

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Signalling Theory**

Menurut Brigham *et al* (2012) *signal theory* merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan arahan kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek dari perusahaan. Sedangkan menurut Sari (2015) *Signal Theory* menjelaskan tentang sinyal-sinyal terlihat di dalam keputusan yang dilaksanakan perusahaan, dan sinyal tersebut direspon oleh pemilik modal guna menanamkan modalnya pada perusahaan yang dianggap mempunyai prospek bagus. Pentingnya informasi diungkapkan oleh perusahaan untuk menjadi bahan pertimbangan keputusan investasi atau pendanaan dari pihak eksternal perusahaan. Selain memberikan sinyal yang berupa informasi keuangan dapat juga berupa pengeluaran investasi. Sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, yang dapat menyebabkan meningkatnya harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Mawardi & Noval, 2017).

#### **2.2 Keputusan Pendanaan**

Keputusan pendanaan adalah keputusan tentang sumber dana perusahaan yang digunakan untuk operasional perusahaan. Dalam mengambil suatu keputusan pendanaan manajemen dihadapkan dengan pilihan. Manajer keuangan harus memutuskan apakah dana yang diperoleh perusahaan berasal dari dana internal atau eksternal, besarnya hutang dan modal sendiri dan bagaimana tipe yang akan digunakan Hasnawati dan pamungkas (2016). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproyeksikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). Suatu kombinasi yang optimal atas penentuan pendanaan tersebut sangat penting karena diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menentukan sumber pendanaan bukanlah hal yang mudah untuk diputuskan.

Banyak faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan mereka. Mulai dari aspek perpajakan hingga potensi kebangkrutan. Perusahaan yang didanai dari utang akan membayar pajak yang lebih kecil dibandingkan perusahaan yang didanai dari penerbitan saham dikarenakan bunga pinjaman yang dibayarkan kepada kreditur merupakan *tax deductible* sehingga akan mengurangi jumlah pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Dilihat dari dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham merupakan *non-tax deductible* sehingga tidak dapat dimasukkan ke dalam komponen pengurang pajak. Sumber pendanaan dari penerbitan utang juga memiliki efek negatif, dimana apabila perusahaan gagal membayar bunga atau pokok utang pada waktu yang telah disepakati bersama kreditur maka kreditur dapat mengajukan perusahaan untuk dipailitkan. Adapun penelitian terhadap pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya namun masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian.

Pada penelitian Rakhimsyah & Gunawan (2011), DER (*Debt to Equity Ratio*) dihitung menggunakan rumus berikut:

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

### 2.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*divident policy*) adalah keputusan yang menjelaskan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal investasi (Utami dan Darmayanti, 2018). Kebijakan dividen tidak bisa dipisahkan dengan keputusan pendanaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga pasar saham. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan yang diambil perusahaan tentang bagaimana tingkat laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam

bentuk laba ditahan yang nantinya digunakan untuk membiayai investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Kebijakan mengenai jumlah besaran deviden yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sangat mempengaruhi investor dalam niatnya untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Sedangkan, laba yang ditahan merupakan salah satu sumber dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, semakin baik pengelolaan pembiayaan perusahaan yang berasal dari laba ditahan semakin kuat pula posisi *financial* perusahaan tersebut. Nantinya laba ditahan ini dijadikan sebuah investasi oleh perusahaan, dan dipergunakan untuk membiayai operasi perusahaan dimasa datang.

Ada tiga rasio yang digunakan untuk menghitung kebijakan deviden menurut Fahmi (2015 yaitu sebagai berikut:

1. Total Deviden dan Laba Bersih

$$\text{DPR} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

2. Retention Ratio (RR)

$$\text{RR} = \frac{\text{Saldo Laba Ditahan}}{\text{Laba Bersih}}$$

3. *Dividend Per Share* dengan *Earning Per Share*

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Menurut fahmi (2016) Rumus *Earning Per Share*:

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## 2.4 Keputusan Investasi

Menurut Berk dan DeMarzo (2017) keputusan investasi adalah bagaimana manajer keuangan harus menimbang biaya dan manfaat dari semua investasi dan proyek serta memutuskan mana yang memenuhi syarat sebagai penggunaan yang baik dari pemegang saham uang yang diinvestasikan diperusahaan. Penentuan

investasi yang benar dimaksudkan bisa mendapatkan perkembangan baik bagi perusahaan atau pemilik modal.

- a. Penentuan investasi didalam penelitian ini dikonfirmasi dengan *Price Earning Ratio* (PER) yang mana menunjukkan perbandingan antara harga saham penutupan dan laba per saham (*Earning per share*) (Sartini & Purbawangsa, 2012). Berikut rumusnya:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

- b. Keputusan investasi diproksikan dengan Total Aset Growth, adapun rumus untuk menghitung Total Aset Growth (TAG) yaitu sebagai berikut (wijaya, 2016):

$$\text{TAG} = \frac{\text{Total Asset} - \text{Total Asset } n-1}{\text{Total Asset } n-1}$$

## 2.5 Nilai Perusahaan

Menurut Noerirawan (2012), Nilai Perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Bagi perusahaan, nilai perusahaan dapat direfleksikan melalui banyaknya pemegang saham yang membiayai aset perusahaan. Dalam perencanaan berinvestasi, para investor sangat berhati-hati dalam menentukan instrumen investasi. Semakin tinggi harga saham menunjukkan semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Nilai perusahaan suatu perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai perusahaan sesungguhnya.

Terdapat beberapa cara untuk menghitung nilai perusahaan, yaitu:

1. Purnamasari & Baskara (2019) menyatakan bahwa PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku saham. PBV dipilih sebagai rasio untuk mengukur nilai perusahaan karena rasio PBV merupakan rasio yang sering digunakan untuk mengambil keputusan investasi maupun menentukan nilai perusahaan (Tarigan, 2019).

$$\text{Price To Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{PV}}$$

2. Menurut Tandeilin (2010) PER adalah perbandingan antara harga saham dengan Earning per share dalam saham. PER yang tinggi menandakan perusahaan bisa terus berkembang dan menghasilkan laba yang tinggi pula. Rumus menghitung nilai perusahaan dengan menggunakan PER adalah:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

3. Analisis Tobin's Q adalah hasil yang mampu menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini mengenai hasil pengembalian dari setiap Rupiah investasi di masa depan (Fahmi, 2016).

$$\text{Tobin's} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

Keterangan:

MVE : Harga saham

Debt : Hutang

TA : Total Aset

## 2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya sebagai acuan. Tabel berikut berisi studi studi sebelumnya yang dijadikan acuan dalam penelitian ini.

**Tabel 2.6.1**  
**Penelitian Terdahulu**

NO	NAMA/TAHUN	JUDUL	HASIL PENELITIAN
1.	Amaliyah dan Herwiyanti (2019)	PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, UKURAN PERUSAHAAN, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, ukuran perusahaan, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Aminul Islam <i>et al</i> (2019)	<i>The Effects of Corporate Financing Decisions on Firm Value in Bursa Malaysia</i>	Penelitian ini juga menunjukkan bahwa total hutang terhadap total ekuitas tidak signifikan dan berhubungan negatif dengan Tobin's Q, serupa dengan Zeitun dan Tian (2007) dalam penelitian data panel perusahaan Yordania.
3.	I Made Pradnya Susila (2019)	PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DEVIDEN, PROFITABILITAS DAN <i>CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,

		TERHADAP NILAI PERUSAHAAN	kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>dancorporate social responsibility</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Effendy dan Handayani (2020)	PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN	Keputusan Pendanaan yang diprosikan dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan dengan arah yang positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan dengan arah yang positif terhadap nilai perusahaan.
5.	Gendro dan Rinofah (2020)	NILAI PERUSAHAAN DITINJAU DARI PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI	a. Profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Keputusan

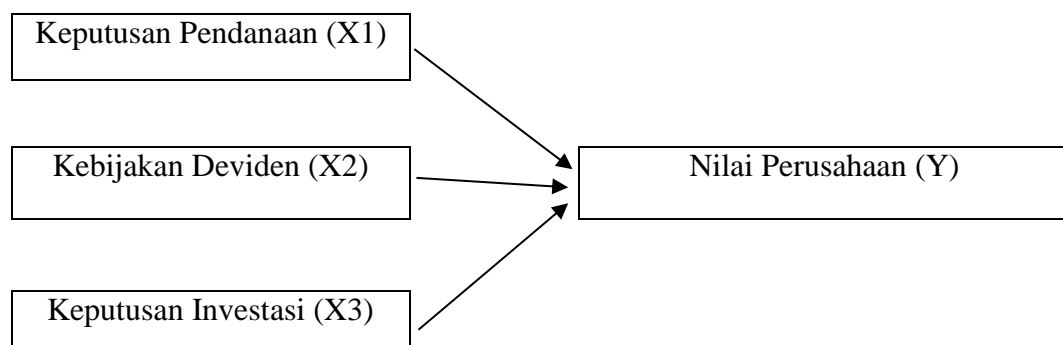
		DAN KEPUTUSAN PENDANAAN	Investasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. c.Keputusan Pendanaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. d.Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Ar Rasyidi <i>et al</i> (2020)	PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG BERGERAK DI BIDANG KELAUTAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2016-2019	Berdasarkan hasil pengujian H1 menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan bidang kelautan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2019.
7.	Gatot Nazir Ahmad., <i>et al</i> (2020)	PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN DEWAN KOMISARIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Keputusan Ivestasi dengan proksi PER berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pedanaan dengan proksi DER tidak berpengaruh signifikan



		TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016- 2018	negatif terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen dengan proksi DPR tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan, dan Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
--	--	---	---

## 2.7 Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2007) mengemukakan bahwa, kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Berikut variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:



Gambar 2.7.1  
Kerangka Pemikiran

## **2.8 Pengembangan Hipotesis**

### **2.8.1 Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Sumber pembiayaan yang berasal dari utang dapat berasal dari utang jangka pendek maupun utang jangka panjang, sedangkan modal saham dapat terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Rinnaya *et al.* (2016) berpendapat bahwa peningkatan hutang dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang sehingga penambahan hutang telah memberikan sinyal positif. Apabila pendanaan didanai melalui hutang maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan dikarenakan adanya faktor *tax deductible* yaitu perusahaan dapat memperhitungkan bunga yang dibayarkan kepada kreditur di dalam penghitungan penghasilan kena pajak yang berimplikasi pada pembayaran pajak yang lebih rendah. Di sisi lain, peningkatan pendanaan melalui laba ditahan ataupun penerbitan saham baru akan membuat perusahaan memiliki risiko keuangan yang lebih kecil dibandingkan dengan penerbitan hutang. Dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap perusahaan. Adanya pendapat bahwa keputusan pendanaan memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, penelitian Sartini & Purbawangsa (2014) dan Rinnaya *et al.*, (2016) menemukan bukti bahwa keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

**H<sub>1</sub> : Diduga keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

### **2.8.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Feriani & Amanah (2017) menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu hal yang dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya ke suatu perusahaan. Lebih lanjut Feriani & Amanah (2017) juga mengemukakan bahwa pembagian laba bersih yang tinggi kepada para pemegang saham dapat membuat investor berlombalomba untuk membeli saham perusahaan tersebut dikarenakan para investor akan menilai bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Suroto (2015) dan Raharja & Fenandar (2012) kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**H2 : Diduga kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### **2.8.3 Pengaruh Keputusan Investasi berpengaruh positif**

Pengambilan keputusan investasi merupakan faktor penting perusahaan sehingga manajer harus dapat mengambil keputusan yang tepat untuk menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi yang tepat juga dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dan dapat diharapkan keuntungan yang akan dibagikan berupa dividen yang juga akan meningkat. Dengan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa dengan kenaikan investasi dalam suatu perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan investasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Fenandar & Raharja (2012) menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan pengeluaran modal perusahaan sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Permintaan saham yang semakin sedikit membuat harga saham menurun sehingga membuat nilai perusahaan pun menurun.

**H3: Diduga keputusan investasi memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan**