

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian terdahulu telah dilakukan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain :

1. **Rinnay (2016)**

Penelitian yang dilakukan oleh (Rinnay, 2016) dengan judul pengaruh profitabilitas, rasio aktivitas, keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, rasio aktivitas, keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya statistik deskriptif, uji asumsi klasik uji hipotesis dan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan uji yang dilakukan menyatakan bahwa variable profitabilitas, rasio aktivitas dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan : Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan variabel independen keputusan investasi. Menggunakan teknik analisis data yang sama yaitu analisis regresi linier berganda

Perbedaan : Penelitian yang dilakukan terdahulu menggunakan variabel independen lain yaitu profitabilitas, rasio aktivitas dan keputusan pendanaan sedangkan dalam penelitian yang dilakukan saat ini menambahkan variabel independen kebijakan utang dan *growth*. Obyek penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur, sedangkan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), periode tahun yang digunakan dalam penelitian saat ini 2012-2016.

2. **Meidiawati (2016)**

Penelitian yang dilakukan oleh (Meidiawati, 2016) dengan judul pengaruh *size*, *growth*, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *size*, *growth*, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengambil sampel dari 21 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2014. Dengan menggunakan teknik analisis regresi berganda yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan : Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan variabel independen

growth. Penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan : Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen lain yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal sedangkan penelitian yang dilakukan saat ini menambahkan kebijakan utang dan keputusan investasi sebagai variabel independen. Obyek penelitian terdahuluberasal 21 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2014 sedangkan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan periode tahun pada penelitian yang dilakukan saat ini 2012-2016.

3. Susanto (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh (Susanto, 2016) dengan judul pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan (*growth*) terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan (*growth*) terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Dengan menggunakan teknik analisis regresi berganda yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan struktur modal, pertumbuhan perusahaan (*growth*) tidak berpengaruh terhadap struktur modal tetapi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal

dan nilai perusahaan, serta struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan : Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan variabel independen pertumbuhan perusahaan (*growth*) . Penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan : Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen lain yaitu kepemilikan manajerial, profitabilitas dan struktur modal sedangkan penelitian yang dilakukan saat ini menambahkan kebijakan utang, keputusan investasi sebagai variabel independen. Obyek penelitian terdahulu berasal dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012 sedangkan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan periode tahun pada penelitian yang dilakukan saat ini 2012-2016.

4. **Rahmawati (2015)**

Penelitian yang dilakukan oleh (Rahmawati, 2015) dengan judul pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan sektor properti, real estate dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Dengan menggunakan teknik analisis regresi berganda yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan sedangkan profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan : Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan variabel independen keputusan investasi. Penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan : Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen lain yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal sedangkan penelitian yang dilakukan saat ini menambahkan kebijakan utang dan *growth* sebagai variabel independen. Obyek penelitian terdahulu berasal dari perusahaan sektor properti, real estate dan building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 sedangkan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan periode tahun pada penelitian yang dilakukan saat ini 2012-2016.

5. Mangantar (2015)

Penelitian yang dilakukan (Mangantar, 2015) dengan judul analisis kepemilikan manajerial, kebijakan utang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2008-2012). Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan utang, profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Dengan menggunakan metode analisis yang digunakan adalah metode analisis jalur atau *Path Analysis*. Berdasarkan uji

yang dilakukan menyatakan bahwa variable kepemilikan manajerial dan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan : Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan saat ini yaitu kebijakan utang.

Perbedaan : Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen lain yaitu kepemilikan manajerial dan profitabilitas sedangkan penelitian yang dilakukan saat ini menambahkan kebijakan utang, keputusan investasi sebagai variabel independen. Obyek penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012 sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, periode tahun yang berbeda yaitu 2012-2016.

6. Siboni (2015)

Penelitian yang dilakukan (Siboni, 2015) dengan judul *The relationship between investment, dividend policy and firm value in companies listed in TSE: evidence from IRAN*. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui hubungan antara investasi, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan yang terdaftar di TSE-Iran periode 2009-2013. Metodologi penelitian ini adalah deskriptif deskriptif. Data yang dibutuhkan dikumpulkan dengan metode perpustakaan. Perangkat lunak Excel digunakan untuk menghitung data dari perusahaan. Untuk menguji hipotesis menggunakan Eviews software dan metode panel data. Temuan menunjukkan bahwa terdapat

hubungan signifikan positif antara investasi dan kebijakan dividen serta investasi dan nilai perusahaan.

Persamaan : variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan investasi. Penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan : Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen lain yaitu kebijakan dividen sedangkan penelitian yang dilakukan saat ini menambahkan kebijakan utang dan *growth* sebagai variabel independen. Obyek penelitian terdahulu berasal dari perusahaan yang terdaftar di TSE-Iran periode 2009-2013 sedangkan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan periode tahun pada penelitian yang dilakukan saat ini 2012-2016.

7. Dewi (2014)

Penelitian yang dilakukan (Dewi, 2014) dengan judul pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 di BEI periode 2008-2012. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan perusahaan yang masuk ke dalam LQ 45 periode 2008-2012. Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda yang menyatakan bahwa bahwa secara parsial struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ

45 di BEI periode 2008-2012. Secara simultan hasil penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008-2012.

Persamaan : Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan pertumbuhan perusahaan (*growth*) sebagai variabel independen. Penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis linier berganda

Perbedaan : Penelitian yang terdahulu menggunakan variabel independen lain yaitu struktur modal dan profitabilitas sedangkan penelitian yang dilakukan saat ini menambahkan keputusan investasi, kebijakan utang sebagai variabel independen. Obyek penelitian terdahulu pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008-2012 sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), periode tahun yang berbeda yaitu 2012-2016.

8. Ali (2014)

Penelitian yang dilakukan (Ali, 2014) dengan judul pengaruh struktur kepemilikan saham, kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan saham, kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *structural equation modeling (SEM)*. Berdasarkan pengujian yang dilakukan menyatakan bahwa variabel struktur kepemilikan saham

dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan variabel kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan : Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan kebijakan utang sebagai variabel independen.

Perbedaan : Penelitian yang terdahulu menggunakan variabel independen lain yaitu struktur kepemilikan saham sedangkan penelitian yang dilakukan saat ini menambahkan keputusan investasi dan *growth* sebagai variabel independen. Obyek penelitian terdahulu menggunakan semua sektor perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012 sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), periode tahun yang berbeda yaitu 2012-2016.

9. Rashid (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh (Rashid, 2014) dengan judul Debt policy, Governance and The Value of A Firm. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh debt terhadap value of a firm. Penelitian ini diambil dari sampel 60 perusahaan secara acak dari masing-masing perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Kuala Lumpur dan Australia. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda yang menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara hutang terhadap nilai perusahaan.

Persamaan : Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan kebijakan utang. Penelitian

terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan : Penelitian yang dilakukan saat ini menambahkan keputusan investasi dan *growth* sebagai variabel independen. Obyek penelitian terdahulu menggunakan semua sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Kuala Lumpur & Australia sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), periode tahun yang berbeda yaitu 2012-2016.

10. Sari (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh (Sari, 2013) dengan judul pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh signifikan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diambil dari sampel perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia periode 2009-2011 berjumlah 35 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda yang menyatakan bahwa keputusan investasi mempengaruhi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan mempengaruhi negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Persamaan : Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini yaitu keputusan investasi. Metode

pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan metode analisis data yang digunakan sama yaitu menggunakan regresi linier berganda.

Perbedaan : Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen lain yaitu keputusan pendanaan dan kebijakan dividen namun terdapat penambahan variabel independen kebijakan utang dan *growth* pada penelitian yang dilakukan saat ini. Obyek penelitian terdahulu berasal dari perusahaan manufaktur di BEI periode 2009-2011 yang berjumlah 35 perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar BEI, periode tahun yang berbeda.

11. Pamungkas (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh (Pamungkas, 2013) dengan judul pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diambil dari sampel berjumlah 25 perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan untuk periode 2009-2011. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan : Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian sekarang menggunakan keputusan investasi. Teknik analisis data

yang digunakan sama yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda. Menggunakan pengambilan sampel yang sama yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan : Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen lain yaitu keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan namun terdapat penambahan variabel independen kebijakan utang dan *growth* pada penelitian yang dilakukan saat ini. Obyek penelitian terdahulu berasal dari perusahaan manufaktur di BEI periode 2009-2011 yang berjumlah 25 perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar BEI, periode tahun yang berbeda.

12. Umi Mardiyati (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh (Umi Mardiyati, 2012) dengan judul pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda, uj. Berdasarkan uji yang dilakukan menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan utang, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Persamaan : Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini yaitu menggunakan kebijakan utang sebagai variabel independen. Penelitian terdahulu dan penelitian yang dilakukan saat ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan :Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen lain yaitu profitabilitas sedangkan pada penelitian yang dilakukan saat ini menambahkan keputusan investasi dan *growth* sebagai variabel independen. Obyek penelitian menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menggunakan periode tahun 2012-2016.



Tabel 2.1
Matriks Hasil Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Variabel Independen										Variabel Dependen
	X ₁ Keputusan Investasi	X ₂ Kebijakan Utang	X ₃ Growth	Profitabilitas	Ratioaktivitas	Keputusan Pendaan	Ukuran Perusahaan	Struktur Modal	Kepeilikan Manajerial	Kebijakan Dividen	
(Sari, 2013)	B					B				B	Nilai Perusahaan
(Rahmawati, 2015)	B			B			TB	B			Nilai Perusahaan
(Rinnay, 2016)	TB			B	B	B					Nilai Perusahaan
(Umi Mardiyati, 2012)		B		B						TB	Nilai Perusahaan
(Ali, 2014)		B								TB	Nilai Perusahaan
(Mangantar, 2015)		TB		B					TB		Nilai Perusahaan
(Siboni, 2015)	B									B	Nilai Perusahaan
(Rashid, 2014)		TB							B		Nilai Perusahaan
(Pamungkas, 2013)	B					TB	TB			TB	Nilai Perusahaan
(Susanto, 2016)			B	B				B	TB		Nilai Perusahaan
(Dewi, 2014)			B	B				B			Nilai Perusahaan
(Meidiawati, 2016)			TB	B				B		TB	Nilai Perusahaan

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Signaling Theory*

Teori sinyal (*signalling theory*) dicetuskan oleh (Spence, 1973:355) yang memberikan gambaran tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal- sinyal bagi para pengguna laporan keuangan. Sinyal ataupun informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan komponen penting bagi para investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan. Manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh investor dan pemegang saham khususnya jika informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*). Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan yang memberikan petunjuk kepada para investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut (Brigham and Houston, 2011:11)

Manajemen juga berminat menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan (Suwardjono, 2013:91). *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi

diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Teori signal didasarkan pada ide bahwa manajer yang memiliki informasi bagus tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar harga saham perusahaan meningkat. Informasi yang diberikan perusahaan merupakan hal yang sangat penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi. Informasi sangat dibutuhkan bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada umumnya menyajikan keterangan, catatan baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan (Sugiarto, 2012:68)

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan perusahaan bagi para investor dan pelaku bisnis lainnya adalah laporan tahunan. Laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Apabila sebuah perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor, maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan dengan cara terbuka dan transparan. Ketika informasi tersebut diumumkan dan para pelaku bisnis telah menerima informasi, para pelaku bisnis akan terlebih dahulu menganalisis informasi tersebut bahwa apakah sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Apabila pengumuman informasi tersebut merupakan signal baik, maka akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham (Bisara, 2015).

Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dan kebijakan utang yang dimiliki oleh perusahaan akan memberikan sinyal kepada calon investor agar menginvestasikan dananya sehingga akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Menurut teori sinyal, keputusan investasi dan *growth* suatu perusahaan dapat memberikan sinyal positif bagi pertumbuhan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator dari nilai perusahaan. Teori sinyal juga menjelaskan bahwa informasi tentang kebijakan utang digunakan oleh investor sebagai sinyal perusahaan di masa mendatang. Semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan pada tingkat tertentu maka akan mempengaruhi nilai perusahaan.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan yang *go public* (perusahaan terbuka) tercermin pada harga pasar saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* (perusahaan tertutup) tercermin ketika perusahaan akan dijual (Wijaya, 2017:48).

Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kondisi perusahaan yang mengalami peningkatan laba dalam beberapa periode yang merupakan sinyal positif bagi perhatian para investor terhadap harga saham perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan dapat diartikan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama dari perusahaan. Semakin sejahtera pemegang saham maka semakin tinggi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan harga saham yang tinggi dan optimal

kinerja perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi harapan para pemilik perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset. Nilai perusahaan diukur menggunakan *price book value* (PBV), rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya (Hermuningsih, 2013).

Memaksimalkan nilai suatu perusahaan adalah suatu tujuan yang sangat relevan dalam era persaingan yang sangat ketat ini, terutama perusahaan-perusahaan yang sudah *go public*. Tujuan perusahaan-perusahaan yang *go public*, dimana sahamnya diperjualbelikan di pasar bursa adalah memaksimalkan nilai saham karena nilai saham yang ada adalah cerminan kekayaan para pemegang sahamnya atau investor. Perusahaan-perusahaan yang kepemilikannya dimiliki oleh publik, nilai perusahaan dikaitkan dengan nilai saham yang beredar dipasar (Suripto, 2015:86).

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan nilai saham perusahaan. Jika nilai saham perusahaan tinggi maka persepsi para investor akan perusahaan juga akan tinggi, investor tidak ragu untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut dengan pertimbangannya. Tetapi jika nilai saham perusahaan rendah maka persepsi para investor akan negatif. Nilai perusahaan akan terbentuk antara pembeli dan penjual disaat transaksi disebut dengan nilai pasar perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar

saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Fama *et al.*, 2010)

Nilai perusahaan dapat diukur dengan Tobins'Q untuk memproksikan nilai perusahaan yang menunjukkan kinerja manajemen dalam mengelola aset yang dimiliki perusahaan. Selain itu, untuk mengukur nilai perusahaan dapat digunakan persamaan *Price to Book Value* (PBV). Kedua indikator tersebut mampu mencerminkan nilai perusahaan berdasarkan *market value*. Semakin tinggi rasio ini akan menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Nurhayati, 2013). PBV didapatkan dari hasil perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar saham suatu perusahaan. Nilai buku per lembar saham diperoleh dari perbandingan antara jumlah ekuitas dengan jumlah lembar saham yang beredar.

2.2.3 Keputusan Investasi

Investasi merupakan pengelolaan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan dalam jangka panjang guna menghasilkan keuntungan dimasa depan. Menurut (Harjito, 2005) investasi adalah penanaman dana yang dilakukan oleh perusahaan kedalam suatu aset dengan harapan dapat memperoleh pendapatan di masa depan. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang (Tandelilin, 2010:92).

Keputusan investasi adalah keputusan penanaman modal berjangka panjang yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang akan diperoleh perusahaan di masa yang akan datang sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik. Melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan tersulit bagi manajemen perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan (Afzal, 2012). Tujuan dilakukannya keputusan investasi adalah mendapat laba yang besar dengan risiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Pada penelitian ini keputusan investasi diukur dengan menggunakan rasio *Price Earning Ratio* (PER). Rasio ini didapatkan dari hasil perbandingan antara harga pasar saham dengan laba per lembar saham. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi (Harahap, 2015:54).

2.2.4 Kebijakan Utang

Kebijakan utang yaitu keputusan yang sangat penting dalam sebuah perusahaan. Kebijakan utang adalah salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan utang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen guna memperoleh sumber untuk perusahaan dan dapat dimanfaatkan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Selain itu kebijakan utang perusahaan juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan. Keputusan pembiayaan atau pendanaan perusahaan dapat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Sumber pendanaan didapatkan dari modal internal dan modal

eksternal. Modal internal didapatkan dari laba ditahan sedangkan modal eksternal adalah dana yang didapatkan dari para kreditur dan pemilik.

Kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan mengenai seberapa besar penggunaan utang perusahaan sebagai sumber pendanaannya. Penggunaan kebijakan hutang secara tepat dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Penggunaan hutang memerlukan pengelolaan yang baik sebab merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan (Umi, 2012).

Kebijakan utang dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan seberapa banyak penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai pendanaannya. Jadi besarnya hutang yang digunakan perusahaan dapat dilihat pada nilai DER perusahaan dengan membandingkan total utang dengan total ekuitas. Jumlah utang didapat dari jumlah utang lancar ditambah dengan jumlah utang jangka panjang kemudian dibandingkan dengan jumlah ekuitas.

2.2.5 Growth

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) merupakan salah satu pertimbangan para investor dalam menanamkan investasinya. Dimana pertumbuhan dapat menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh banyak pihak baik internal maupun eksternal, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan selain itu pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, karena dianggap mampu menghasilkan keuntungan yang lebih

baik dari waktu ke waktu. Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang (Utami, 2017)

Menurut (Pradana, 2013) alat ukur untuk pertumbuhan perusahaan ada 2 yaitu :

1) *Assets Growth Ratio*

Assets Growth menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan.

2) *Sales Growth Ratio*

pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan per tahun. *Sales growth* yang tinggi memberi indikator perusahaan yang bersangkutan dapat meningkatkan pertumbuhannya dan diharapkan dapat meningkatkan laba yang dihasilkan.

2.2.6 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan penanaman modal berjangka panjang yang menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan dimasa depan. Sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan baik. *Signaling teory* menjelaskan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan perusahaan memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa depan, sehingga akan meningkatkan harga saham yang berarti juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan

investasi dalam diprosikan dengan *price earnings ratio* (PER). PER yang tinggi menunjukkan investasi perusahaan yang baik dan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik dan akan menarik investor. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dibandingkan nilai neraca yang tercatat oleh perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi.

Nilai perusahaan ditentukan dari keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi menjadi penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2013), Rahmawati (2015) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Rinnay (2015) yang menyatakan keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.7 Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Signaling teory menjelaskan bahwa Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan yang baik dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya akan mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer dapat menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih dipercaya, hal ini dikarenakan perusahaan yang meningkatkan utang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa depan. Investor diharapkan dapat

menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang prospektif di masa depan jadi kesimpulannya berdasarkan penjelasan diatas bahwa utang merupakan tanda atau signal positif dari perusahaan.

Investor diharapkan dapat menangkap sinyal tersebut sebagai sinyal yang positif terhadap penilaian harga saham. Harga saham yang positif akan diiringi dengan kenaikan nilai perusahaan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Umi (2012), Ali (2014) bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mangantar(2015), Rashid(2014) yang menyatakan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.8 Pengaruh *Growth* Terhadap Nilai Perusahaan

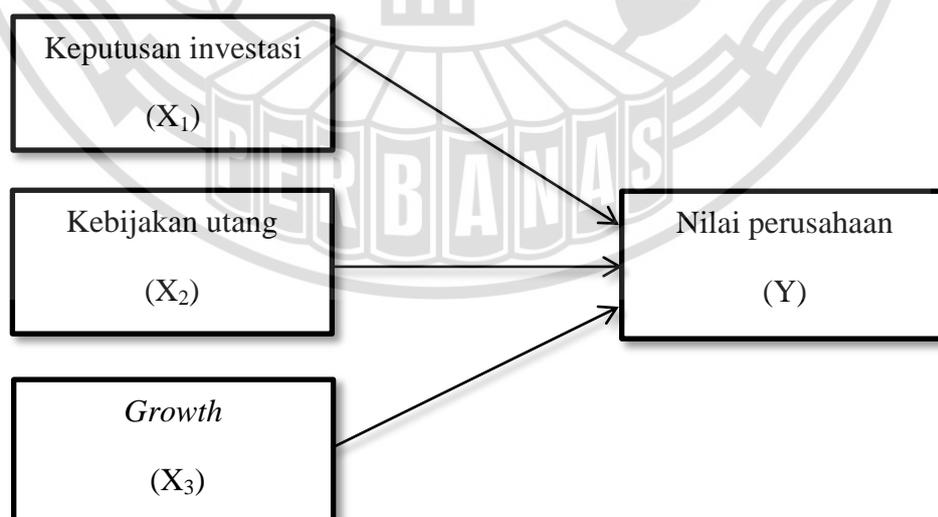
Pertumbuhan aset menunjukkan besarnya dana yang dialokasikan oleh perusahaan ke dalam asetnya. Pertumbuhan aset akan menuntut perusahaan untuk menyediakan dana yang memadai. Pertumbuhan aset yang meningkat memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu menggunakan asetnya secara optimal. Hal ini menyebabkan investor akan tertarik untuk melakukan investasi. Permintaan saham perusahaan meningkat dan pada akhirnya nilai perusahaan juga meningkat (Susanto, 2016)

Pertumbuhan perusahaan dinyatakan dengan perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset saat ini dibandingkan dengan perubahan total aset masa lalu. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak

eksternal, karena pertumbuhan perusahaan yang baik dapat memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan. Menurut teori sinyal perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aset yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang dimanfaatkan untuk penambahan jumlah aset yang kemudian dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Meidiawati, 2016). Sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi (2014), Susanto (2016) yang menyatakan *growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Meidiawati (2016) yang menyatakan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dan landasan teori yang telah dijabarkan, maka kerangka pemikirannya dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis penelitian

Penelitian ini penulis mengajukan dua hipotesis, yaitu keputusan investasi dan kebijakan utang. Hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

- H1 : Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H2 : Kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H3 : *Growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

