

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Sinyal

Teori Sinyal atau *Signalling Theory* dikembangkan oleh (Ross, 1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam *signalling theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki “berita bagus” dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar.

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Brigham & Houston (2011) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada para investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Perusahaan dengan prospek menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang. Perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak luar. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar yaitu investor dan kreditur.

Kurangnya informasi bagi investor dan kreditur mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Perusahaan mengurangi informasi asimetri adalah

dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Signaling yang dilakukan oleh manajer memerlukan biaya yang tinggi. Hanya perusahaan bertumbuh atau berprospek yang mampu menanggung biaya yang tinggi tersebut. Biaya yang terkait dengan *signaling* tersebut adalah dana yang digunakan untuk investasi yang produktif. Biaya untuk investasi yang produktif biasa diperoleh dari pihak kreditur. Biaya *signaling* menjadi mahal bagi perusahaan yang berkualitas rendah atau tidak berprospek, karena pihak kreditur akan mempertimbangkan risiko yang akan terjadi. Risiko tidak terbayarnya hutang lebih tinggi bagi perusahaan tinggi bagi perusahaan yang berkualitas rendah dibanding dari perusahaan yang berkualitas tinggi. Untuk itu kreditur membebani biaya penggunaan dana yang lebih tinggi kepada perusahaan yang berkualitas rendah. Seperti telah dijelaskan di atas bahwa *signaling* memerlukan biaya yang tinggi, dan biaya yang ditanggung oleh perusahaan yang tidak berprospek jauh lebih tinggi daripada perusahaan yang berprospek. Sehingga dapat dikatakan hanya perusahaan yang berprospek saja yang dapat menanggung biaya yang tinggi tersebut (Indah, 2011) dalam (Reska Yumita, 2018).

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan tersebut berarti menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Kinerja perusahaan yang baik akan menarik investor untuk menginvestasikan modalnya pada saham perusahaan tersebut (Monica dan Henryanto, 2019) . Nilai perusahaan merupakan nilai yang bersedia dikorbankan oleh investor pada saat membeli saham. Baik buruknya nilai perusahaan dapat mengindikasikan keadaan perusahaan itu sendiri, sehingga nilai perusahaan merupakan suatu hal yang sangat diperhatikan investor. Investor akan menggunakan nilai perusahaan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, karena nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Nilai perusahaan dapat ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan khususnya laporan posisi keuangan perusahaan yang berisi informasi keuangan masa lalu dan laporan laba rugi untuk menilai laba perusahaan yang diperoleh dari tahun ke tahun. Sementara di pihak lain ada yang beranggapan bahwa nilai perusahaan dinilai berdasarkan nilai sekarang dari aktiva yang dimiliki perusahaan dan nilai investasi perusahaan yang akan dikeluarkan di masa mendatang. Nilai perusahaan juga mencerminkan kekayaan atau aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar sahamnya. Jika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan akan meningkat, sehingga akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham atau pemilik perusahaan. Jadi, semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Terdapat 5 jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan, yaitu :

1. Nilai Nominal.

Nilai nominal merupakan biall yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar.

Nilai pasar yang disebut kurs yaitu harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya dapat ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3. Nilai Intrinsik.

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai Buku.

Nilai buku merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan konsep dasar akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai likuidasi.

Nilai likuidasi merupakan nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neaca performa yang disiapkan ketika perusahaan akan dilikuidasi.

Susanti (2016) mengatakan bahwa nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan tiga rasio yaitu, Tobin's Q, karena rasio ini lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. *Price Book Value* (PBV), karena menggambarkan besarnya premi yang diberikan pasar atas modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. *Price Earning Ratio* (PER), dikarenakan ingin menunjukkan besarnya harga yang harus dibayarkan oleh investor untuk aliran earning yang akan diperoleh. Ketiga rasio ini digunakan sebagai pengukur nilai perusahaan. Metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu sebagai berikut :

1. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan bahwa seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Adapun rumus untuk menghitung *Price to Book Value* (PBV) yaitu dengan rumus sebagai berikut :

$\textit{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. Kegunaan *Price Earning Ratio* (PER) adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* (EPS) nya. *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share* (EPS).

Price Earning Ratio (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Adapun rumus untuk menghitung *Price Earning Ratio* (PER) yaitu dengan rumus sebagai berikut :

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

3. *Tobin's Q*

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah menggunakan metode *Tobin's Q* yang dikembangkan oleh James Tobin. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rasio *Tobin's Q* lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

Adapun rumus untuk menghitung *Tobin's Q* yaitu dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value Of Equity + Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan :

MVE : Nilai pasar ekuitas (jumlah saham beredar \times harga penutupan)

DEBT : Total Hutang (*Liabilities*)

TA : Nilai buku total aktiva perusahaan

2.3 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dipilih oleh pihak manajemen untuk memperoleh sumber pembiayaan dari eksternal perusahaan untuk dapat digunakan dalam membiayai aktifitas operasional perusahaan (Hasnawati, 2015) dalam (Kurniawan dan Putra, 2019). Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal, karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Terdapat pilihan sumber pendanaan antara lain modal internal dan modal eksternal. Modal internal merupakan modal yang berasal dari laba ditahan sedangkan eksternal berasal dari para kreditur dan pemegang saham (pemilik). Modal yang berasal dari kreditur disebut sebagai hutang perusahaan dan modal yang berasal dari pemegang saham (pemilik) disebut modal saham (ekuitas). Penggunaan hutang sebagai kegiatan perusahaan dapat memberikan keuntungan yang berasal dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat hutang akan mengurangi penghasilan yang terkena pajak. Hutang akan meningkatkan produktivitas perusahaan yang secara otomatis berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Tetapi jika penambahan hutang yang berlebihan dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen harus sangat berhati – hati dalam menentukan kebijakan hutangnya agar dapat menaikkan nilai perusahaan. Selain itu terdapat pula risiko penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan yaitu antara lain terdapat risiko gagal bayar yang terkandung didalamnya dan beban yang ditanggung oleh perusahaan akan bertambah dengan adanya beban bunga. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mendekatkan perusahaan tersebut dengan kebangkrutan. Semakin besar proporsi penggunaan hutang tersebut maka akan semakin besar peluang kebangkrutan yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu penggunaan hutang harus dikelola dengan baik oleh pihak manajemen perusahaan tersebut. Metode yang digunakan untuk mengukur kebijakan hutang yaitu :

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio keuangan yang merupakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya. rasio ini merupakan rasio penting untuk diperhatikan pada saat memeriksa kesehatan keuangan perusahaan. Jika rasionya meningkat, ini artinya perusahaan dibiayai oleh kreditor (pemberi hutang) dan bukan dari sumber keuangannya sendiri yang mungkin merupakan trend yang cukup berbahaya. Pemberi pinjaman dan Investor biasanya memilih *Debt to Equity Ratio* (DER) yang rendah karena kepentingan mereka lebih terlindungi jika penurunan bisnis pada perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, perusahaan yang dimiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap ekuitas yang tinggi mungkin tidak dapat menarik tambahan modal dengan pinjaman dari pihak lain.

Adapun rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang/Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. *Debt Ratio* (DR)

Debt Ratio (DR) adalah rasio hutang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mengandalkan hutang untuk membiayai assetnya. Rasio hutang ini dapat menunjukkan proporsi hutang perusahaan terhadap total aset yang dimilikinya. Para investor dapat menggunakan *Debt Ratio* (DR) ini untuk mengetahui berapa banyak yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Kreditor juga dapat mengukur seberapa tinggi risiko yang diberikan kepada suatu perusahaan.

Adapun rumus untuk menghitung *Debt Ratio* (DR) yaitu dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{DR} = \frac{\text{Total Hutang/Kewajiban}}{\text{Total Asset}}$$

2.4 Kebijakan Dividen

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Pendistribusian laba berupa dividen atau penahanan laba untuk pendanaan proyek di masa depan disebut kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang mendatang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang sehingga berdampak negatif terhadap saham perusahaan tersebut. Apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif terhadap prospek perusahaan sehingga peningkatan dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan sinyal negatif pada prospek perusahaan di masa yang akan datang (Aharony dan Swary, 1980) dalam (Kurniawan dan Putra, 2019).

Kebijakan dividen tetap menjadi salah satu kebijakan keuangan terpenting untuk sebuah perusahaan. Kebijakan dividen akan membawa informasi tentang prospek perusahaan untuk pertumbuhan laba di masa depan dan informasi tersebut dapat mengundang respon dari pihak investor sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan (Chandra dkk, 2017) dalam (Kurniawan dan Putra, 2019). Para investor yang tidak bersedia untuk berspekulasi akan lebih memilih dividen daripada capital gain. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah sehingga nilai perusahaan juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan membayar laba. Jika perusahaan membayar laba yang besar, maka kemampuan dividen juga besar, oleh karena itu, dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Nurfauziah dkk, 2016) dalam (Kurniawan dan Putra, 2019). Metode yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Adapun rumus untuk menghitung *Dividend Payout Rasio* (DPR), yaitu dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2.5 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menempatkan sejumlah dana oleh seorang investor pada suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Keputusan investasi ialah faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, yang mana jika semakin tinggi keputusan investasi yang akan ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Perusahaan yang memiliki keputusan investasi yang tinggi maka mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga mampu meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006) dalam (Gustian, 2017).

Dengan demikian, semakin tinggi minat para investor dalam berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, dimana keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang (Nahdiroh, 2013). Menurut jangka waktunya investasi dapat dibedakan menjadi 2 yaitu :

1. Investasi jangka pendek

Investasi jangka pendek yaitu waktunya kurang dari satu tahun yang melibatkan investasi pada aktiva lancar (seperti kas, piutang, persediaan) guna mendukung operasi perusahaan. Tujuan perusahaan berinvestasi pada jangka

pendek ini adalah untuk digunakan sebagai modal kerja atau operasional perusahaan

2. Investasi jangka panjang

Investasi jangka panjang didefinisikan sebagai investasi dengan jangka waktu lebih dari satu tahun. Dalam hal ini dana yang ditanamkan pada aktiva jangka panjang akan diterima kembali dalam waktu lebih dari satu tahun dan kembalinya secara bertahap. Tujuan perusahaan berinvestasi pada jangka panjang ini adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Metode yang digunakan untuk mengukur keputusan investasi yaitu *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* (PER) yaitu perbandingan antara closing price dengan laba perlembar saham (EPS). Adapun rumus untuk menghitung *Price Earning Ratio*, yaitu dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{EPS}}$$

2.6 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) merupakan peningkatan ataupun penurunan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Aset suatu perusahaan merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, hal tersebut diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan sehingga semakin menambah kepercayaan pihak luar (Kusumajaya, 2011) dalam (Suwardika dan Mustanda, 2017). Pertumbuhan perusahaan dapat mencerminkan bahwa suatu perusahaan akan berkembang atau tidak. Pertumbuhan perusahaan adalah suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh banyak pihak baik internal maupun eksternal, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan aspek yang menguntungkan, karena dianggap mampu menghasilkan keuntungan yang lebih baik dari waktu ke waktu. Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu :

1. Pertumbuhan dari luar (*external growth*)

Secara umum bila kondisi pengaruh dari luar ini positif, maka akan meningkatkan peluang perusahaan untuk semakin bertumbuh dari waktu ke waktu.

2. Pertumbuhan dari dalam (*internal growth*)

Internal growth in menyangkut tentang produktivitas perusahaan tersebut. Secara umum, semakin meningkat produktivitas perusahaan, maka pertumbuhan perusahaan juga diharapkan meningkat dari waktu ke waktu.

3. Pertumbuhan karena pengaruh iklim dan situasi usaha lokal. Jika infrastruktur dan iklim usaha mendukung usaha tersebut, maka pertumbuhan perusahaan akan terlihat baik dari waktu ke waktu.

Metode yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan yaitu *Growth*. Adapun rumus untuk menghitung *Growth* yaitu sebagai berikut :

$$Growth = \frac{\text{Total aset}_t - \text{total aset}_{t-1}}{\text{Total aset}_{t-1}} \times 100\%$$

2.7 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan variabel yang juga mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas sangat berperan penting dalam semua aspek bisnis karena dapat menunjukan efisiensi dari perusahaan serta mencerminkan kinerja perusahaan, selain itu profitabilitas juga menunjukan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba semakin tinggi menunjukan bahwa kinerjanya baik, sehingga dapat menghasilkan tanggapan yang baik dari para investor yang berdampak pada meningkatnya harga saham suatu perusahaan (Arifianto dan Chabachib, 2016). Investor yang menanamkan saham pada suatu perusahaan tentunya mempunyai tujuan untuk mendapatkan *return*, dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka semakin besar pula *return* yang diharapkan investor sehingga mengakibatkan nilai perusahaan meningkat. Metode yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu :

1. *Return On Asset* (ROA)

Return On Asset (ROA) atau tingkat pengembalian aset ini dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan (biasanya pendapatan tahunan) dengan total asetnya. Adapun rumus untuk menghitung *Return On Asset*, yaitu dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total asset (aktiva)}}$$

2. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. Adapun rumus untuk menghitung *Return On Equity* (ROE) yaitu dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total modal}}$$

2.8 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan yang digunakan peneliti-peneliti sebagian besar sama namun ada juga yang berbeda. Sehingga ditemukan hasil yang beragam.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Nama, tahun penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,	Dani Gustian (2017)	purposive sampling, analisis regresi	Hasil pengujian menunjukkan bahwa: - Pertumbuhan

	KEPUTUSAN INVESTASI, DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (MANUFAKTUR 2010-2014)		beganda	perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, -Keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan -Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.
2	PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (perusahaan industry jasa yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dilakukan pada periode 2014-2016)	Nuryanita Rusiah, Rony Malavia Mardani, M. Khoirul ABS (2017)	purposive sampling	Hasil analisis menunjukkan bahwa -struktur modal berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan -pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan -ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan dan -profitabilitas berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.
3	PENGARUH	I Nyoman	purposive	Setelah dilakukan

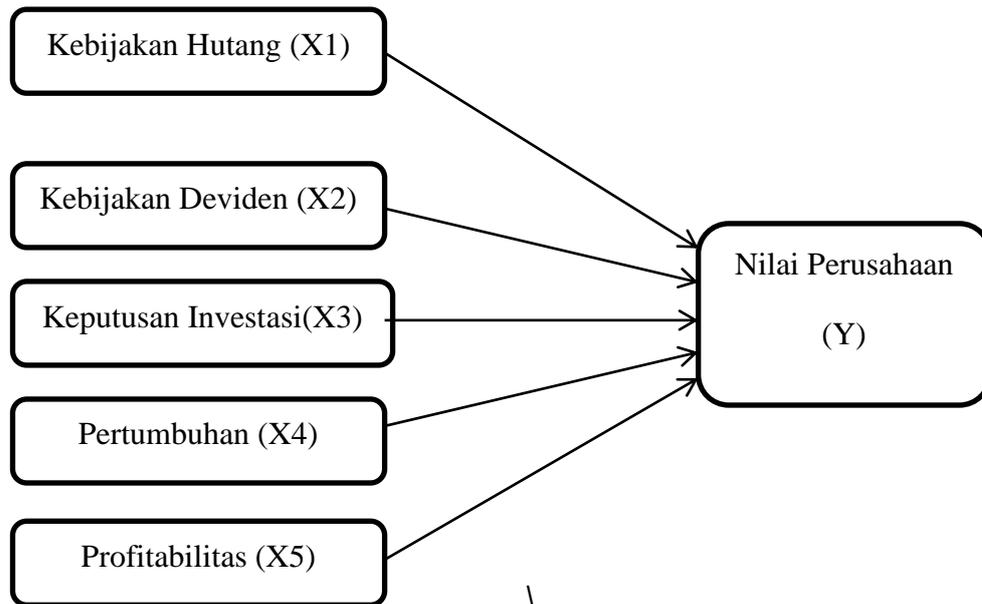
	LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTI 2013- 2015	Agus Suwardika1, Ketut Mustanda (2017)	sampling Regresi linier berganda	pengujian maka diperoleh hasil -leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, -dimana variabel yang memiliki hubungan positif yaitu leverage dan profitabilitas, -sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan yang negatif, -namun ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan
4	PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (sektor pertambangan yang	Ivan Somantri, Hadi Ahmad Sukardi (2018)	Purposive sampling analisis regresi data panel dengan metode fixed effect	Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebagian keputusan investasi dan kebijakan hutang memiliki efek positif pada nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

	terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017)			
5	ANALISIS DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2017	Hana Citra Dewanti, Susi Handayani (2019)	Analisis regresi linear berganda	-Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan memiliki efek positif pada nilai perusahaan dan likuiditas memiliki efek negatif pada nilai perusahaan. -Kemudian, kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
6	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan sektor petambangan 2014-2017	I Gede Eka Kurniawan, I Nyoman Wijana Asmara Putra (2019)	purposive sampling, analisis regresi berganda	Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat profitabilitas maka nilai perusahaan akan meningkat. -Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap

				<p>nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya rasio utang terhadap ekuitas, tidak berimplikasi pada tinggi rendahnya nilai perusahaan.</p> <p>-Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya pembayaran dividen akan meningkatkan nilai perusahaan</p>
7	<p>Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017</p>	<p>Dede Hertina, Mohamad Bayu Herdiawan Hidayat, Dara Mustika (2019)</p>	<p>purposive sampling, regresi berganda</p>	<p>-Hasil penelitian secara simultan ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>-Hasil Penelitian secara parsial ukuran perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan,</p> <p>-sedangkan profitabilitas berpengaruh positif</p>

				terhadap nilai perusahaan.
8	Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2015-2017	Monica Melvi Reviani dan Henryanto Wijaya (2019)	Purposive sampling	-Hasil penelitian menunjukkan secara parsial, profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, -ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, -pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan -leverage perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.9 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.10 Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hutang didefinisikan sebagai pengorbanan manfaat ekonomi yang kemungkinan besar akan terjadi di masa yang akan datang sebagai akibat dari keharusan badan usaha tertentu pada saat ini untuk mentransfer aktiva dan memberikan pelayanan kepada badan usaha lain di masa mendatang sebagai akibat dari transaksi dan peristiwa masa lalu (Arifianto dan Chabachib, 2016). Apabila penggunaan hutang perusahaan berselebihan maka akan meningkatkan biaya beban bunga yang harus ditanggung oleh perusahaan dan penggunaan hutang akan mendekatkan perusahaan perusahaan kepada resiko kebangkrutan yang akan berpengaruh kepada menurunnya nilai perusahaan karena sinyal negatif yang diterima oleh pasar maka dari itu berdasarkan pada teori keseimbangan perusahaan harus dapat menyeimbangkan pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan dan pendanaan yang bersumber dari hutang.

Somantri dan Sukardi (2019) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Dari pembahasan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan dibagikan para pemegang saham atau akan disimpan sebagai dana untuk investasi dimasa yang akan datang. Perusahaan yang mengambil kebijakan untuk membagikan dividen, maka semakin tinggi dividen yang dibagikan berarti semakin bagus kebijakan deviden suatu perusahaan, karena perusahaan yang membagikan dividen adalah perusahaan yang menghasilkan laba pada periode tertentu. kebijakan deviden yang semakin tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi jangka panjang, ini akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham. Ketika kebijakan deviden meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Khoiri, 2019).

Kurniawan dan Putra (2019) menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya pembayaran dividen akan meningkatkan nilai perusahaan. Maka hipotesis penelitian ini yaitu :

H2 : Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

3. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan dimasa akan datang. Apabila perusahaan salah dalam melakukan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal ini akan mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Prasetyo (2011) dalam (Gustian, 2017) menyatakan jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal positif bagi investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan menaikkan nilai perusahaan. Investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal tersebut akan dianggap sebagai good news

yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan keputusan investasi mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Melisa dan Pranaditya (2017) menyatakan bahwa Keputusan investasi secara simultan dan positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H3 : Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai perusahaan

Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya merupakan cerminan dari produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor). Dalam penelitian ini indikator yang digunakan adalah pertumbuhan aset yang artinya merupakan penggambaran atas kenaikan atau penurunan (pertumbuhan) aktiva setiap tahun. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan tinggi cenderung akan menginvestasikan kembalinya kedalam perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhannya, maka semakin tinggi kebutuhan dana untuk investasi. Untuk itu perusahaan akan menggunakan laba yang diperoleh untuk membiayai investasinya, daripada membagikan dividen. Pertumbuhan perusahaan juga merupakan kesempatan perusahaan untuk berinvestasi pada kesempatan investasi yang menguntungkan. Adanya peluang investasi yang menguntungkan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan yang akan diikuti oleh pertumbuhan laba operasional dimasa yang akan datang, dengan pertumbuhan laba operasi yang tinggi investor akan mendapat total pengembalian yang besar pula dari investasi yang dilakukan. Sriwardany (2016) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap harga perubahan saham, hal ini berarti bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan akan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham sehingga mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Rusiah, dkk (2016) menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Laba merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah laba setelah bunga dan pajak. Peningkatan jumlah laba yang dihasilkan dari tahun sebelumnya menunjukkan bahwa prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham akan ikut meningkat. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang tinggi, merupakan sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek bagus di masa yang akan datang. Perusahaan dengan profit yang besar adalah perusahaan yang diminati oleh investor (Kurniawan dan Putra, 2019). Hal ini dikarenakan investor selalu berupaya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan. Perusahaan dengan tingkat profit yang tinggi akan semakin bernilai di mata investor (Dhani dan Utama, 2017)

Kurniawan dan Putra (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H5 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.11 Hipotesis

Berdasarkan hubungan antara landasan teori terhadap rumusan masalah maka hipotesis atau dugaan sementara dari permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₀₁ : Diduga Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H_{a1} : Diduga Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₀₂ :Diduga Kebijakan Deviden tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H_{a2} :Diduga Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₀₃ :Diduga Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H_{a3} :Diduga Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₀₄ :Diduga Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H_{a4} :Diduga Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₀₅ :Diduga Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H_{a5} :Diduga Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.