debt service coverage

Debt service coverage, mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman. Jadi sama dengan *leverage* yang lain, hanya dengan memasukan angsuran pokok pinjaman.

$$= \frac{\text{EBIT} + \text{Pembayaran}}{\text{Bunga} + \text{pembayaran}} \times 100\%$$

Ketika peningkatan laba terjadi, return yang diterima investor akan semakin besar juga. Sebaliknya, jika terjadi penurunan laba, return yang diterima investor juga akan semakin kecil. Bahkan, ketika perusahaan tidak lagi sanggup membayar utang dan bangkrut, investor akan mengalami kerugian dan kehilangan seluruh investasinya (Setiawati dan Lim, 2016).

Brigham dan Houston (2011) menjelaskan bahwa peningkatan hutang diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang dimana hal tersebut akan diperoleh respon yang positif oleh pasar.

Penggunaan hutang dapat mengurangi penghasilan kena pajak karena perusahaan diwajibkan untuk membayar bunga pinjaman.

Perusahaan yang tingkat hutangnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban di masa yang akan datang sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas modal yang telah disetorkan investor (Brigham dan Houston, 2011).

Berdasarkan uraian tersebut, rasio *debt to equity ratio* dapat digunakan untuk menentukan tingkat *leverage*. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Jika nilai DER semakin tinggi maka dapat diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap kemampuan melunasi hutang jangka pendeknya. Rumus menurut Sartono (2012:121) :

$$Debt To Equity Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100$$

B. PENELITIAN TERDAHULU

Tabel 1.1

Daftar Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	Puspaningsih (2013)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Kebijakan deviden berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Setiawati dan Lim (2016)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. - Pengungkapan Sosiasal Berpengaruh Positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Haryadi	Pengaruh Size	Regresi	- Profitabilitas

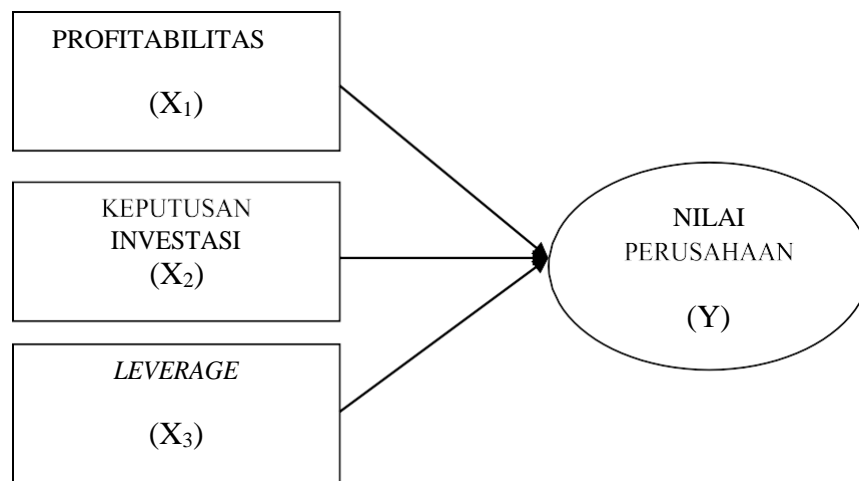
	(2016)	Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan	Linier Berganda	<p>berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Size Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Indriyani (2017)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. -
5.	Dewi dan Wirasedana (2018)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Tingkat Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Keputusan Investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan . - kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Tingkat inflasi

				berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Oktaviarni, dkk (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
7.	Suryana dan Rahayu (2018)	Pengaruh <i>Leverage</i> , profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8.	Adriyaningtyas dan Sucipto (2019)	Pengaruh kinerja keuangan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan	Regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Kinerja keuangan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Keputusan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

				perusahaan.
--	--	--	--	-------------

C. Kerangka Konseptual

Berdasarkan Tinnjauan Pustaka dan Penelitian Terdahulu, maka variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas , Keputusan Investasi dan *Leverage* dan Variabel dependen adalah Nilai Perusahaan sebagaimana variabel dependen digambarkan dalam kerangka pikir pada gambar Gambar I.1



Gambar I.1
Kerangka Pikir

Sumber : Puspaningsih (2013), Setiawati dan Lim (2015), Haryadi (2016)), Indriyani (2017) , Dewi dan Wirasedana (2018), Suryana dan Rahayu (2018), Adriyaningtyas dan sucipto (2019), Oktaviarni, dkk (2019).

Keterangan :

1. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel yang lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah :
 - a) Profitabilitas (X_1)
 - b) Keputusan Investasi (X_2)
 - c) *Leverage*(X_3)

2. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel yang lain. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (Y).

D. HIPOTESIS

Hipotesis merupakan jawaban sementara yang masih harus dibuktikan kebenarannya melalui penelitian. Berdasarkan yang telah diuraikan diatas maka dikembangkan hipotesis dengan penjelasan berikut :

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Tinggi rendahnya laba merupakan faktor penting bagi perusahaan. Rasio profitabilitas dapat menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang dapat digunakan perusahaan untuk menilai tingkat pengembalian investasi dan penjualan. Menurut Haryadi (2016) semakin tinggi rasio profitabilitas dapat menunjukkan prospek perusahaan yang berkualitas baik, sehingga pasar akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan , karena semakin tinggi laba perusahaan maka semakin baik, artinya perusahaan mempunyai nilai yang tinggi dan banyak mengundang investor untuk berinvestasi di perusahaan. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni, dkk (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H_1 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Dewi dan Wirasedana (2018) *signaling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Nilai Perusahaan dibentuk dari indikator nilai pasar saham yang dipengaruhi oleh peluang investasi, Adanya nilai perusahaan yang tinggi akan menambah minat investor untuk melakukan investasi karena perusahaan mempunyai nilai pasar yang baik dan dapat meningkatkan harga saham. Peningkatan harga saham inilah yang dijadikan indikator bahwa nilai perusahaan juga meningkat. Asumsi harga saham naik, investor akan tertarik berinvestasi, sehingga keputusan investasi berhubungan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Puspaningsih (2013) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_2 : Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Brigham dan Houston (2011) menjelaskan bahwa peningkatan hutang diartikan oleh investor sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang dimana hal tersebut akan diperoleh respon yang positif oleh pasar. *Debt to equity ratio* dapat

digunakan untuk menentukan tingkat *leverage*. Rasio ini sering digunakan para analis dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Semakin besar perusahaan menggunakan pendanaan yang diperoleh dari hutang, semakin tinggi pula efektivitas perusahaan tersebut dalam memperoleh laba . Hasil penelitian Setiawati dan Lim (2015) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas , maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₃: Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan