

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. **Andika dan Deannes (2019)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *sales growth*, *return on asset*, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *sales growth*, *return on asset*, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 36 data yang terdiri dari enam perusahaan sector farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian selama enam tahun. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan *software Eviews* versi 9 yang meliputi pengujian hipotesis secara simultan (Uji F) dan pengujian hipotesis secara parsial (Uji T) dengan tingkat signifikan 5%. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Andika dan Deannes (2019)

menunjukkan bahwa secara simultan *sales growth*, *return on asset*, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *return on asset* dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen pertumbuhan penjualan yang menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Penggunaan teknik analisis data yaitu analisis regresi.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu tahun 2012-2017, sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.
- b. Penelitian sekarang menambahkan variabel independen *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Odum, et. all (2019)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dampak dari *dividend payout ratio* pada nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, rasio kebijakan *leverage*, rasio kebijakan dividen, *holding cash*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 11 perusahaan tempat pembuatan bir dan minuman yang terdaftar di bursa saham Nigeria antara periode 2007-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik regresi ordinary least square. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Odum, et. all (2019) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas dan rasio *leverage* berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen yang menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Penggunaan teknik analisis data yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu tahun 2007-2016, sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.

- b. Penelitian sekarang menambahkan variabel independen pertumbuhan penjualan.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan tempat pembuatan bir dan minuman yang terdaftar di Bursa Saham Nigeria, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Lusiana, dkk (2019)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan ROA terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate periode 2013-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan ROA sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 26 perusahaan property dan real estate. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lusiana, dkk (2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Penggunaan teknik analisis data yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menambahkan variabel independen lain seperti kebijakan utang dan ROA, sedangkan peneliti sekarang menambahkan variabel *leverage* dan kebijakan dividen sebagai variabel independen.
- b. Periode penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu tahun 2013-2016, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode tahun 2014-2018.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Muhammad Hidayat (2018)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah manajemen pajak, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah manajemen pajak, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan sebagai variabel

independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 41 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Muhammad (2018) menunjukkan bahwa manajemen pajak dan pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan manajemen pajak, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan yang menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Penggunaan teknik analisis data yaitu analisis regresi berganda.
- c. Penggunaan sampel penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu tahun 2014-2016, sedangkan peneliti yang sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.

- b. Peneliti terdahulu menambahkan variabel independen lain seperti manajemen pajak, sedangkan peneliti sekarang menambahkan *leverage* dan kebijakan dividen sebagai variabel independen.

5. Asna dan Rita (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *profitability*, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *profitability*, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode penelitian tahun 2012-2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan aplikasi Eviews yang menyatakan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen yang menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Penggunaan teknik analisis data yaitu analisis regresi berganda.
- c. Penggunaan sampel penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menambahkan variabel independen lain seperti *profitability*, sedangkan peneliti sekarang menambahkan variabel independen lain yaitu pertumbuhan penjualan.
- b. Periode sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu tahun 2012-2016, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.

6. Loh Wenny Setiawati dan Melliana Lim (2018)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan pengungkapan sosial sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 81 perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda yang menyatakan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan pengungkapan sosial mempengaruhi nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen ukuran perusahaan dan *leverage* yang menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Penggunaan teknik analisis data yaitu analisis regresi berganda.
- c. Penggunaan sampel penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu tahun 2011-2015, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode tahun 2014-2018.
- b. Peneliti terdahulu menambahkan variabel independen lain seperti profitabilitas dan pengungkapan sosial, sedangkan peneliti sekarang menambahkan variabel pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen sebagai variabel independen.

7. Dwi Astutik (2017)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh rasio profitabilitas (ROA), rasio likuiditas (CR), rasio pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*), rasio *leverage* (DER), dan rasio aktivitas (TATO) terhadap nilai perusahaan (PBV). Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah rasio profitabilitas (ROA), rasio likuiditas (CR), rasio pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*), rasio *leverage* (DER), dan rasio aktivitas (TATO) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Sampel yang digunakan adalah 266 data perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda *least square method* yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, sedangkan CR, SG, dan TATO berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PBV, sementara itu DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PBV.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen pertumbuhan penjualan dan *leverage* yang menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Penggunaan teknik analisis data yaitu analisis regresi berganda.
- c. Penggunaan sampel penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menambahkan variabel independen lain seperti profitabilitas dan rasio aktivitas, sedangkan peneliti sekarang menambahkan variabel independen lain yaitu ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.
- b. Periode sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah tahun 2012-2014, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.

8. Faradila, dkk (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh *Earning per Share*, ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *Earning per Share*, ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, *sales growth*, dan kebijakn dividen sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 17 perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015 yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi sederhana. Dari hasil uji t menyatakan bahwa *Earning per Share*, *leverage*, *sales growth*, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Penggunaan variabel independen *leverage*, *sales growth*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen yang menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Penggunaan teknik analisis data yaitu analisis regresi.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah tahun 2010-2015, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

9. Veronica, dkk (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt Ratio* (DR), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, uji t dan uji f. Hasil dari penelitian Veronica, dkk (2016) menunjukkan bahwa DER, DR, ROE, dan EPS berpengaruh signifikan secara bersama sama terhadap nilai perusahaan. Terdapat pengaruh signifikan DER, DR, dan ROE pada nilai perusahaan,

sedangkan variabel EPS menunjukkan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Kesamaan variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel *leverage*.
- b. Teknik analisis data yang digunakan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menambahkan variabel independen lain seperti *Debt Ratio* (DR), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS), sedangkan peneliti sekarang menambahkan variabel independen lain seperti pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Periode sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah tahun 2012-2015, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.

10. Obaid Ur Rehman (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dari perusahaan non keuangan yang terdaftar di KSE untuk periode 2006-2013 di Pakistan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *Fixed Assets Turnover*, *Debt Ratio*, *Sales Growth*, *Shareholders Equity*, *Earning Per Share*, dan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan 111 perusahaan non keuangan yang terdaftar di KSE tahun 2006-2013. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. Hasil penelitian dari Obaid Ur Rehman (2016) menunjukkan bahwa *Debt Ratio*, *Sales Growth*, *Shareholders Equity*, dan *Earning Per Share* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Fixed Assets Turnover* dan *Dividend Payout Ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio*.
- b. Teknik analisis data yang digunakan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah tahun 2006-2013, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.
- b. Peneliti terdahulu menambahkan variabel independen lain seperti *Debt Ratio*, *Shareholders Equity*, *Earning Per Share*, dan *Fixed Assets Turnover*, sedangkan peneliti sekarang menambahkan *leverage* dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di KSE, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

11. Sorin Gabriel Anton (2016)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menyelidiki dampak dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *Dividend Payout Ratio*, *leverage*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah 63 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Bucharest selama periode 2001-2011. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi efek tetap atau *fixed effect model* yang menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio*, ukuran perusahaan, dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada variabel yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti yang sekarang yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Dividend Payout Ratio*, ukuran perusahaan, dan *leverage*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Periode sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah tahun 2001-2011, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode sampel tahun 2014-2018.
- b. Peneliti terdahulu menambahkan variabel independen lain seperti profitabilitas, dan likuiditas, sedangkan peneliti sekarang menambahkan pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Bucharest, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Peneliti terdahulu menggunakan teknik analisis regresi efek tetap atau *fixed effect model*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Tabel 2.1
MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU

No	Peneliti	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan			
		Variabel Independen			
		<i>Leverage</i>	Ukuran Perusahaan	Pertumbuhan Penjualan	Kebijakan Dividen
1	Andika & Deannes (2019)	-	-	TB	-
2	Odum, et.all (2019)	B+	TB	-	B-
3	Lusiana, dkk (2019)	-	B+	TB	-
4	Muhammad Hidayat (2018)	-	B+	B+	-
5	Asna & Rita (2018)	TB	B+	-	B+
6	L.W Setiawati & Melliana Lim (2018)	B	B	-	-
7	Dwi Astutik (2017)	B+	-	B-	-
8	Faradila, dkk (2017)	B-	B-	B-	B+
9	Veronica, dkk (2016)	B-	-	-	-
10	Obaid Ur Rehman (2016)	B	-	B	TB
11	Anton (2016)	B+	B+	-	B+

Keterangan:

B = Berpengaruh

B+ = Berpengaruh positif

B- = Berpengaruh negatif

TB = Tidak berpengaruh

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973, yang mengemukakan bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada

pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan dari pemegang saham. Sinyal atau informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi pertimbangan penting bagi para investor dan kreditor untuk membuat keputusan. Perusahaan berusaha mengungkapkan informasi yang nantinya akan diminati oleh investor dan pemegang saham terlebih jika informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*). Brigham & Houston (2017:500), *signaling theory* merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Teori sinyal menyatakan bahwa pihak internal perusahaan yang memiliki sebuah informasi yang lebih baik tentang perusahaannya akan terdorong untuk mengungkapkan informasi tersebut kepada calon investor dimana perusahaan dapat menaikkan nilai perusahaan melalui laporan tahunannya. Dorongan perusahaan untuk mengungkapkan informasi karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar perusahaan seperti investor dan kreditor. Kurangnya informasi yang didapat oleh pihak luar menyebabkan turunnya nilai perusahaan karena mereka akan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar.

Teori sinyal menjelaskan bahwa dengan mengurangi tingkat *leverage* perusahaan, maka akan memberikan sinyal positif bagi investor sehingga menunjukkan prospek yang baik dan nilai perusahaan akan meningkat. Semakin

besar ukuran perusahaan, maka perusahaan dianggap berhasil menjalankan operasi bisnisnya sehingga keuntungan yang dihasilkan akan meningkat. Meningkatkan keuntungan perusahaan dapat memberikan sinyal yang baik bagi investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Laporan tahunan merupakan salah satu informasi yang akan dikeluarkan oleh perusahaan bagi para investor dan pelaku bisnis lainnya. Laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi dan non-akuntansi. Melalui laporan tahunan, investor dapat menganalisis informasi apakah informasi tersebut dikategorikan sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika informasi tersebut berupa sinyal baik, maka akan terjadi perubahan dan volume perdagangan saham.

2.2.2 Nilai perusahaan

Loh dan Melliana (2018) menyatakan bahwa Nilai Perusahaan menunjukkan seberapa tinggi tingkat keberhasilan suatu perusahaan, sehingga dapat menjadi gambaran investor untuk melakukan investasi. Nilai perusahaan merupakan salah satu gambaran mengenai keadaan perusahaan (Asna & Rita, 2018). Perusahaan mempunyai tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah mendapatkan keuntungan, sementara tujuan jangka panjangnya adalah meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan akan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Pengukuran nilai perusahaan terdiri dari:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio adalah perbandingan harga saham perusahaan dengan *Earning Per Share* dalam saham. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi (Sofyan, 2013:311). PER dapat dihitung dengan rumus:

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

2. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) menunjukkan perbandingan harga saham dipasar dengan nilai buku saham tersebut yang digambarkan di Neraca (Sofyan, 2013:311). Semakin tinggi PBV, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Dwi, 2017). PBV dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

3. *Tobin's Q*

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* dapat menjelaskan berbagai fenomena kegiatan perusahaan, seperti terjadi

perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan putusan investasi dan diversifikasi (Loh & Melliana, 2018). *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumusnya sebagai berikut:

$$q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q : nilai perusahaan

EMV : closing price saham x jumlah saham yang beredar

D : nilai buku dari total hutang

EBV : nilai buku dari total asset

2.2.3 *Leverage*

Leverage adalah ukuran seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membiayai aset perusahaan yang tergantung pada modal kreditur. *Leverage* berarti seberapa besar beban utang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimilikinya. *Leverage* juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi akan cenderung memiliki ketergantungan pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan dengan tingkat *leverage* rendah akan lebih memilih membiayai asetnya dengan modal sendiri. Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang (Sofyan, 2013:306).

Menurut Kasmir (2010:112) ada beberapa jenis pengukuran *leverage* antara lain:

1. *Debt to Assets Ratio (Debt Ratio)*

Debt Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan. *Debt ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. DER dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long Term Debt to Equity Ratio, merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya untuk mengukur

berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang. *Long Term Debt to Equity Ratio* dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

4. *Time Interest Earned*

Time Interest Earned Ratio, merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini diartikan juga kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga. *Time Interest Earned Ratio* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Biaya Bunga}}$$

5. *Fixed Charge Coverage*

Fixed Charge Coverage, merupakan rasio yang dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Adapun rumus *Fixed Charge Coverage Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}$$

2.2.4 Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur menggunakan total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan total aset, *log size*, penjualan, dan harga pasar saham (Muhammad, 2018). Ukuran aset dari perusahaan merupakan tolak ukur besar kecilnya suatu perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan akan menggambarkan tingkat laba yang dihasilkan. Meningkatnya laba perusahaan akan menjadi sinyal baik bagi investor. Karena total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan kedalam logaritma natural (Ln). Menurut Lusiana dkk (2019) ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = (Ln) \text{ of Total Asset}$$

2.2.5 Pertumbuhan penjualan

Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kinerja pemasaran suatu perusahaan dan kemampuan daya saing perusahaan dalam pasar (Andika & Deannes, 2019). Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional di periode masa lalu dan dapat dijadikan prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang. Tingginya pertumbuhan penjualan, maka mencerminkan pendapatan perusahaan yang meningkat juga. Meningkatnya pendapatan perusahaan menjadi salah satu aspek yang menguntungkan bagi investor untuk

memperoleh *return* atas investasinya. Menurut Sofyan (2013:309) pertumbuhan penjualan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kenaikan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{Penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun lalu}}$$

2.2.6 Kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan penentuan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dan diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Menentukan jumlah yang tepat atas dividen adalah keputusan manajemen yang sulit. Perusahaan yang membayar dividen sangat enggan untuk mengurangi atau menghilangkan dividennya karena takut bahwa pasar efek akan melihatnya sebagai tindakan negatif (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2018:20). Perusahaan yang mengalami masalah keuangan akan kesulitan untuk membayar dividen. Hal ini menjadi kesempatan untuk perusahaan yang mampu membayar dividen dan memberikan tanda pada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek ke depan yang baik dan mampu mempertahankan tingkat kebijakan dividen periode sebelumnya. Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Banyaknya investor yang membeli saham, maka harga saham akan naik sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Pengukuran kebijakan dividen diukur menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY) dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio (DPR) mencerminkan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan, dapat dihitung dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

2. *Dividend Yield* (DY)

Dividend Yield (DY) menunjukkan perbandingan antara dividen yang diterima para pemegang saham terhadap harga pasar saham saat ini, dapat dihitung dengan rumus:

$$DY = \frac{\text{Dividen per Lembar}}{\text{Harga Saham Saat Ini}}$$

2.3 Pengaruh Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Leverage adalah ukuran seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membiayai aset perusahaan yang tergantung pada modal kreditur. Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (Kasmir, 2010:112). Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi akan cenderung memiliki ketergantungan pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan

perusahaan dengan tingkat *leverage* rendah akan lebih memilih membiayai asetnya dengan modal sendiri.

Leverage berarti seberapa besar beban utang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimilikinya. *Leverage* juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin tinggi nilai rasio *leverage* maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi akan menurunkan keuntungan yang diperoleh perusahaan karena harus membayar hutang yang terlalu berat yang berakibat pada menurunnya minat investor untuk menanamkan modalnya. Semakin rendah rasio *leverage* akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya karena perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah akan dinilai mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang karena dalam membayar hutangnya tidak terlalu berat. Hal ini dibuktikan dari hasil penelitian Faradila, dkk (2017) bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur menggunakan total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aset, *log size*, harga pasar saham, dan lain-lain. Ukuran aset dari perusahaan merupakan tolak ukur besar kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar

ukuran perusahaan, maka semakin besar pula kecenderungan investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* bahwa perusahaan yang memiliki total aset tinggi akan memberikan sinyal positif bahwa perusahaan tersebut mempunyai perkembangan baik untuk masa yang akan datang sehingga investor tertarik untuk membeli saham tersebut. Meningkatnya permintaan saham akan membuat harga saham meningkat sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian Lusiana, dkk (2019), Muhammad (2018), Asna & Rita (2018), dan Anton (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan

Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kinerja pemasaran suatu perusahaan dan kemampuan daya saing perusahaan dalam pasar (Andika & Deannes, 2019). Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional di periode masa lalu dan dapat dijadikan prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang. Meningkatnya penjualan suatu perusahaan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Jika pertumbuhan penjualan tinggi, maka keuntungan yang didapat perusahaan juga akan meningkat. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham, sehingga meningkatkan harga saham dan berarti nilai perusahaan juga akan

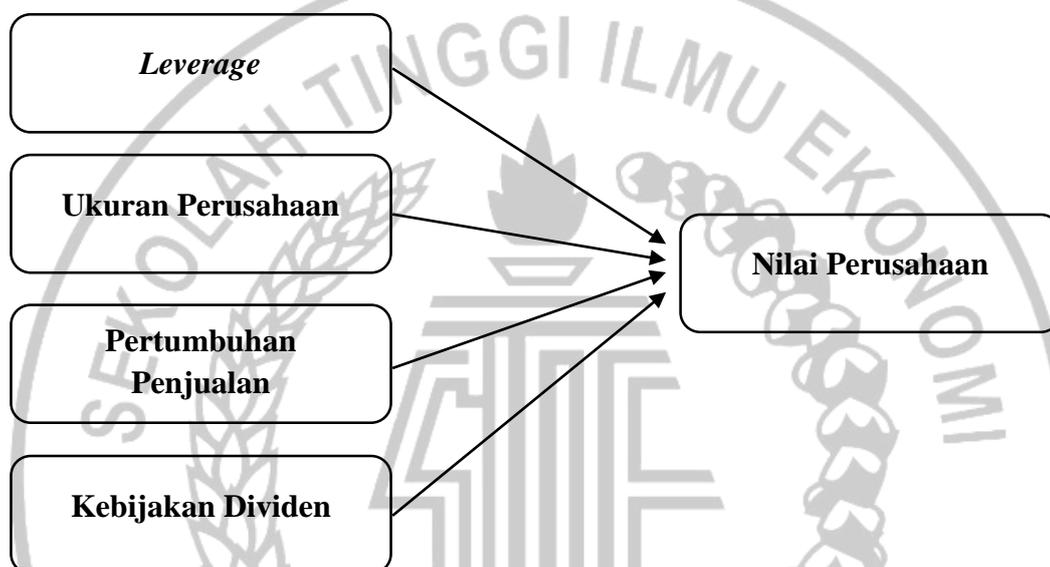
meningkat. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan berusaha memberikan sinyal berupa informasi yang menjelaskan keadaan perusahaan tersebut. Nilai pertumbuhan penjualan yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian Muhammad (2018) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.4 Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen merupakan penentuan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dan diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan tentang kapan dan berapa bagian dari laba perusahaan yang dicapai dalam suatu periode, yang didistribusikan kepada pemegang saham dan yang ditahan di dalam perusahaan, dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Faradila, dkk, 2017). Semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan, maka investor semakin tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal menjelaskan perusahaan berusaha memberikan sinyal berupa informasi yang menjelaskan keadaan perusahaan tersebut. Dengan kebijakan pembagian dividen akan memberikan sinyal positif bagi investor sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, hal ini berarti akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal

ini dibuktikan dengan hasil penelitian Asna & Rita (2018) dan Anton (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

Kerangka pemikiran di atas menjelaskan hubungan antara *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen selaku variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan permasalahan, penelitian terdahulu, landasan teori, dan kerangka pemikiran didapatkan hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H1: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H3: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H4: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

