

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan sebagai entitas ekonomi lazimnya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Bagi perusahaan yang sudah *go public* memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham (Sudana, 2011:7)

Tugas seorang manajer keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk itu pemilik atau owner dari suatu perusahaan mempercayakan perusahaannya kepada manajer. Nilai perusahaan merupakan nilai gabungan dari nilai pasar dari saham yang diterbitkan dan nilai pasar hutang dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga dan ekuitas perusahaan beredar.

Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Husnan dan Pudjiastuti (2012:7) menyatakan nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli

ketika perusahaan tersebut dijual. Perusahaan *go public* atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham perusahaan tinggi. Menurut Wijaya dan Sedana (2015), nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat ketertarikan investor akan semakin besar, karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa tingkat kemakmuran yang tinggi dari pemegang saham dalam suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor akan meningkat, baik itu kinerja perusahaan saat ini maupun pada prospek perusahaan dimasa depan.

Menurut Wijaya dan Sedana (2015), investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk menilai kinerja perusahaan di masa yang akan datang, nilai perusahaan ini sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *rasio price to book value* (PBV). Brigham dan Houston (2015:152) menyatakan *price to book value* (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi PBV maka semakin tinggi pula tingkat kemakmuran dari para pemegang saham yang merupakan tujuan utama suatu perusahaan. Menurut Laksitaputri (2012), rasio PBV dapat digunakan untuk semua jenis perusahaan sebab nilai buku dapat menjadi

ukuran yang rasional untuk menilai perusahaan. Rasio PBV dapat digunakan untuk membandingkan perusahaan-perusahaan yang memiliki standar akuntansi yang sama dalam suatu sektor industri. PBV merupakan indikator lain yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio PBV nya mencapai di atas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada nilai bukunya.

Profitabilitas dapat diukur dengan *return on equity* (ROE). ROE Merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan, maka semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin baik pula bagi pemegang saham perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkat pula nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Keputusan investasi berhubungan langsung dengan perusahaan, dalam artian bahwa keputusan investasi erat kaitannya dengan kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Sudana (2011), menyatakan bahwa keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan komposisi investasi yang baik akan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Dengan demikian, semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Karena dengan perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan.

Keputusan investasi kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dengan pilihan investasi di masa yang akan datang. IOS tidak dapat diobservasi secara langsung, sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi (Kallpur dan Trombley, 1991). Proksi IOS Dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER) yang merupakan indikasi penilaian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba/keuntungan potensial perusahaan dimasa yang akan datang. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap laba yang dilaporkan (Brigham dan Hoston,2011).

Saleem, *et al.*, (2013) menyatakan bahwa keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya selain juga berpengaruh terhadap risiko perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan meningkatkan porsi hutangnya, maka perusahaan ini dengan sendirinya akan meningkatkan risiko keuangan. Perusahaan juga harus memperhatikan masalah pajak, untuk itu sebagian manajer tidak sepenuhnya mendanai perusahaannya dengan modal sendiri, tetapi disertai penggunaan hutang karena pertimbangan atas manfaat pengurangan pajak yang ditimbulkan. Struktur modal menunjuk pada

perbedaan pilihan yang digunakan perusahaan untuk membiayai modalnya. Modal sebagai komponen struktur modal relevan dengan nilai perusahaan, dan jangka panjang hutang juga ditemukan menjadi penentu utama nilai perusahaan (Antwi, 2012).

Nugraha (2013), menyatakan bahwa modal kerja menjadi penunjang utama sebuah perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional agar tujuan perusahaan yang telah ditetapkan dapat tercapai. Menurut Chechet dan Olayiwola (2014), dua sumber utama yang tersedia bagi perusahaan untuk mengumpulkan dana bagi kegiatannya, yaitu sumber internal dan sumber eksternal. Sumber internal yang mengacu pada dana yang dihasilkan dari dalam suatu perusahaan yang sebagian besar laba ditahan. Dalam hal ini sumber dana internal sering disebut sebagai sumber utama yang membiayai pengeluaran modal, namun dana yang dimiliki oleh perusahaan terbatas sehingga tidak cukup untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan akan berupaya untuk meminjam dana dari luar perusahaan.

Salah satu rasio yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dapat digunakan untuk pengambilan keputusan pendanaan adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini diukur dengan membandingkan antara hutang termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2013:157). Menurut Fransiska (2013), *debt to equity ratio* diketahui dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan sehingga dapat melihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang

dan juga karena merupakan salah satu rasio pengelolaan modal yang mencerminkan kemampuan perusahaan membiayai usahanya dengan pinjaman dana yang disediakan pemegang saham.

Tabel 1.1
Perkembangan Profitabilitas, Keputusan investasi, dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018

Tahun	Rata-rata Profitabilitas (ROE) X1		Rata-rata Keputusan Investasi (PER) X2		Rata-rata Keputusan Pendanaan (DER) X3		Rata-rata Nilai Perusahaan (PBV) Y	
	Nilai	+ / -	Nilai	+ / -	Nilai	+ / -	Nilai	+ / -
2015	8.87	-	25.61	-	0.77	-	1.60	-
2016	8.27	-6.76%	15.01	-41.39%	0.77	-0.51%	1.50	-6.19%
2017	5.62	-32.04%	44.64	197.39%	14.70	18.09%	2.02	40.97%
2018	3.34	-40.64%	42.06	-5.78%	0.76	-94.83%	1.97	-2.84%

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2021)

Berdasarkan tabel 1.1 diketahui bahwa perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan perkembangan profitabilitas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan mengalami fluktuasi dari tahun 2016-2018. Pada tahun 2016 terdapat profitabilitas yang diprosikan dengan ROE mengalami penurunan sebesar 8.27 dengan persentase -6.76% dari tahun 2015, tahun 2017 mengalami penurunan dengan nilai 5.62 dengan persentase sebesar -32.04 % dari tahun 2016, dan tahun

2018 kembali mengalami penurunan dengan nilai 3.34 dengan persentase -40.64% dari tahun 2017.

Pada tabel 1.1 menunjukkan keputusan investasi dengan proksi PER berfluktuasi dari tahun 2016 hingga 2018. Tahun 2016 mengalami penurunan dengan nilai 15.01 dengan persentase -41.39% dari tahun 2015, tahun 2017 mengalami peningkatan dengan nilai 44.64 dengan persentase sebesar 197.39% dari tahun 2016, dan tahun 2018 mengalami penurunan dengan nilai 42.06 dengan persentase -5.78 dari tahun 2017.

Keputusan pendanaan dengan proksi DER berfluktuasi dari tahun 2016 hingga 2018. Tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0.77 dengan persentase -0.51% dari tahun 2015, tahun 2017 mengalami peningkatan dengan nilai 14.70 dengan persentase 18.09 % dari tahun 2016, dan tahun 2018 mengalami penurunan dengan nilai 0.76 dengan persentase -94.83% dari tahun 2017.

Nilai perusahaan dengan proksi PBV berfluktuasi dari tahun 2016 hingga tahun 2018. Tahun 2016 mengalami penurunan dengan nilai 1.50 dengan persentase -6.19% dari tahun 2015, tahun 2017 mengalami peningkatan dengan nilai 2.02 dengan persentase 40.97% dari tahun 2016, dan tahun 2018 mengalami penurunan dengan nilai 1.97 dengan persentase -2.84% dari tahun 2017.

Terdapat beberapa penelitian mengenai Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. Setiawan (2018), Oktiawanti *et al.*, (2020) menghasilkan penelitian bahwa profitabilitas dengan proksi ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan dengan proksi PBV. Hasil sebaliknya didapatkan dari penelitian Surmadewi dan Saputra (2019), Hermawati (2013) menghasilkan penelitian bahwa profitabilitas dengan proksi ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi PBV. Prasetyorini (2013), Oktiwianti *et al.*, (2020) menghasilkan penelitian bahwa keputusan investasi dengan proksi PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi PBV. Sedangkan yang dilakukan Novasari (2013), Safitri (2014) menghasilkan penelitian bahwa keputusan investasi dengan proksi PER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi PBV. Pirashanthini *et al.*, (2013), Sartini (2014) menghasilkan penelitian bahwa keputusan pendanaan dengan proksi DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi PBV. Hasil sebaliknya didapat dari hasil penelitian Jusriani dan Rahardjo, (2013), Fajaria (2015) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan dengan proksi DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi PBV.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang ada pada bagian latar belakang masalah yang telah disampaikan, maka penulis mengambil rumusan masalah yang dapat dirumuskan dari penelitian sebagai berikut:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

- 2) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 3) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan penelitian diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

- 1) Manfaat Teoritis
 - a) Penelitian ini diharapkan dapat sebagai bahan referensi tambahan dan memberikan pengetahuan khususnya mengenai pengaruh profitabilitas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai

perusahaan dan penelitian ini dapat dipergunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi untuk penelitian selanjutnya.

- b) Sebagai bahan kajian lanjut tentang masalah yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

2) Manfaat praktis

- a) Memberikan gambaran kepada investor dan calon investor tentang keadaan saham perusahaan publik terutama pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan khususnya mengenai perusahaan properti dan *real estate* yang mempengaruhi nilai perusahaan.
- b) Dapat menambah wawasan dan pengetahuan bagi mahasiswa mengenai bagaimana profitabilitas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan mempengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c) Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk menambah kepustakaan Universitas Mahasaraswati Denpasar sekaligus dapat dipergunakan sebagai referensi bagi mahasiswa Universitas Mahasaraswati Denpasar.

BAB II

TINJAU PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2011), isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, hal tersebut dikatakan penting karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

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 kreditor). 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.

Signaling Theory ini menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan hutangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak (Sudana, 2011:156). Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya dimasa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif (Brigham dan Houston, 2011). Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

2.1.2 Pecking order theory

Perusahaan yang ingin berkembang selalu membutuhkan modal yang salah satunya diperoleh dari hutang. Namun demikian, perusahaan tidak mudah untuk memperoleh pinjaman karena harus menganalisis lebih dahulu apakah memang sudah tepat untuk berhutang. Jika sumber-sumber dari internal, seperti modal sendiri atau laba ditahan masih kurang, maka perusahaan dapat melakukan pinjaman. Untuk itu, perlu dianalisis untung ruginya melakukan pinjaman.

Menurut Husnan dan Pudjiastiti dalam Tunisa (2016) menjelaskan bahwa *Pecking Order Theory* adalah urutan sumber pendanaan dari internal (laba ditahan) dan eksternal (penerbitan ekuitas baru). Teori ini menjelaskan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan. *Pecking Order Theory*

ini menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu dana yang tidak cukup dan hutang merupakan sumber dana yang lebih disukai (Indriyani, 2017).

Dana internal lebih disukai dari pada dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri lagi dari sorotan luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh sorotan dan publisitas publik sebagai akibat penerbitan saham baru. Sumber dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi, biaya emisi obligasi akan lebih mudah dari biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar jelek oleh pemodal dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan pihak pemodal (Husnan dan Pudjiastuti, 2016).

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas menurut Sartono (1997), adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran

tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas.

Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Nurhayati, 2013). Menurut Weston dan Copeland (1997) profitabilitas adalah sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Brigham dan Houston (2011) mendefinisikan profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Rasio profitabilitas yaitu mengukur keberhasilan manajemen sebagaimana ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh penjualan dan investasi (Weston dan Brigham, 1991). Ada bermacam cara untuk mengukur profitabilitas, yaitu *profit margin*, *return on asset* (ROA) *return on equity* (ROE) dan Rentabilitas Ekonomi.

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan suatu pengukur dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun saham preferen) atas modal yang mereka investasikan didalam perusahaan, maka semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin baik pula bagi pemegang saham perusahaan.

2.1.4 Keputusan investasi

Investasi dapat diartikan sebagai pengaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba di masa yang akan datang (Mulyadi, 2001:284). Investasi dapat juga didefinisikan sebagai penempatan

sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh laba di masa yang akan datang (Halim, 2003:4). Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa investasi berhubungan dengan pemilikan sumber daya dalam jangka waktu yang panjang yang dimaksudkan untuk menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Di dalam mengadakan investasi perusahaan mengharapkan adanya pengembalian terhadap dana yang ditanamkan dalam investasi tersebut.

Investasi pada umumnya memerlukan dana yang relatif besar dan mengandung risiko serta ketidakpastian, maka perusahaan memerlukan pertimbangan yang masak sebelum melakukan investasi tersebut. Meskipun investasi mengandung risiko dan ketidakpastian, investasi tetap mempunyai arti yang sangat penting bagi perusahaan karena (Bambang 1997:121)

- 1) Dana yang dikeluarkan akan terikat untuk jangka waktu yang panjang. Ini berarti bahwa perusahaan harus menunggu selama waktu yang panjang atau lama sampai keseluruhan dana yang tertanam dapat diperoleh kembali oleh perusahaan. Ini akan berpengaruh bagi penyediaan dana untuk keperluan lain.
- 2) Investasi dalam aktiva tetap menyangkut harapan terhadap hasil penjualan di waktu yang akan datang. Kesalahan dalam mengadakan "*forecasting*" akan dapat mengakibatkan adanya "*over*" atau "*under-investment*" dalam aktiva tetap. Apabila investasi dalam aktiva tetap terlalu besar melebihi daripada yang diperlukan akan memberikan beban tetap yang besar bagi perusahaan. Sebaliknya kalau jumlah investasi dalam aktiva tetap terlalu kecil akan dapat mengakibatkan kekurangan

peralatan, yang ini dapat mengakibatkan perusahaan bekerja dengan harga pokok yang tinggi sehingga mengurangi daya bersaingnya atau kemungkinan lain ialah kehilangan sebagian dari pasar bagi produknya.

- 3) Pengeluaran dana untuk keperluan tersebut biasanya meliputi jumlah yang besar. Jumlah dana yang besar itu mungkin tidak dapat diperoleh dalam jangka waktu yang pendek atau mungkin tidak dapat diperoleh sekaligus. Berhubungan dengan itu maka sebelumnya harus dibuat rencana yang hati-hati dan teliti.
- 4) Kesalahan dalam pengambilan keputusan mengenai pengeluaran modal tersebut akan mempunyai akibat yang panjang dan berat. Kesalahan dalam pengambilan keputusan di bidang ini tidak dapat diperbaiki tanpa adanya kerugian.

Karena beberapa alasan pentingnya investasi diatas, maka setiap usulan investasi terlebih dahulu dievaluasi sebelum diambil keputusan untuk menerima atau menolak suatu usulan investasi.

2.1.5 Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan tentang darimana dana untuk membeli aktiva tersebut berasal. Ada dua macam dana atau modal meliputi modal asing seperti hutang bank dan obligasi, serta modal sendiri seperti laba ditahan dan saham. Keputusan pendanaan dapat dibagi menjadi dua meliputi keputusan pendanaan jangka pendek dan keputusan pendanaan jangka panjang. Keputusan pendanaan jangka pendek meliputi hutang jangka pendek seperti hutang wesel dan hutang dagang. Sedangkan

keputusan pendanaan jangka panjang akan membawa dampak pada struktur modal (*capital structure*) perusahaan.

Keputusan pendanaan dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur keuangan perusahaan sering kali berubah akibat investasi yang akan dilakukan perusahaan. Oleh karena itu besar kecilnya investasi yang akan dilakukan perusahaan akan berpengaruh pada komposisi (struktur) pendanaan perusahaan.

Menurut Harmono (2011:231), pengertian keputusan pendanaan adalah menganalisis kondisi sumber pendanaan perusahaan baik melalui utang maupun modal yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan, baik dalam investasi modal kerja ataupun aset tetap. Sumber modal dapat berasal dari pinjaman jangka panjang, menambah modal sendiri yang berasal laba ditahan maupun dengan emisi saham. Penggunaan utang merupakan *trade* antara *benefit and cost* dalam menentukan bauran utang dengan ekuitas yang optimal dalam jangka panjang. Bauran yang optimal akan menyumbangkan antara *benefit and cost* sehingga akan meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan (Brigham, 1998).

2.1.6 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila

perusahaan tersebut dijual. Fakta menunjukkan bahwa nilai kekayaan yang ditunjukkan pada neraca tidak memiliki hubungan dengan nilai pasar dari perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki kekayaan yang tidak bisa dilaporkan dalam neraca seperti manajemen yang baik, reputasi yang baik dan prospek yang cerah.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan itu didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan *go public* selain menunjukkan nilai seluruh aktiva, juga tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya, sehingga semakin tinggi harga saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh meningkatnya kemakmuran pemegang saham.,semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan (Bringham Gapensi, 1996).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Beberapa peneliti terdahulu yang pernah melakukan penelitian khususnya yang berkaitan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Sebelumnya

No	Nama, Tahun, Judul	Variabel				Hasil Penelitian
		X1	X2	X3	Y	
1.	Surmadewi (2019), Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan	✓			✓	likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

	Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi.					Sedangkan variabel leverage dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai
2.	Sintyana dan Artini (2019), Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.	✓			✓	Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3.	Hermawati (2013), Pengaruh Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Seluruh Perusahaan Yang Termasuk dalam Indeks Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011)	✓			✓	Kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.
4.	Indah (2013), Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2012	✓			✓	profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.	Oktiwiati dan Nurhayati (2020), Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017		✓		✓	Profitabilitas (ROE), struktur modal (DER) dan keputusan investasi (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).
6.	Tarima, dkk (2016), Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2014.		✓		✓	Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan secara simultan maupun parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014.
7.	Rini dan winarno (2015), Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Dividen Pada Perusahaan Yang Termasuk dalam Indeks LQ45 tahun 2010-2013.		✓		✓	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan keputusan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8.	Setiani (2013), Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai		✓		✓	Keputusan investasi berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh

	Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007.					signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, dan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.
9.	Setiawan 2018, Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan yang Bergabung dalam Jakarta <i>Islamic Index</i> .			✓	✓	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	Septia (2015), Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013.			✓	✓	Profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
11	Hartati dan Fitriyani (2020), Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan,			✓	✓	secara parsial ROE dan DPR memiliki arah positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, DER

	Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.					berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, MBVE memiliki arah positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
12.	Juniari (2019), Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan, Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017.			✓	✓	Profitabilitas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan