

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agensi

Teori Agensi pertama kali dicetuskan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Rahardjo (2018) menyatakan bahwa teori utama yang mendasari pengelolaan (manajemen) suatu perusahaan disebut sebagai teori keagenan. Michael C. Jensen and William H. Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan merupakan hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (*principals*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan layanan dan kemudian mendelegasikan wewenang dan pengambilan keputusan kepada agen. Agensi adalah sebuah kontrak antara prinsipal dan agen, di mana agen mengakhiri kontrak dengan melakukan tugas-tugas tertentu untuk prinsipal dan prinsipal mengakhiri kontrak dengan memberikan kompensasi kepada agen. Dalam hal ini, prinsipal merupakan pemegang saham dan agen merupakan manajemen yang mengelola perusahaan.

Teori keagenan menjelaskan bahwa permasalahan antara prinsipal dan agen disebabkan oleh asimetri informasi (*information asymmetry*). Asimetri informasi adalah suatu keadaan dimana informasi yang diterima agen berbeda dengan informasi diberikan oleh prinsipal. Dengan demikian, manajemen perusahaan dapat lebih mengetahui informasi orang dalam dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan dengan investor dan kreditur lainnya. Selain itu, informasi asimetris dapat mempersulit prinsipal untuk memantau kinerja agen. Hal ini menciptakan peluang bagi manajemen untuk bertindak secara oportunistik. Perilaku oportunistik adalah perilaku untuk tujuan kepentingan diri sendiri.

Teori keagenan mengasumsikan bahwa setiap orang bertindak untuk keuntungan mereka sendiri. Diasumsikan bahwa pemegang saham hanya tertarik untuk meningkatkan pengembalian keuangan atau berinvestasi di perusahaan sebagai pemegang saham. Di sisi lain, diasumsikan bahwa agen menerima kepuasan dan kondisi hubungan yang terkait dalam bentuk imbalan uang. Teori keagenan adalah hasil dari pemisahan fungsi kontrol (manajemen) dan fungsi kepemilikan (pemegang

saham). Teori keagenan berfokus pada dua oknum ekonomi yang saling bertentangan: prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer). Konflik kepentingan antara pemilik dan manajer dalam suatu perusahaan disebut konflik keagenan karena adanya hubungan keagenan.

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang sahamnya. Oleh karena itu, manajer perusahaan yang ditunjuk harus bertindak untuk kepentingan pemegang saham. Namun pada kenyataannya konflik atau masalah keagenan muncul antara manajer dan pemegang saham karena kepentingan manajer dan pemegang saham berbeda. Masalah keagenan muncul ketika manajer memiliki kurang dari 100% saham, dan manajer bertindak untuk mengejar kepentingan mereka sendiri, bukan berdasarkan memaksimalkan nilai perusahaan dalam keputusan keuangan perusahaan, terutama dalam keputusan keuangan.

Menurut Hansen & Crutchley (1989) menjelaskan bahwa penggunaan hutang diharapkan dapat mengurangi konflik antar instansi dalam suatu perusahaan. Menambahkan hutang ke struktur modal dapat mengurangi penggunaan saham, sehingga mengurangi biaya saham agensi. Dalam hal hutang, perusahaan harus membayar bunga dan pokok secara teratur. Situasi ini memaksa manajer untuk bekerja keras untuk memastikan bahwa perusahaan menguntungkan dan memenuhi kewajibannya kepada krediturnya.

2.2 Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2016) nilai perusahaan adalah nilai pasar suatu perusahaan yang tingkat kesejahteraan pemegang sahamnya meningkat seiring dengan naiknya harga saham, karena pemegang saham memilih orang-orang berbakat di bidangnya untuk menjalankan perusahaan. Nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk memantau perkembangan perusahaan guna meningkatkan kepercayaan para pemegang saham, sehingga dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya. Harga saham ditentukan oleh penawaran dan permintaan di pasar modal, jika permintaan saham naik maka harga saham akan cenderung naik. Sedangkan pada saat penawaran saham rendah maka harga saham akan turun. Dapat disimpulkan

bahwa tinggi rendahnya harga saham dipengaruhi oleh pertimbangan antara pembeli dan penjual tentang faktor eksternal berupa kondisi ekonomi, kondisi politik, inflasi, dan lainnya. Serta faktor berupa Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Internal Manajemen, dan lainnya.

Manfaat peningkatan nilai perusahaan yang signifikan dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sanggup bertahan dalam jangka panjang. Kondisi ini dapat mempengaruhi kegiatan usaha dan kinerja keuangan perusahaan, sehingga tercapainya tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan keuntungan dan mensejahterakan pemegang saham. Christiawan dan Tarigan (2007) dalam penelitian Ariyanto (2017) menyebutkan beberapa konsep nilai yang menjelaskan konsep nilai suatu perusahaan antara lain:

1. Nilai nominal, yaitu nilai yang secara resmi dinyatakan dalam anggaran dasar perseroan, dinyatakan secara tegas dalam neraca perseroan, dan juga tertulis dengan jelas dalam surat kolektif saham.
2. Nilai pasar, yaitu harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar modal. Nilai ini hanya dapat ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar modal.
3. Nilai intrinsik, yaitu nilai yang mengacu pada taksiran nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik bukan hanya sekedar harga sekumpulan aset, tetapi nilai perusahaan sebagai badan usaha yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang.
4. Nilai buku, yaitu nilai perusahaan yang dihitung dengan menggunakan konsep dasar akuntansi. Ini hanya dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.
5. Nilai likuiditas, yaitu nilai jual seluruh kekayaan perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca kinerja yang disusun pada saat perusahaan akan dilikuidasi.

Menurut Husnan (2016) nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu:

1. Profitabilitas

Memaksimalkan nilai perusahaan identik dengan memaksimalkan nilai profitabilitas, hal ini disebabkan laba didefinisikan sebagai jumlah kekayaan yang dapat dikonsumsi tanpa membuat pemiliknya miskin.

2. Keputusan Investasi

Keputusan investasi bisa dikatakan tepat apabila kemakmuran investor lebih besar setelah melakukan investasi.

3. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berkaitan dengan penggunaan keuntungan, yang merupakan hak pemegang saham. Pilihan sumber pendanaan yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, keuntungan yang menjadi hak pemegang saham hendaknya dibagikan apabila dapat membuat harga saham lebih tinggi.

Menurut Rajagukguk *et al.*, (2019) nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu:

1. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat

2. Kebijakan Hutang

kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau financial leverage.

Menurut Susanti (2016) mengungkapkan ada tiga rasio untuk mengukur nilai perusahaan yaitu pertama *Tobin's Q*, karena menunjukkan seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber daya ekonomi dalam kekuasaannya. Kedua *Price to Book Value* (PBV), karena menggambarkan besarnya premi yang diberikan pasar atas modal yang dimiliki perusahaan. Ketiga *Price Earning Ratio* (PER), karenan ingin menunjukkan besarnya harga yang harus dibayarkan oleh investor untuk aliran

pendapatan yang akan diperoleh. Siadari (2019) menyatakan bahwa ukuran yang tepat dalam mengukur nilai perusahaan adalah rasio yang dapat memberikan gambaran besarnya premi yang diberikan pasar atas modal yang dimiliki perusahaan. Rasio tersebut adalah rasio *Price to Book Value*. Alasan digunakan *Price to Book Value* ratio adalah karena agar dapat mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi para pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. Salah satu indikator perusahaan yang berjalan dengan baik pada umumnya memiliki rasio PBV lebih dari satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Ariyanto, 2017). Berikut ini rumus *Price to Book Value* menurut Husnan (2016) :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar}}$$

Menurut Kristanty (2020) PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut:

- a. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode discounted cash flow dapat menggunakan price to book value sebagai perbandingan.
- b. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya under dan over valuation.
- c. Perusahaan-perusahaan dengan earning negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan Price Earning Ratio (PER) dapat dievaluasi menggunakan Price to Book Value (PBV).

2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan pengelompokan perusahaan menjadi beberapa kelompok, antara lain perusahaan kecil, menengah dan besar. Ukuran Perusahaan dilihat dari bidang bisnis yang sedang dioperasikan. Menurut Windi Novianti & Wendy May Agustian (2019) Ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total

penjualan, total aset, tingkat penjualan rata-rata. Besar kecilnya suatu perusahaan digambarkan dalam total aset, total penjualan, dan total laba, sehingga dapat mempengaruhi kinerja sosial perusahaan dan tercapainya tujuan perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana arus kas perusahaan sudah positif pada saat itu dan dianggap sebagai prospek yang baik dalam jangka yang relatif panjang. Menurut Rajagukguk *et al.*, (2019) ukuran perusahaan dengan aset besar lebih stabil dibandingkan perusahaan kecil, hal ini karena perusahaan memiliki kontrol lebih baik terhadap kondisi pasar, kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi, dan oleh karena itu dapat menghadapi persaingan ekonomi.

Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mempresentasikan karakteristik keuangan perusahaan. Secara umum, semakin besar perusahaan, semakin kuat untuk menghadapi masalah bisnis dan semakin besar kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi, didukung oleh aset besar yang membantunya mengatasi hambatan. Dalam penelitian ini, indikator ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *logaritma natural* (Ln) dari total aset. *Logaritma Natural* (Ln) Untuk mengurangi selisih besar antara saat perusahaan terlalu besar dan terlalu kecil, maka dibentuklah logaritma natural dari total set yang bertujuan agar data jumlah aset terdistribusi secara normal (Pribadi, 2018)

Nilai total aktiva biasanya lebih besar nilainya dibandingkan variabel keuangan lainnya, sehingga variabel total aktiva diperhalus menjadi Log Aktiva atau Ln Total Aktiva. Dengan menggunakan *Logaritma natural* (Ln) dari total aktiva dengan nilai ratusan miliar bahkan triliunan akan disederhanakan tanpa mengubah proporsi dari total aktiva yang sebenarnya. Indikator untuk menghitung Ukuran Perusahaan menurut Pribadi (2018), yaitu:

$$\text{Ukuran Perusahaan (size)} = \text{Ln (Total Aktiva)}$$

Aset atau aktiva adalah segala kekayaan yang dimiliki perusahaan yang akan digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan dalam rangka mencapai

tujuan perusahaan yang salah satunya adalah memperoleh laba. Menurut Oktaviana *et al.*, (2020) aktiva dapat dikelompokkan menjadi dua bagian, yaitu:

1. Aktiva Lancar

Aktiva lancar adalah aset yang mudah dipertukarkan atau dilikuidasi melalui transaksi tunai. Dikatakan mudah menguangkan karena contoh aktiva lancar akan dicairkan dengan uang tunai dalam waktu kurang dari setahun

2. Aktiva Tidak Lancar

Aktiva tidak lancar yaitu aset atau kekayaan perusahaan yang tidak dapat dilihat atau diukur secara jelas. Sifat aset ini adalah tahan lama, minimal satu tahun setelah pembelian. Aset tidak lancar tidak dapat diuangkan dan bukan merupakan alat pembayaran yang sah.

2.4 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan yang membahas sejauh mana perusahaan menggunakan pinjaman hutang. Menurut Rajagukguk *et al.*, (2019) kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan yang menentukan proporsi pembiayaan hutang untuk mendanai kebutuhan perusahaan. Hutang merupakan salah satu instrumen terpenting yang digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhannya. Sebagian dana perusahaan dibiayai oleh modal eksternal. Karena hutang merupakan komponen struktur modal, maka keputusan kebijakan hutang terkait dengan struktur modal. Ada beberapa sumber pendanaan antara lain modal internal dan modal eksternal. Modal internal adalah modal yang diperoleh dari laba ditahan, dan modal eksternal diperoleh dari kreditur dan pemegang saham (pemilik). Modal yang diperoleh dari kreditur disebut sebagai hutang perusahaan dan modal yang diperoleh dari pemegang saham (pemilik) disebut modal saham (ekuitas). Salah satu manfaat perusahaan menggunakan pendanaan hutang yaitu penghematan pajak, karena pengeluaran pajak dapat mereduksi pajak.

Perusahaan sangat sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaannya, sehingga penggunaan hutang di perusahaan perlu dikelola dengan sangat baik. Menurut Dewi *et al.*, (2018) semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan, namun apabila tingkat

hutang melebihi proporsi hutang yang telah ditetapkan berarti nilai perusahaan akan semakin menurun, karena manfaat menggunakan hutang relatif kecil dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan. Selain itu terdapat juga risiko penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan, termasuk risiko gagal bayar yang meningkatkan beban perusahaan serta beban bunga. Hutang yang berlebihan akan membawa perusahaan semakin dekat dengan kebangkrutan. Semakin tinggi persentase modal pinjaman yang digunakan, semakin besar kemungkinan perusahaan akan bangkrut. Semakin sedikit hutang yang dimiliki suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Hal ini karena kewajiban pembayaran hutang kepada kreditur berkurang, keuntungan perusahaan meningkat, harga saham meningkat, dan nilai perusahaan meningkat dari perspektif calon kreditur ke pasar. Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk mengukur kebijakan hutang yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah rasio leverage (solvabilitas) yang mengukur rasio antara modal eksternal dengan modal sendiri. Debt to equity ratio yaitu salah satu komponen penting dalam keuangan internal perusahaan. Dikatakan penting, karena *debt to equity ratio* ini bisa menjadi indikator untuk melihat kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan yang sehat, tidak hanya dinilai dari hasil penjualannya maupun kualitas SDMnya, melainkan juga dari keuangan perusahaannya. Adapun rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.5 Profitabilitas

Profitabilitas yaitu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Yusmaniarti *et al.*, (2019) apabila manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya harus yang dikeluarkan perusahaan akan semakin kecil sehingga laba yang dihasilkan akan semakin besar. Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara akurat tingkat pengembalian yang dihasilkan dari kegiatan investasi. Menurut Rajagukguk *et al.*, (2019) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba (profit) dalam jangka waktu

tertentu. Oleh karena itu, profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan selama periode akuntansi. Profitabilitas menunjukkan efektivitas suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan berbagai sistem manajemen aset yang dimiliki perusahaan sehingga hal ini dapat mempengaruhi profitabilitas dalam cara investor memandang perusahaan tentang prospek masa depan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek yang baik bagi perusahaan, sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Menurut Oktaviana *et al.*, (2020) semakin tinggi profitabilitas maka semakin berhasil perusahaan dalam menghasilkan laba bersih.

Para investor berinvestasi di perusahaan untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, semakin besar *return* yang diharapkan investor, dan semakin tinggi nilai perusahaan. Profitabilitas tidak hanya menjadi daya tarik yang besar bagi investor yang menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan, tetapi juga merupakan ukuran efektivitas dan efisiensi penggunaan seluruh sumber daya dalam proses operasi perusahaan, sehingga merupakan aspek fundamental dari perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2019) ada enam rasio untuk mengukur profitabilitas:

1. *Earning Before Interest and Taxes (EBIT)*

Rasio ini mengukur laba operasi, atau laba sebelum bunga dan pajak dari setiap dolar penjualan. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasi dengan penjualan.

2. *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio ini mengukur laba neto per dolar dari penjualan, dan dihitung dengan membagi laba neto dengan penjualan.

3. *Return on Asset (ROA)*

Rasio laba neto terhadap total aset, menunjukkan persentase laba bersih relatif terhadap total aset perusahaan.

4. *Return on Equity (ROE)*

Rasio laba neto terhadap ekuitas saham biasa, mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa.

5. *Return on Invested Capital (ROIC)*

Rasio laba bersih setelah pajak terhadap total modal yang diinvestasikan. Rasio ini mengukur total pengembalian yang disediakan perusahaan bagi investornya.

6. *Basic Earning Power*

Rasio ini menunjukkan kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba operasi, rasio ini dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan total aset.

Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu *Return On Equity*(ROE). Alasan menggunakan ROE adalah agar calon investor baru dapat mengetahui seberapa efisiennya sebuah perusahaan menggunakan dana yang diinvestasikan untuk menghasilkan laba bersih. *Return On Equity*(ROE) mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan modal saham tertentu, yang merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa. *Return On Equity* elemen penting untuk menentukan sejauh mana suatu bisnis mampu mengelola modal investornya. Jika perhitungan ROE lebih besar, reputasi perusahaan juga akan meningkat di mata pelaku pasar modal. Pasalnya, usaha tersebut terbukti mampu memanfaatkan bantuan modal dengan sebaik-baiknya. Adapun rumus untuk menghitung *Return On Equity*(ROE) yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}}$$

2.6 Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, menurut Ariyanto (2017) keputusan investasi menyangkut keputusan tentang alokasi dana, baik dari segi sumber dana yang berasal dari luar dan dalam perusahaan maupun penggunaan dana untuk tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Ariyanto (2017) menjelaskan keputusan investasi mengenai masalah kebijakan atau keputusan untuk berinvestasi pada satu atau lebih aset untuk keuntungan di masa depan, atau

bagaimana manajer keuangan membagi dana tersebut ke dalam bentuk investasi yang menguntungkan. Keputusan investasi dapat dilakukan oleh individu atau lembaga baik investasi jangka pendek seperti investasi tunai, surat berharga jangka pendek, persediaan, dan piutang maupun investasi jangka panjang seperti tanah, bangunan, kendaraan, mesin, fasilitas produksi, dan aset tetap lainnya.

Investasi adalah komitmen terhadap sejumlah dana atau sumber daya lainnya untuk mencapai banyak keuntungan di masa depan. Dalam teori agensi, hal ini menjelaskan bahwa keputusan investasi dapat menyebabkan masalah keagenan antara prinsipal dengan agen, pemegang saham dengan pemegang obligasi. Sehingga, manajer diharapkan dapat mengambil keputusan investasi yang baik agar pendanaan dan sumber daya besar dapat tepat sasaran serta mendapatkan hasil yang maksimal sesuai dengan tujuan yang diharapkan.

Menurut Ariyanto (2017) keputusan investasi dimulai dengan mengidentifikasi peluang investasi yang sering disebut sebagai proyek penanaman modal. Tugas manajer keuangan perusahaan yaitu mengidentifikasi proyek-proyek yang menjanjikan dan memutuskan berapa banyak yang akan diinvestasikan dalam setiap proyek untuk menghasilkan keuntungan yang diharapkan. Tujuan dari keputusan investasi adalah untuk mencapai tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat resiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang dapat dikelola, diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Metode yang digunakan untuk mengukur keputusan investasi yaitu *Price Earning Ratio*. *Price Earning Ratio* merupakan perbandingan antara closing price dengan laba per lembar saham (EPS). Adapun rumus untuk menghitung *Price Earning Ratio*, yaitu dengan rumus sebagai berikut :

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS}$$

Keterangan :

PER : *Price to Earnings Ratio*

Harga Saham : Harga penutupan saham per lembar (*closing price*)

EPS : Laba per saham atau *Earnings Per Share*

2.7 Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan beberapa penelitian tentang nilai perusahaan. Variabel-variabel yang digunakan peneliti yang mempengaruhi nilai perusahaan hampir sama, tetapi ada pula yang berbeda. Sehingga beragam hasil yang ditemukan.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

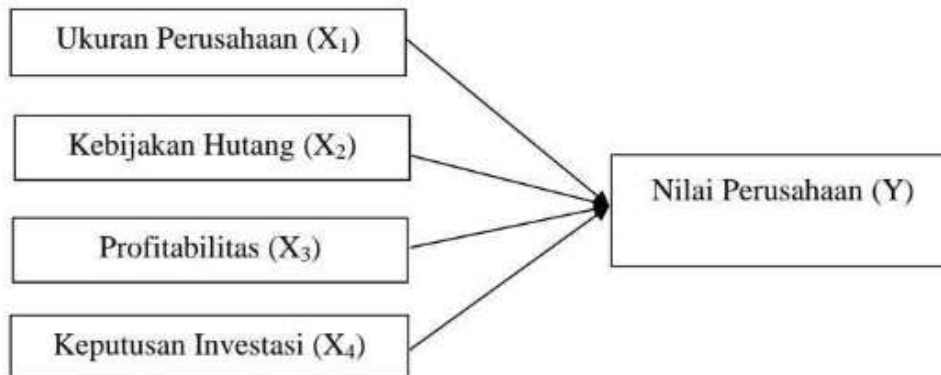
No	Judul Penelitian	Penulis	Variabel Dependen	Hasil
1	Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.	Candra Widiyasari, Nursiam (2020)	Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan	Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan,	Lasmanita Rajagukguk, Valencia Ariesta, Yunus Pakpahan (2019)	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi,	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi dan

	Keputusan Investasi, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan		Kebijakan Hutang	Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Di Bursa Efek Indonesia	Maulida Magfihira, Nurmatias, Ardhiani Fadila (2020)	Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>), Kebijakan Hutang (DER), dan Profitabilitas (ROE).	Ukuran Perusahaan (<i>Size</i>), dan Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi	Srie Hendraliany (2019)	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan Perusahaan dan

	Terhadap Nilai Perusahaan			Keputusan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Investasi.
5	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	Eka Della Oktiwati dan Mafizatun Nurhayati (2020)	Profitabilitas, Struktur Modal, Keputusan Investasi	Profitabilitas, Struktur Modal, Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6	Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Putri Juwita Pertiwi, Parengkuan Tommy, Johan R. Tumiwa (2016)	Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas	Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan,

2.8 Kerangka Pemikiran

Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran



2.9 Bangun Hipotesis

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Jumlah total aset perusahaan mencerminkan ukuran perusahaan. Semakin besar perusahaan, semakin banyak perhatian yang diberikan investor kepada perusahaan. Tujuan pengukuran perusahaan yaitu untuk membedakan secara kuantitatif antara perusahaan kecil (*small firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan besar (*large firm*). Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dinyatakan dalam total aset perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin banyak perhatian yang diterima dari berbagai pemangku kepentingan, terutama investor. Perusahaan besar dianggap lebih stabil daripada perusahaan kecil. Menurut Dewi *et al.*, (2018) ukuran perusahaan dapat mempengaruhi pengeluaran agensi, menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar mengeluarkan lebih banyak biaya diskresioner. Semakin besar perusahaan, semakin kompleks masalah keagenan. Ini karena perusahaan besar sulit dikendalikan, yang meningkatkan biaya keagenan.

Menurut Rajagukguk *et al.*, (2019) ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar perusahaan maka semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan internal dan eksternal yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Minat investor untuk

memiliki saham di perusahaan yang stabil mendorong harga saham naik, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Rajagukguk *et al.*, (2019) dan Hendraliany (2019) dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H1: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang perusahaan merupakan kebijakan manajemen untuk memperoleh pendanaan dari pihak ketiga untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan. Oleh karena itu, salah satu peran manajer keuangan yaitu menetapkan kebijakan pembiayaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Menurut Michael C. Jensen and William H. Meckling (1976) penggunaan hutang dalam struktur modal menghindari pengeluaran yang tidak perlu bagi perusahaan dan memungkinkan manajer untuk menjalankan perusahaan dengan lebih efektif. Akibatnya, biaya agensi berkurang. Jadi, semakin banyak hutang yang dimiliki, maka akan semakin rendah biaya agensi.

Menurut Pertiwi *et al.*, (2016) kebijakan hutang memiliki dampak positif dan negatif terhadap nilai perusahaan, semakin banyak hutang yang digunakan perusahaan untuk meningkatkan keuntungannya, semakin tinggi keuntungan dan harga saham perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Kebijakan hutang perlu dikelola dengan tepat, karena hutang yang berlebihan meningkatkan risiko perusahaan bangkrut dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Widiyasari & Nursiam (2020) dan Magfhira *et al.*, (2020) dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H2: Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang sahamnya. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari bisnisnya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham yaitu keuntungan setelah dikurangi bunga dan pajak. Peningkatan laba tahun ke tahun menunjukkan bahwa prospek kegiatan usaha akan tetap tinggi, dan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham juga akan meningkat. Hubungan antara profitabilitas dan teori keagenan adalah bahwa dalam perusahaan yang baik, pemangku kepentingan yang terdiri dari kreditur, pemasok dan investor dapat memprediksi sejauh mana perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari penjualan dan investasi perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan, semakin baik nilai perusahaan.

Menurut Pertiwi *et al.*, (2016) Perusahaan dengan profitabilitas tinggi dan keuntungan yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan berjalan dengan baik, sehingga mendapat respon positif dari pemegang saham dan meningkatkan nilai sahamnya. Profitabilitas yang tinggi juga menunjukkan prospek yang baik bagi perusahaan, yang akan membangkitkan emosi positif di antara para pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Widiyasari & Nursiam (2020) dan Rajagukguk *et al.*, (2019) dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H3: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

4. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi yaitu mengorbankan aset perusahaan saat ini untuk menghasilkan suatu keuntungan di masa yang akan datang dengan nominal yang lebih besar. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan perkembangan perusahaan di masa depan. Jika suatu perusahaan melakukan kesalahan dalam berinvestasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal ini akan mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Adanya peluang

investasi dapat memberikan informasi positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga akan harga saham akan naik dan juga nilai perusahaan dapat naik. Dalam teori agensi, hal ini menjelaskan bahwa keputusan investasi dapat menyebabkan masalah keagenan antara prinsipal dengan agen, pemegang saham dengan pemegang obligasi. Sehingga menurut Komala *et al.*, (2021) manajer diharapkan dapat mengambil keputusan investasi yang baik agar pendanaan dan sumber daya besar dapat tepat sasaran serta mendapatkan hasil yang maksimal sesuai dengan tujuan yang diharapkan. Rajagukguk *et al.*, (2019) dan Oktiwiati & Nurhayati (2020) dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:
H4: Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.