



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

2. BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 *Signaling Theory*

Brigham dan Houston (2001:101) dalam Triagustina, Sukarmanto, dan Hellina (2017), menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal dapat berupa sinyal positif dan sinyal negatif. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Sari dan Zuhrohtun dalam Fachrurrozie dan Utaminingsih, 2014).

Dalam Mayogi dan Fidiana (2016), Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2000:392 dalam Mayogi dan Fidiana, 2016). Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Menurut (Sharpe, 1997:211) dalam Mayogi dan Fidiana (2016), pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga investor tertarik

untuk melakukan perdagangan saham. Pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham.

Dalam Rochmah dan Fitria (2017), *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 profil perusahaan dan prospek yang akan datang dibandingkan pihak luar (investor dan kreditur). Menurut Hidayah (2016) dalam Rochmah dan Fitria (2017), kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Asimetri informasi perlu diminimalkan agar informasi mengenai prospek perusahaan dapat disampaikan secara transparan kepada para investor.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2014 dalam Pasaribu *et al.*, 2016). Tujuan utama dari suatu perusahaan yaitu dengan memaksimalkan nilai perusahaan melalui kemakmuran pemilik perusahaan (pemegang saham) yang ditunjukkan dengan meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan (Hermuningsih dan Dewi, 2009:173, dalam Haryadi, 2016). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja

perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Widodo dan Kurnia, 2016). Menurut Nurlela dan Ishaluddin (2008) dan Nofrita (2009), dalam Haryadi (2016), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan terbuka, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro 2007, dalam Haryadi, 2016). Harga saham terbentuk dari permintaan dan penawaran investor sehingga harga saham dapat digunakan untuk mencerminkan nilai suatu perusahaan. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang di miliknya meningkat (Sartono, 2001:9 dalam Setiawan dan Riduwan, 2015). Menurut Mulianti (2010) dalam Wijaya dan Sedana (2015) nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Keown et al. (2004; 86) dalam Setiawan dan Riduwan (2015) menyatakan bahwa terdapat variabel-variabel kuantitatif yang dapat digunakan untuk memperkirakan nilai suatu perusahaan antara lain:

1. Nilai buku. Nilai buku merupakan jumlah aktiva dari neraca dikurangi kewajiban yang ada atau modal pemilik. Nilai buku tidak menghitung nilai pasar dari suatu perusahaan secara keseluruhan karena perhitungan nilai buku berdasarkan pada data historis dari aktiva perusahaan,
2. Nilai pasar perusahaan, merupakan suatu pendekatan untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Apabila saham didaftarkan dalam bursa sekuritas dan secara luas diperdagangkan, maka pendekatan nilai dapat dibangun berdasarkan nilai pasar. Pendekatan nilai merupakan suatu

pendekatan yang paling sering digunakan dalam menilai perusahaan besar, dan nilai ini dapat berubah dengan cepat,

3. Nilai *appraisal*. Perusahaan yang berdasarkan appraiser independent akan mengijinkan pengurangan terhadap goodwill apabila harga aktiva perusahaan meningkat. Goodwill dihasilkan sewaktu nilai pembelian perusahaan melebihi nilai buku aktiva,
4. Nilai arus kas yang diharapkan. Nilai ini dipakai dalam penilaian merger atau akuisisi. Nilai sekarang dari arus kas yang telah ditentukan akan menjadi maksimum dan harus dibayar oleh perusahaan yang ditargetkan (*target firm*), pembayaran awal kemudian dapat dikurangi untuk menghitung nilai bersih sekarang dari merger.

Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value*, yang merupakan tingkat kepercayaan pasar pada prospek perusahaan ke depan (Euis dan Taswan, 2002 dalam Setiawan dan Riduwan, 2015). Menurut Andiata (2010) dalam Triagustina, Sukarmanto, dan Hellina (2017), *Price to Book Value (PBV)* adalah suatu alat yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku perusahaan. Harga pasar per saham yang dipakai merupakan *closing price* saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Pada kenyataannya, tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi karena takut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya. Itulah sebabnya harga saham harus dapat di buat seoptimal mungkin, harga saham tidak boleh terlalu tinggi atau terlalu rendah. Harga saham yang terlalu

murah dapat berdampak buruk pada citra perusahaan dimata investor (Setiawan dan Riduwan, 2015). Nilai buku perusahaan dapat dihitung dengan membandingkan nilai ekuitas perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio *PBV* di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Wardjono, 2010:86, dalam Haryadi 2016). Menurut Damodaran (1994:224) dalam Chaidir (2015), Keuntungan menggunakan harga / nilai buku rasio: yang pertama adalah bahwa nilai buku menyediakan ukuran intuitif relatif stabil dari nilai yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Kedua adalah mengingat standar akuntansi ini cukup konsisten di seluruh perusahaan, rasio harga / nilai buku dapat dibandingkan di perusahaan yang sama untuk memberi tanda perusahaan yang *under* atau *overvaluation*. Yang terakhir, bahkan perusahaan dengan laba negatif, yang tidak dapat dinilai dengan menggunakan rasio harga / laba, dapat dievaluasi menggunakan rasio harga / nilai buku.

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

2.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Widodo dan Kurnia, 2016). Sutrisno (2001:3)

dalam Setiawan dan Riduwan (2015) menyatakan dividen diartikan sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari para pemegang saham dalam RUPS (Sunariyah, 2009;94 dalam Setiawan dan Riduwan, 2015). Investor yang berhak menerima dividen adalah investor yang memegang saham hingga batas waktu yang ditentukan oleh perusahaan pada saat pengumuman dividen. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang, seperti misalnya investor institusi, dana pensiun, dan lain-lain (Setiawan dan Riduwan, 2015). Menurut Awat (2010; 124) dalam Setiawan dan Riduwan (2015), dividen adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham. Selain dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, laba bersih itu ditahan di dalam perusahaan untuk membiayai operasi perusahaan dan disebut sebagai laba ditahan (*Retained Earnings*). Dividen juga merupakan sebagai harapan bagi para investor, artinya pada titik tertentu para investor mengharapkan adanya pembagian laba dari laba yang diperoleh perusahaan. Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2014:719), ada empat tipe dividen yaitu *Cash Dividends*, *Property Dividends*, *Liquidating Dividends*, *Share Dividends*.

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperolehnya apakah akan diinvestasikan kembali atau dibagikan kepada pemegang saham (Oktavia, 2013 dalam Putra dan Lestari, 2016). Menurut Martono dan Harjito (2005: 253) dalam Setiawan dan Riduwan (2015), Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah

laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2001:65) dalam Setiawan dan Riduwan (2015), kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang membagikan dividen (Wiagustini, 2010:262). Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2005; 23 dalam Setiawan dan Riduwan, 2015). Menurut Harjito dan Martono (2013:271) dalam Ilhamsyah dan Soekotjo (2017), ada dua pendapat mengenai relevansi kebijakan dividen, yaitu (1) pendapat yang menyatakan bahwa dividen tidak relevan, dan (2) pendapat yang menyatakan bahwa dividen adalah relevan dalam kaitannya dengan kemakmuran pemegang saham.

- a) Pendapat tentang ketidakrelevanan dividen (*irrelevant theory*) Pendapat ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958). Modigliani dan Miller memberikan argumentasi bahwa pembagian laba dalam bentuk dividen tidak relevan. MM menyatakan bahwa, dividend payout ratio (DPR) hanya merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan. DPR tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham. MM berargumentasi bahwa nilai perusahaan ditentukan tersendiri oleh kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba atau kebijakan investasi. Jadi dalam rangka membagi laba perusahaan menjadi dividen dan laba yang ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam hal ini MM berasumsi bahwa

adanya pasar modal sempurna dimana tidak ada biaya transaksi, biaya pengambangan (floating cost) dan tidak ada pajak.

- b) Pendapat tentang relevansi dividen (*Relevant Theory*). Pendapat ini mencoba membantah pendapat ketidakrelevanan pembayaran dividen. Sejumlah argumentasi diajukan untuk mendukung posisi yang kontradiksi yaitu bahwa dividen adalah relevan untuk kondisi yang tidak pasti. Dengan kata lain, para investor dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Pendapat ini terutama ditujukan untuk keadaan yang penuh ketidakpastian.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2002:342) pada Agustina dan Andayani (2016) ada tiga jenis kebijakan dividen, yaitu:

1. Kebijakan dividen rasio pembayaran konstan (constant payout ratio dividend policy) adalah kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen dalam persentase tertentu dari pendapatan yang dibayarkan kepada pemilik setiap periode pembagian dividen. Masalah dengan kebijakan ini adalah jika pendapatan perusahaan turun atau rugi pada suatu periode tertentu maka dividen menjadi rendah atau tidak ada. Karena dividen merupakan indikator dari kondisi perusahaan yang akan datang sehingga mungkin dapat berdampak buruk terhadap harga saham.
2. Kebijakan dividen teratur (regular dividend policy) adalah kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode. Seringkali kebijakan pembayaran dividen teratur digunakan dengan memakai target rasio pembayaran dividen. Target rasio pembayaran dividen (target dividend payout ratio) adalah kebijakan dimana

perusahaan mencoba membayar dividen dalam persentase tertentu seperti dividen yang dinyatakan dalam rupiah serta disesuaikan terhadap target pembayaran yang membuktikan terjadinya peningkatan hasil.

3. Kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra (low regular and extra dividend policy) adalah kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan. Jika pendapatannya lebih tinggi dari normal pada periode tertentu, perusahaan boleh membayar tambahan dividen tersebut, dimana disebut dividen ekstra. Dengan dividen rendah tetapi teratur dibayar setiap periode, perusahaan memberi investor pendapatan stabil yang dibutuhkan untuk membangun kepercayaan pada perusahaan dan dividen ekstra diberikan sebagai pembagian hasil pada periode yang kurang baik. Dividen ekstra tidak boleh diberikan teratur karena menjadi tidak berarti. Penggunaan target rasio pembayaran dividen dalam membentuk tingkat dividen yang teratur lebih dianjurkan.

Kebijakan dividen dapat diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Dividen payout ratio* adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan yang akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan (Ang, dalam Setiawan dan Riduwan, 2015). *DPR* diukur dengan membandingkan *dividend per share (DPS)* dengan *earnings per share (EPS)*. *Earnings per Share* dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih (*net income*) dengan jumlah saham yang beredar. Pada umumnya pihak

manajemen tidak menyukai dan menghindari pemotongan atau pengurangan pembayaran dividen (Setiawan dan Riduwan, 2015). Pembayaran dividen yang tinggi atau tetap memberikan indikasi atau tingkat keuntungan perusahaan dimasa yang akan datang. Selain itu pembayaran dividen risikonya lebih kecil, karena lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain*. Perusahaan yang membayar dividen dengan prosentase yang lebih besar, dipersepsikan sebagai perusahaan dengan beta yang lebih rendah dibanding perusahaan yang membayar dividen dengan prosentase yang lebih kecil (Husnan,2002 :299 dalam Setiawan dan Riduwan).

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earnings per share}}$$

Adapun beberapa hasil dari penelitian pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian Putra dan Lestari (2016) dan penelitian Novianto dan Iramani (2015) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Setiawan dan Riduwan (2015) menunjukkan kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis alternatif terkait kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ha₁: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4 Likuiditas

Menurut Sartono (2010:114) dalam Suarnawa dan Abundanti (2016), Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financial* yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Sedangkan menurut Wiagustini (2010: 42)

dalam Suarnawa dan Abundanti (2016) likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Likuiditas menjadi salah satu alat ukur mengetahui aktivitas perusahaan karena likuiditas yang rendah akan berakibat sulitnya perusahaan dalam melunasi kewajiban, terutama kewajiban jangka pendek (Andriani dan Rudianto, 2019). Akibatnya, secara perlahan aktivitas perusahaan mengalami kemacetan atau stagnasi. Dengan demikian, likuiditas perusahaan menjadi pedoman para manajer dalam mengambil kebijakan pembelanjaan sekaligus informasi para investor mengenai kemampuan keuangan perusahaan memenuhi utang jangka pendek (Andriani dan Rudianto, 2019). Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai kesempatan dalam memenuhi segala kewajiban jangka pendek termasuk dengan membayar dividen ke pemilik modal (Hardiatmo dan Daljino, 2013 dalam Suarnawa dan Abundanti, 2016). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga investor-investor mendapatkan sinyal positif untuk menanamkan modalnya.

Likuiditas dapat diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*. Rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2015:134 dalam Oktrima, 2017). *Current Ratio* dapat dihitung dengan membandingkan aktiva lancar (*current asset*) dengan

kewajiban jangka pendek (*current liabilities*). Menurut Brigham dan Houston (2010:135) dalam Suarnawa dan Abundanti (2016), aktiva yang tergolong lancar meliputi kas, efek yang diperdagangkan, persediaan, dan piutang usaha, sedangkan kewajiban lancar perusahaan diantaranya adalah hutang pendek, pajak, beban gaji, wesel tagih jangka pendek.

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2014), *current assets* adalah kas dan aset lain yang diharapkan perusahaan dapat dikonversikan, dijual, atau dikonsumsi dalam waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi. Siklus operasi (*operating cycle*) suatu perusahaan merupakan rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk membeli persediaan, menjual persediaan, dan mengumpulkan *cash* dari pelanggan. Aset lancar biasanya terdiri dari kas dan setara kas (*cash and cash equivalents*), investasi jangka pendek (*short-term investments*), piutang (*receivables*), persediaan (*inventories*), dan beban dibayar dimuka (*prepaid expenses*).

Kas dan setara kas (*cash and cash equivalents*) merupakan aset yang paling likuid. *Cash* terdiri dari koin, mata uang, dan dana yang terdapat di dalam deposito bank. *Cash Equivalents* merupakan investasi jangka pendek likuid yang siap untuk dikonversikan menjadi uang kas dan mendekati tanggal jatuh tempo sehingga memiliki resiko perubahan nilai karena tingkat bunga yang kecil. *Short-term investments* adalah sekuritas yang dipegang suatu perusahaan yang mudah untuk

dijual disaat perusahaan memerlukan kas dan yang akan dikonversikan menjadi kas dalam waktu setahun atau dalam suatu siklus operasi. Piutang (*receivables*) dapat diklasifikasikan menjadi tiga macam yaitu (Weygandt, *et al.*, 2015):

1. *Accounts Receivable* (Piutang Usaha) yaitu jumlah yang merupakan utang pelanggan terhadap perusahaan. *Accounts receivable* merupakan hasil dari transaksi penjualan barang dan jasa. Perusahaan-perusahaan biasanya mendapatkan bayaran atas piutang tersebut dalam jangka waktu pendek (30-60 hari). Di saat pelanggan tidak dapat membayar piutang, maka perusahaan akan mencatat kerugian kredit sebagai debit pada *Bad Debt Expense*. Terdapat dua metode dalam mencatat piutang yang tak tertagih yaitu dengan *direct write-off method* (metode langsung) atau dengan *allowance method* (metode penyesuaian)
2. *Notes Receivable* (Wesel Tagih) yaitu suatu janji tertulis (surat formal) yang diterbitkan sebagai bentuk utang pelanggan. *Notes receivable* biasanya memiliki waktu tagih antara 60-90 hari atau bahkan lebih dari waktu 90 hari. Perusahaan juga akan mendapatkan bunga atas wesel tagih tersebut. *Notes receivable* dan *accounts receivable* yang merupakan hasil transaksi penjualan disebut juga *trade receivables*.
3. *Other receivables* (Piutang Lain-lain) adalah *non-trade receivables* yaitu piutang-piutang yang timbul dari transaksi-transaksi di luar kegiatan usaha perusahaan.

Menurut IAI (2017) pada Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 14, persediaan adalah aset yang tersedia untuk dijual dalam kegiatan usaha biasa,

dalam proses produksi untuk penjualan tersebut atau dalam bentuk bahan atau perlengkapan untuk digunakan dalam proses produksi atau pemberian jasa. Menentukan hak kepemilikan persediaan merupakan salah satu tantangan dalam menghitung jumlah persediaan. Hak kepemilikan atas persediaan dibagi menjadi dua yaitu (Weygandt, *et al.*, 2015):

1. Barang dalam perjalanan (*goods in transit*)

Salah satu kesulitan yang dialami dalam menentukan kepemilikan barang adalah saat barang dalam perjalanan. Barang dalam perjalanan harus dimasukkan dalam persediaan perusahaan yang memiliki hak kepemilikan atas persediaan tersebut. Hak kepemilikan ini ditentukan oleh *terms of sales* (syarat penjualan). Di saat *terms of sales* adalah *FOB (free on board) shipping point*, kepemilikan atas persediaan pindah ke pembeli di saat kurir menerima persediaan dari penjual. Di saat *terms of sales* adalah *FOB destination*, kepemilikan atas persediaan tetap berada di penjual sampai persediaan tersebut sampai ke pembeli

2. Barang titipan (*consigned goods*)

Barang titipan merupakan persediaan barang dagang milik pihak luar atau lain yang dipegang oleh suatu perusahaan untuk dijual yang mana perusahaan tersebut akan mendapatkan *fee* untuk penjualan barang tersebut akan tetapi perusahaan tidak mengambil alih kepemilikan persediaan tersebut.

Di saat suatu perusahaan mencatat pembayaran atas beban-beban yang akan memberikan manfaat pada satu atau lebih periode akuntansi, perusahaan akan

mencatat aset berupa *Prepaid expenses* atau *prepayments* (Weygandt, Kimmel, dan Kieso, 2015). Saat suatu beban dibayar dimuka, maka akun aset akan bertambah (*debited*) untuk menunjukkan jasa atau manfaat yang akan diterima perusahaan di masa yang akan datang. Beberapa contoh *prepaid expenses* adalah asuransi, perlengkapan, iklan, dan sewa. *Prepaid expense* akan berakhir dengan berjalannya waktu atau melalui penggunaan. Beban ini tidak memerlukan pencatatan secara harian (*daily entries*) melainkan perusahaan akan menunda pengakuan atas beban sampai dengan pembuatan laporan keuangan. Pada tanggal akhir periode, perusahaan akan membuat jurnal penyesuaian untuk mencatat beban yang berlaku untuk periode akuntansi tersebut dan untuk memperlihatkan beban sisa yang masih terdapat di akun aset.

Current liabilities adalah utang perusahaan yang diharapkan dapat dilunasi dalam satu tahun atau dalam satu siklus operasi. Utang lancar terdiri dari (1) *Accounts Payable* (Utang Dagang), (2) *Notes Payable* (Wesel Tagih) yaitu utang yang biasa digunakan perusahaan sebagai pengganti utang dagang karena memberikan pengutang kewajiban formal disaat terjadinya masalah hukum dalam penagihan utang, (3) *Sales Taxes Payable* yaitu pajak yang dipungut atas barang penjualan yang berupa presentase dari harga jual yang akan dikumpulkan dan akan diserahkan kepada pemerintah, dan (4) *Unearned Revenue* (Pendapatan diterima di Muka) yaitu pendapatan yang diterima oleh perusahaan tetapi barang yang dijual belum diserahkan kepada pelanggan atau jasa yang disediakan belum dilakukan.

Penelitian Putra & Lestari (2016) dan Suarnawa & Abundanti (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Oktrima (2014) menunjukkan hasil yang berlawanan yaitu likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Putri dan Ukhriyawati (2016) likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis alternatif terkait kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ha₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.5 Profitabilitas

Pada dasarnya, perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh laba. Kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuannya dalam memperoleh laba. Perusahaan yang dapat memperoleh laba yang banyak dianggap memiliki kinerja perusahaan yang baik. Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham, selanjutnya dengan permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat (Soliha, 2002 dalam Fachrurrozie dan Utaminingsih, 2014). Profitabilitas dapat memberikan pandangan terhadap kepastian dari prospek masa depan suatu perusahaan. Menurut Helfert (1996:86) dalam Ilhamsyah (2017) menyatakan bahwa salah satu daya tarik utama bagi pemilik perusahaan pemegang saham dalam suatu perseroan adalah profitabilitas. Investor akan memperhatikan profitabilitas suatu perusahaan karena laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai saham sedangkan kreditor akan melihat laba sebagai sumber pembayaran pokok hutang dan bunga.

Menurut Jusriaini (2013) dalam Haryadi (2016), Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang di investasikan para pemegang saham dan juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada mereka.

Sementara itu menurut Harahap (2010:305) dalam Nurmindia, Isyuardhana dan Nurbaiti (2016) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan (*gross profit margin*), total aset (*return on investement/return on asset*) maupun modalnya sendiri (*return on equity*). Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Chen, 2004 dalam Dhani dan Utama, 2017). Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Asset (ROA)*.

Return on Asset (ROA) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Hanafi, 2006:86 dalam Triagustina, Sukarmanto, dan Hellina, 2017). Menurut Hanafi (2006:166) dalam Triagustina, Sukarmanto, dan Hellina (2017), *ROA* dapat dipecahkan lagi menjadi dua komponen yaitu:

1. *Profit Margin* melaporkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari tingkat penjualan tertentu. *Profit Margin* diinterpretasikan sebagai tingkat efisiensi perusahaan, yakni sejauh mana kemampuan perusahaan menekankan biaya-biaya yang ada di perusahaan.
2. Perputaran total aset mencerminkan kemampuan menghasilkan penjualan dari total investasi tertentu. Rasio ini juga bisa diartikan sebagai kemampuan perusahaan mengelola aktiva berdasarkan tingkat penjualan tertentu. Rasio ini mengukur aktivitas penggunaan aktiva (*asset*) perusahaan.

ROA dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih (*net income*) dengan *total asset* suatu perusahaan. Laba bersih dan *total asset* dapat ditemukan di laporan laba/rugi dan laporan posisi keuangan perusahaan.

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ assets}$$

Terdapat beberapa hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Putra & Lestari (2016) dan Indriyani (2017), profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Haryadi (2016), Nurmindia, Isyuardhana & Nurbaiti (2016), dan Dhani & Utama (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu pada penelitian Ihamsyah (2017), profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Oktrima (2017), profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis alternatif terkait profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ha₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.6 Ukuran Perusahaan

Menurut Husnan (2008:89) dalam Mardiyati, Ahmad, dan Abrar (2015), Ukuran Perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aset, log size, nilai pasar dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*) (Mardiyati, Ahmad, dan Abrar, 2015). Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil dan Menengah, kriteria ukuran perusahaan sebagai berikut:

- 1) Usaha Mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:
 - a. memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
 - b. memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).
- 2) Usaha Kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai,

atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari Usaha Menengah atau Usaha Besar yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a. memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
- b. memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah).

3) Usaha Menengah adalah Usaha Menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan Usaha Kecil atau Usaha Besar dengan kriteria sebagai berikut:

- a. memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
- b. memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp2.500.000.000,00 (dua milyar lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).

- 4) Usaha Besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari Usaha Menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Sedangkan menurut Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-11/PM/1997, Perusahaan Menengah atau Kecil adalah badan hukum yang didirikan di Indonesia yang:

- 1) memiliki jumlah kekayaan (total assets) tidak lebih dari Rp100.000.000.000,00 (seratus miliar rupiah);
- 2) bukan merupakan Afiliasi atau dikendalikan oleh suatu perusahaan yang bukan Perusahaan Menengah atau Kecil; dan
- 3) bukan merupakan Reksa Dana

Ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan menggunakan Logaritma Natural Total Aset ($Ln Asset$). Total aset sendiri menjadi tolak ukur dalam menentukan besar kecilnya perusahaan tersebut (Sudarmadji dan Sularto, 2011 dalam Prastuti dan Sudiarta, 2016). Berikut adalah rumus dari Logaritma Natural Total Aset:

$$SIZE = Ln (Total Asset)$$

Moh'd, Perry, & Rimbey (1998) dalam Hasnawati dan Sawir (2015) mengemukakan bahwa perusahaan yang berukuran besar akan lebih mudah

mengakses pendanaan melalui pasar modal. Semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang (Sudarsi, 2002:80 dalam Setiawan dan Riduwan, 2015). Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal (Setiawan dan Riduwan, 2015). Kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya dalam memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki resiko pembayaran deviden yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Umumnya perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih mudah untuk mendapat kepercayaan dari pihak kreditur untuk mendapatkan sumber pendanaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Pramana dan Mustanda, 2016 dalam Suwardika dan Mustanda, 2017). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Dalam penelitian Putra dan Lestari (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Indriyani (2017), Haryadi (2016) dan Nurminda, Isywardhana & Nurbaiti (2016), ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian lain, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Prastuti dan Sudiartha, 2016). Hipotesis alternatif terkait ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ha₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.7 Keputusan Pendanaan

Dalam proses melakukan ekspansi, suatu perusahaan harus menentukan sumber pendanaannya. Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati dalam Achmad dan Amanah, 2014). Terdapat dua jenis sumber pendanaan yaitu sumber dana *internal* dan sumber dana *external*. Menurut Rodani dan Ali (2010:3) dalam Haryadi (2016), pada umumnya terdapat dua sumber dana yaitu menerbitkan saham atau melakukan hutang. Terdapat beberapa teori tentang pendanaan hutang (dalam Mardiyati, Ahmad, dan Abrar, 2015), yaitu: (1) Berdasarkan *Pecking Order Theory* dimana para manajer pertama kali menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan yang akan dipilih untuk digunakan, seperti laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pemilihan terakhir. (2) *Trade Off Theory* pada teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula resiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para debt holder. (3) Teori struktur modal (*Capital structure theory*) pada teori ini berpendapat bahwa dengan asumsi tidak ada pajak, bankruptcy cost, tidak adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan para pemegang saham, dan pasar terlibat dalam kondisi yang efisien, maka value yang bisa diraih oleh perusahaan tidak terkait dengan bagaimana perusahaan melakukan strategi pendanaan. *Pecking Order Theory* dan *Trade Off Theory* dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan pendanaan juga dapat diartikan sebagai keputusan yang menyangkut

struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri (Widodo dan Kurnia, 2016)

Keputusan pendanaan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* sebagai proksi. Menurut Wild, Subramanyan dan Halsey (2005:39) dalam Chaidir (2015) “Menyatakan struktur modal dan solvabilitas untuk menilai kemampuan memenuhi kewajiban jangka panjang. *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan antara total hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada.”. *DER* dapat dihitung dengan membandingkan total *debt* dengan total *equity*.

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

Fransiska (2013) dalam Devianasari dan Suryantini (2015) menyatakan, *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. Dalam penelitian Novianto dan Iramani (2015) menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Haryadi (2016) adalah keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis alternatif terkait keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ha₅: Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.8 Keputusan Investasi

Setelah suatu perusahaan menentukan sumber pendanaan maka selanjutnya perusahaan akan memilih keputusan investasi. Menurut Harmono (2009:9) dalam Novianto dan Iramani (2015), Keputusan investasi didefinisikan sebagai bentuk alokasi modal yang diharapkan menghasilkan manfaat di masa yang akan datang. Brigham dan Houston (2001) dalam Haryadi (2016) menyatakan bahwa setiap keputusan investasi dan pembiayaan tersebut akan mempengaruhi tingkat, penetapan waktu, dan risiko arus kas perusahaan, dan akhirnya harga saham perusahaan, sehingga manajer harus membuat keputusan investasi dan pembiayaan yang dirancang untuk memaksimalkan harga saham perusahaan.

Keputusan investasi merupakan langkah awal untuk menentukan jumlah aktiva yang dibutuhkan perusahaan secara keseluruhan sehingga keputusan investasi ini merupakan keputusan terpenting yang dibuat oleh perusahaan (Moeljadi, 2006 dalam Yunitasari dan Priyadi, 2014). Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu asset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Widodo dan Kurnia, 2016). Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting artinya bagi kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan. Hal ini karena keputusan investasi menyangkut dana yang digunakan untuk investasi, jenis

investasi yang akan dilakukan, pengembalian investasi dan resiko investasi yang mungkin timbul (Harjito dan Martono, 2013:144 dalam Widodo dan Kurnia, 2016). Menurut Widodo dan Kurnia (2016), Keputusan investasi dapat dikelompokkan kedalam investasi jangka pendek seperti investasi kedalam kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun investasi jangka panjang dalam bentuk tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aktiva tetap lainnya.

Dalam Mardiyati, Ahmad, dan Abrar (2015), fokus analisis dalam keputusan investasi terdiri dari 3 aspek yaitu: (1) aspek likuiditas, (2) aspek *investment opportunity set* (kesempatan investasi), (3) aspek *financial constraint*. Aspek likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajiban yang segera jatuh tempo atau termasuk dalam kewajiban jangka pendek. Perusahaan harus menjaga likuiditas agar tidak terganggu kelancaran aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan diri dari pihak luar (Hidayat, 2010 dalam Yunitasari dan Priyadi, 2014). Aspek kesempatan investasi dimana perusahaan mengkombinasikan *asset in place* dan memutuskan berbagai pilihan investasi dimasa mendatang. Sedangkan aspek *financial constraint* (hambatan keuangan) berkaitan dengan keterbatasan perusahaan dalam mendapatkan modal dari sumber-sumber pendanaan yang bersedia untuk berinvestasi.

Keputusan investasi dapat diproksikan dengan *Total Asset Growth Ratio* (TAG). Menurut Dahlan (2008, 34) dalam Chaidir (2015) *Asset Growth* adalah pertumbuhan total aktiva lancar yang ditambah dengan pertumbuhan total aktiva

tidak lancar. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya (paling lama satu tahun dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal). Menurut IAI (2016) pada Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 16, aset tetap adalah aset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif dan diperkirakan unyuk digunakan selama lebih dari satu periode. Aset tetap ini tidak termasuk aset tidak lancar yang dimiliki untuk dijual (IAI:2016). Berikut adalah rumus dari TAG:

$$TAG = \frac{Total Asset_t - Total Asset_{t-1}}{Total Asset_{t-1}} \times 100$$

Keterangan:

TAG : *Total Asset Growth*

Total Asset_t : Total aset yang dimiliki perusahaan pada tahun t

Total Asset_{t-1} : Total aset yang dimiliki perusahaan 1 tahun sebelum tahun t

Hasil penelitian Haryadi (2016) sejalan dengan penelitian yaitu keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Purnama (2016), Keputusan investasi (*PER*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Penelitian Novianto dan Iramani (2015) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis alternatif terkait keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ha₆: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.9 Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

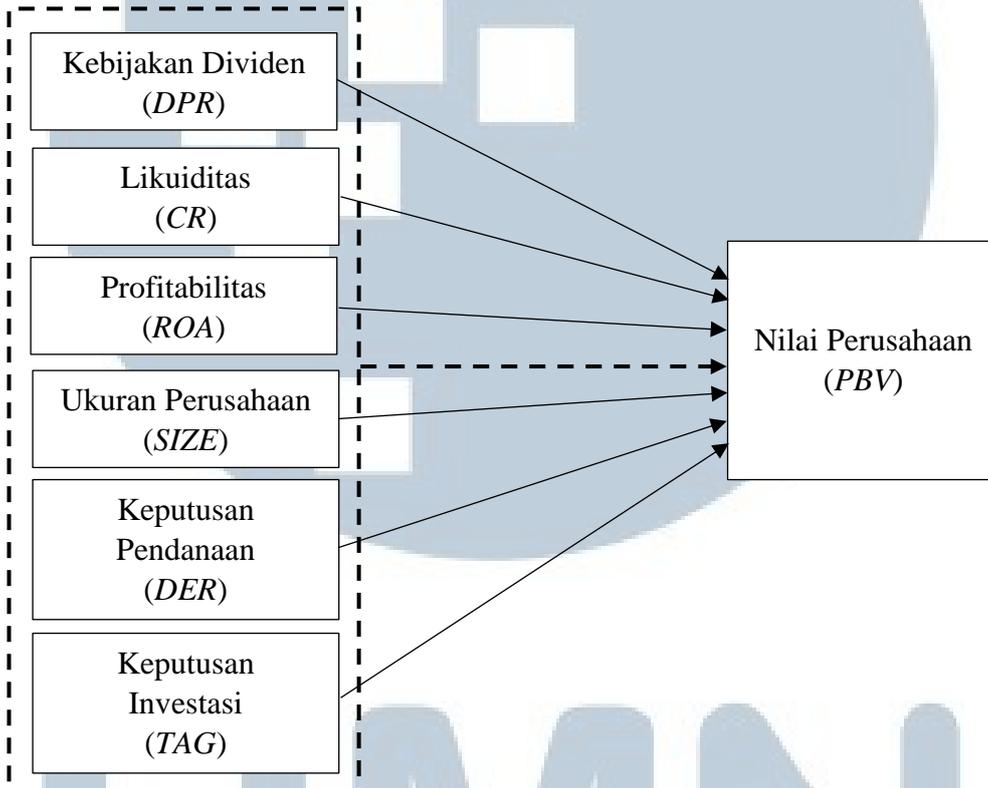
Adapun hasil dari penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Oktrima (2017) menunjukkan bahwa, Profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan (bersama-sama) pada penelitian Ukhriyawati dan Putri (2016), likuiditas yang diproyeksikan oleh *Current Ratio (CR)*, leverage yang diproyeksikan oleh *Debt to Assets Ratio (DAR)* dan profitabilitas yang diproyeksikan oleh *Return On Assets (ROA)* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan oleh *Price Book Value (PBV)*.

Dalam penelitian Purnama (2016), Secara serentak profitabilitas (*ROE*), kebijakan hutang (*DER*), kebijakan deviden (*DPR*) dan kebijakan investasi (*PER*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Penelitian Mardiyati, Ahmad, dan Abrar (2015), menunjukkan bahwa secara simultan keputusan investasi (*CAP/BVA*), keputusan pendanaan (*DER*), ukuran perusahaan dan profitabilitas (*ROE*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.10 Model Penelitian

Berikut adalah model penelitian untuk :

Gambar 2.1
Model Penelitian



U M N
U N I V E R S I T A S
M U L T I M E D I A
N U S A N T A R A