

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa kesamaan dan perbedaan yang masih memiliki keterkaitan dengan peneliti sebelumnya. Beberapa persamaan dan perbedaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang adalah sebagai berikut:

1. Mentari & Idayati (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat apakah kepemilikan manajerial, profitabilitas dan kebijakan utang mempengaruhi nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019” sebagai variabel independen dan dependen dengan menggunakan sampel 70 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 dan teknik analisis data yang digunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kesamaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Variabel independen yaitu kebijakan utang
- b. Teknik analisis data yaitu analisis regresi linier berganda

Perbedaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Peneliti sebelumnya memakai sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 sebagai sampel sementara peneliti sekarang memakai sampel perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
- b. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial, profitabilitas dan kebijakan utang sementara penelitian sekarang menggunakan variabel independen kebijakan utang, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi.

2. Ahmad et al (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat bahwa “keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018” sebagai variabel independen dan dependen dengan menggunakan sampel 70 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 dan regresi data panel sebagai teknik analisis datanya. Hasil penelitian menunjukkan keputusan pendanaan dengan proksi DPR tidak berkorelasi signifikan, kebijakan dividen tidak berkorelasi negatif, ukuran dewan komisaris berkorelasi positif dan signifikan dengan nilai perusahaan.

Kesamaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Variabel independen yaitu keputusan investasi, dan kebijakan dividen.
- b. Uji yang digunakan yaitu uji hipotesis.

Perbedaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Peneliti sebelumnya memakai sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019 sebagai sampel sementara peneliti sekarang memakai sampel perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
- b. Peneliti sebelumnya memakai teknis analisis data panel sementara peneliti sekarang memakai teknik analisis regresi linier berganda.
- c. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan sementara penelitian sekarang menggunakan variabel independen kebijakan utang, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi.

3. Arizki et al (2019)

Tujuan penelitian untuk memeriksa “keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen apakah berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur secara empiris” sebagai variabel independen dan dependen dengan memakai sampel beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 dan teknik analisis “regresi berganda”. Hasil penelitian, yaitu: keputusan investasi tidak

berkorelasi signifikan, kebutuhan pendanaan dan kebijakan dividen berkorelasi signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kesamaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Variabel independen yaitu keputusan investasi dan kebijakan dividen.
- b. Uji yang digunakan yaitu uji hipotesis.
- c. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebagai topik penelitian.
- d. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Peneliti sebelumnya memakai beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 sebagai sampel penelitian sementara peneliti sekarang memakai perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 sebagai sampel penelitian.
- b. Peneliti sebelumnya memakai variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sementara peneliti sekarang memakai variabel independen kebijakan utang, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi.

4. Apriliyanti et al (2019)

Tujuan penelitian untuk menganalisis “kebijakan utang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan peluang investasi apakah berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi” dengan menggunakan sampel 128 perusahaan manufaktur di BEI tahun 2016-2018 dan teknik analisis

“Regresi berganda”. Hasil penelitian, yaitu: kebijakan utang berkorelasi positif, profitabilitas tidak berkorelasi, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan tidak berkorelasi, dan peluang investasi set tidak berkorelasi terhadap nilai perusahaan. Dimana ukuran perusahaan tidak memperkuat hubungan antara kebijakan utang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan peluang investasi set terhadap nilai perusahaan.

Kesamaan peneliti sebelumnya dengan sekarang, yaitu:

- a. Variabel independen yaitu kebijakan utang, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan.
- b. Uji yang digunakan yaitu uji hipotesis.
- c. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Peneliti terdahulu memakai 128 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 sebagai sampel sementara peneliti sekarang memakai perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 sebagai sampel.
- b. Peneliti terdahulu memakai variabel independen kebijakan utang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan peluang investasi sementara peneliti sekarang memakai variabel independen kebijakan utang, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi.

5. Dewi & Sujana (2019)

Tujuan penelitian untuk memeriksa “kebijakan likuiditas, pertumbuhan penjualan dan resiko bisnis apakah berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2016” sebagai variabel bebas dan variabel terikat dengan sampel beberapa perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2016 dan teknik analisis “Regresi Linier”. Hasil penelitian, yaitu: likuiditas, pertumbuhan penjualan berkorelasi positif, sementara resiko bisnis berkorelasi negatif terhadap nilai perusahaan.

Kesamaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan.
- b. Uji yang digunakan yaitu uji hipotesis.
- d. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Penelitian sebelumnya memakai beberapa perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2016 sebagai sampel sementara peneliti sekarang memakai sampel perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
- b. Penelitian sebelumnya memakai variabel independen kebijakan likuiditas, pertumbuhan penjualan dan resiko bisnis sementara peneliti sekarang memakai variabel independen kebijakan utang, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi.

6. Tijjani et al (2019)

Tujuan penelitian untuk mengetahui apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pemasaran minyak bumi di Nigeria sebagai variabel independen dan dependen dengan sampel 6 perusahaan pemasaran minyak bumi yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria tahun 2008-2017 dan Teknik analisis “Regresi”. Hasil penelitian, yaitu: kebijakan dividen berkorelasi positif terhadap nilai perusahaan.

Kesamaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Variabel independen yaitu kebijakan dividen.
- b. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi.

Perbedaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Peneliti terdahulu memakai 6 perusahaan pemasaran minyak bumi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2017 sebagai sampel sementara peneliti sekarang memakai sampel perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
- b. Peneliti sebelumnya memakai variabel independen kebijakan dividen sementara peneliti sekarang memakai variabel independen kebijakan utang, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan keputusan investasi.

7. Hertina et al (2019)

Tujuan penelitian untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan *poperty dan real estate* sebagai variabel independen dan dependen

dengan sampel 42 perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 dan Teknik analisis “Regresi”. Hasil penelitian, yaitu: ukuran perusahaan dan kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kesamaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Variabel independen yaitu kebijakan utang.
- b. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi.

Perbedaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Peneliti terdahulu memakai 42 perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 sebagai sampel sementara peneliti sekarang memakai sampel perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
- b. Peneliti sebelumnya memakai variabel independen ukuran perusahaan, kebijakan utang dan profitabilitas sementara peneliti sekarang memakai variabel independen kebijakan utang, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan keputusan investasi.

8. Dolontelide & Wangkar (2019)

Tujuan penelitian untuk mengetahui apakah pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia sebagai variabel independen dan dependen dengan sampel 13 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018 dan Teknik analisis

“Regresi”. Hasil penelitian, yaitu: pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Kesamaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Variabel independen yaitu pertumbuhan penjualan.
- b. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi.

Perbedaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Peneliti terdahulu memakai 13 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018 sebagai sampel sementara peneliti sekarang memakai sampel perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
- b. Peneliti sebelumnya memakai variabel independen pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan sementara peneliti memakai variabel independen kebijakan utang, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi.

9. Nelwan & Tulung (2018)

Tujuan penelitian memeriksa “kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi apakah berpengaruh terhadap nilai perusahaan saham *Blue Chip* di BEI tahun 2012-2016” sebagai variabel bebas dan terikat dengan sampel 11 perusahaan saham *Blue Chip* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 dan teknik analisis “Metode Dokumentasi”. Hasil penelitian, yaitu: kebijakan dividen berkorelasi positif dan tidak signifikan, Keputusan pendanaan dan keputusan investasi berkorelasi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kesamaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Variabel independen yaitu kebijakan dividen dan keputusan investasi.
- b. Teknik analisis data yang digunakan yaitu metode dokumentasi.

Perbedaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Peneliti sebelumnya memakai 11 perusahaan salam Blue Chip yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 sebagai sampel sedangkan peneliti sekarang memakai sampel perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
- b. Peneliti sebelumnya memakai variabel independen kebijakan dividen, keputusan pendanaan, dan keputusan investasi sementara peneliti sekarang memakai variabel independen kebijakan utang, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi.

10. Utami & Darmayanti (2018)

Tujuan penelitian memaparkan “keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen apakah berpengaruh terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI” sebagai variabel independen dan variabel dependen dengan sampel perusahaan dalam kategori sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2016 dan teknik analisis “Regresi Linier Berganda”. Hasil penelitian, yaitu: keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berkorelasi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages*.

Kesamaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Variabel independen yaitu keputusan investasi dan kebijakan dividen.
- b. Uji yang digunakan yaitu uji hipotesis.
- c. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Peneliti terdahulu memakai 15 Perusahaan yang dikategorikan ke dalam sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2016 sebagai sampel sementara peneliti sekarang memakai sampel perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
- b. Peneliti terdahulu memakai variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen sementara peneliti sekarang memakai variabel independen kebijakan utang, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi.

11. Palupi & Hendiarto (2018)

Tujuan penelitian untuk menguji apakah kebijakan utang, profitabilitas dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan *properti* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016” sebagai variabel independen dan dependen dengan sampel 10 perusahaan *properti* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 dengan “data panel dan ordinary least squares (OLS)” sebagai teknik analisis data. Hasil penelitian, yaitu: kebijakan utang, profitabilitas dan kebijakan dividen berkorelasi signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kesamaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Variabel independen yaitu kebijakan utang dan kebijakan dividen.
- b. Uji yang digunakan yaitu uji hipotesis.

Perbedaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Penelitian sebelumnya memakai 10 perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 sebagai sampel sementara peneliti sekarang memakai sampel perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
- b. Peneliti sebelumnya memakai variabel independen kebijakan utang, profitabilitas dan kebijakan dividen sementara peneliti sekarang memakai variabel independen kebijakan utang, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi.
- c. Peneliti sebelumnya memakai teknis analisis data panel dan ordinary least squares (OLS) sementara peneliti sekarang memakai teknik analisis data regresi linier berganda.

12. Ilhamsyah & Soekotjo (2017)

Tujuan untuk mengetahui apakah “kebijakan dividen, keputusan investasi dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan di beberapa perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015” sebagai variabel independen dan dependen dengan sampel 15 perusahaan *food and beverages* di BEI tahun 2011-2015 dan teknik analisis “Regresi Linier Berganda”. Hasil penelitian, yaitu: kebijakan dividen berkorelasi

negatif, keputusan investasi dan profitabilitas berkorelasi positif terhadap nilai perusahaan.

Kesamaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Variabel independen yaitu keputusan investasi dan kebijakan dividen.
- b. Uji yang digunakan yaitu uji hipotesis.
- c. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Peneliti terdahulu memakai 15 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015 sebagai sampel sementara peneliti sekarang memakai sampel perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
- b. Peneliti terdahulu memakai variabel independen kebijakan dividen, keputusan investasi dan profitabilitas sementara peneliti sekarang memakai variabel independen kebijakan utang, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi.

13. Sihotang & Saragih (2017)

Tujuan untuk mengetahui apakah “kebijakan dividen, kebijakan utang dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013” sebagai variabel independen dan dependen dengan sampel 27 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 -2013 dan teknik analisis “Regresi Linier Berganda”. Hasil penelitian, yaitu: kebijakan dividen dan profitabilitas berkorelasi

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan utang berkorelasi negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kesamaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Variabel independen yaitu kebijakan dividen dan kebijakan utang.
- b. Uji yang digunakan yaitu uji hipotesis.
- c. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda.

Perbedaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu memakai 27 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013 sebagai sampel sementara peneliti sekarang memakai sampel perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
- b. Peneliti terdahulu memakai variabel independen kebijakan dividen, kebijakan utang dan profitabilitas sementara peneliti sekarang memakai variabel independen kebijakan utang, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi.

14. Rafika & Santoso (2017)

Tujuan untuk mengetahui apakah “keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015” sebagai variabel independen dan dependen dengan sampel 10 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015 dan teknik analisis “Regresi Linier Berganda”. Hasil penelitian, yaitu: keputusan investasi dan keputusan pendanaan berkorelasi positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berkorelasi negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kesamaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Variabel independen yaitu keputusan investasi dan kebijakan dividen.
- b. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda”.

Perbedaan peneliti sebelumnya dengan peneliti sekarang, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu memakai 10 perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015 sebagai sampel sementara peneliti sekarang memakai sampel perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
- c. Peneliti terdahulu memakai variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen sementara peneliti sekarang memakai variabel independen kebijakan utang, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi.

Tabel 2. 2
Matriks Penelitian Terdahulu

MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU					
No.	Peneliti (Tahun)	KU	KD	PP	KI
1.	(Mentari & Idayati, 2021)	BS-			
2.	(Ahmad et al., 2020)		TB-		S
3.	(Dewi & Sujana, 2019)			B+	
4.	(Apriliyanti et al., 2019)	B+	TB	TB	
5.	(Arizki et al., 2019)		BS		TBS
6.	(Tijjani et al., 2019)		B+		
7.	(Hertina et al., 2019)	B-			
8.	(Dolontelide & Wangkar, 2019)			BS+	
9.	(Utami & Darmayanti, 2018)		BS+		BS+
10.	(Nelwan & Tulung, 2018)		BTS+		BS+
11.	(Palupi & Hendiarto, 2018)	BS	BS		
12.	(Ilhamsyah & Soekotjo, 2017)		B-		B+
13.	(Sihotang & Saragih, 2017)	BTS-	BS+		
14.	(Rafika & Santoso, 2017)		BS-		BS+

Sumber : Data diolah

Keterangan :

KU : Kebijakan Utang

KD : Kebijakan Dividen

PP : Pertumbuhan Penjualan

KI : Keputusan Investasi

B : Berkorelasi

TB : Tidak Berkorelasi

B+ : Berkorelasi Positif

B- : Berkorelasi Negatif

S : Signifikan

BS : Berkorelasi Signifikan

TBS : Tidak Berkorelasi Signifikan

BS+ : Berkorelasi Signifikan Positif

BTS+ : Berkorelasi Tidak Signifikan Positif

BTS- : Berkorelasi Tidak Signifikan Negatif

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Definisi teori sinyal (*signaling teori*) menurut para ahli:

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan isyarat atau sinyal yang diberikan oleh pihak pengirim (pihak informasi) kepada pihak penerima (investor) berupa potongan informasi yang relevan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor) yang pertama kali ditemukan oleh Spence pada tahun 1943. Teori sinyal (*signaling theory*) adalah teori yang menjelaskan mengenai bagaimana manajer perusahaan memberikan sinyal kepada investor dengan tujuan untuk mengurangi adanya asimetri informasi yang diberikan melalui laporan keuangan (Irawan & Kusuma, 2019). Teori sinyal (*signaling theory*) adalah teori yang menyatakan mengenai bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangannya (Tambunan et al., 2019).

Teori sinyal (*signaling teori*) adalah suatu teori yang menginformasikan kepada investor mengenai tindakan manajemen perusahaan tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan di masa mendatang (Brigham & Houston, 2016, p. 184). Teori

sinyal (*signaling theory*) adalah teori yang menjelaskan mengenai alasan perusahaan mengapa terdorong untuk memberikan informasi laporan keuangan perusahaan kepada pihak eksternal (investor) dengan alasan karena untuk mengurangi adanya asimetri informasi antara pihak eksternal (investor) dan perusahaan (Sriani, 2016). Teori sinyal (*signaling theory*) adalah teori yang memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini dapat menjelaskan mengenai alasan perusahaan mengapa terdorong untuk memberikan informasi laporan keuangan perusahaan kepada pihak eksternal. Alasan perusahaan terdorong untuk memberikan informasi tersebut karena adanya asimetr informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal (Bergh et al., 2014).

Dari beberapa definisi teori sinyal (*signaling theory*) diatas dapat peneliti simpulkan bahwa teori sinyal (*signaling theory*) adalah isyarat atau signal yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak eksternal (investor) mengenai bagaimana manajemen perusahaan memandang prospek perusahaan di masa depan. Informasi yang diberikan kepada pihak eksternal (investor) adalah infomasi mengenai laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan oleh setiap perusahaan yang bersangkutan. Informasi ini diberikan dengan tujuan untuk mengurangi adanya asrimetri informasi antara perusahaan dan investor atau calon investor.

2.2.2. Nilai Perusahaan

Definisi nilai perusahaan menurut para ahli:

Nilai perusahaan adalah suatu situasi yang telah dicapai perusahaan yang dapat memberikan gambaran atas kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melewati suatu proses kegiatan selama beberapa tahun dari perusahaan didirikan hingga saat ini (Indrayani et al., 2021). Nilai perusahaan adalah nilai yang menggambarkan kinerja perusahaan yang dapat dicerminkan dari pengukuran harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dibentuk melalui permintaan dan penawaran harga saham yang dapat merefleksikan penilaian investor terhadap perusahaan (Tambunan et al., 2019). Nilai perusahaan adalah hal penting yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan harga saham perusahaan yang dapat memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang sahamnya dan pihak-pihak lain yang terkait (Jenali & Amanah, 2019).

Nilai perusahaan merupakan harga saham dipasar modal yang tersedia di bayar oleh investor untuk memiliki sebuah perusahaan (Azhari & Ruzikna, 2018). Nilai perusahaan adalah kinerja suatu perusahaan yang digambarkan melalui permintaan dan penawaran harga saham di pasar modal yang dapat menggambarkan penilaian masyarakat mengenai kinerja perusahaan (Harmono, 2015, p. 50). Nilai perusahaan adalah nilai yang menggambarkan kondisi perusahaan mengenai pencapaian suatu perusahaan yang dapat menggambarkan kepercayaan masyarakat mengenai kondisi perusahaan setelah melakukan kegiatan selama beberapa

tahun mulai perusahaan didirikan sampai dengan saat ini (Noerirawan, 2012).

Dari beberapa definisi nilai perusahaan dapat peneliti simpulkan bahwa nilai perusahaan adalah nilai yang tersedia dibayar oleh investor. Nilai perusahaan dapat menggambarkan kondisi perusahaan melalui permintaan dan penawaran harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat merefleksikan pandangan investor terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat menggambarkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan indikator sebagai berikut: (Fahmi, 2016, p. 65)

1. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) adalah salah satu faktor yang harus diperhatikan oleh investor sebelum mengambil keputusan untuk membeli suatu saham. *Price to Book Value (PBV)* merupakan suatu nilai yang dapat menggambarkan tingginya harga saham perusahaan. Adapun rumus *Price to Book Value (PBV)* adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham (Price)}}{\text{Ekuitas Per Saham (BPVS)}}$$

Keterangan :

PBV = *Price to Book Value* (Rp)

BPVS = *Book Value Per Share* (Rp)

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah salah satu catatan yang wajib di catat dalam laporan keuangan perusahaan. Nilai *Price Earning Ratio* (PER) adalah nilai yang dapat menunjukkan harga saham perusahaan yang tersedia di beli oleh investor. Adapun rumus *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

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

3. *Earning Per Share* (EPR)

Earning Per Share (EPR) adalah besarnya jumlah laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai keuntungan dari setiap lembar saham yang dimiliki oleh setiap pemegang saham. Adapun rumus *Earning Per Share* (EPR) adalah sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar saham Beredar}}$$

4. Tobin's Q

Tobin's Q adalah nilai yang dapat menunjukkan besarnya estimasi pasar keuangan saat ini dari hasil pengembalian investasi di masa depan dalam setiap rupiah. Adapun rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt/TA}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan :

MVE = Harga Saham

Debt = Utang

2.2.3. Kebijakan Utang

Definisi kebijakan utang menurut para ahli:

Kebijakan utang adalah kebijakan perusahaan dalam mengambil keputusan untuk menentukan sumber pendanaan dalam kegiatan operasional perusahaan yang dapat diperoleh dari dua sumber yaitu utang dan ekuitas (Jenali & Amanah, 2019). Kebijakan utang adalah kebijakan pendanaan yang diambil perusahaan yang berasal dari luar yang harus dikelola dengan tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan (Tambunan et al., 2019). Kebijakan utang adalah kebijakan perusahaan untuk memutuskan menjalankan operasional perusahaannya dengan utang (Brigham & Houston, 2016, p. 78).

Kebijakan utang adalah kebijakan pendanaan yang diambil oleh perusahaan mengenai seberapa jauh perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya (Pertiwi et al., 2016). Kebijakan utang adalah keputusan perusahaan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas opererasional suatu perusahaan yang dibiayai dengan utang (Kasmir, 2016, p. 112). Dari beberapa definisi kebijakan utang menurut para ahli, maka dapat peneliti simpulan bahwa kebijakan utang adalah kebijakan pendanaan yang diambil oleh perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan dalam bentuk utang.

Kebijakan utang dapat dihitung dengan menggunakan rasio utang sebagai berikut: (Van Home & Wachowicz, 2013, p. 213)

1. Rasio Utang Terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*)

Rasio utang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) dapat dihitung dengan membandingkan total utang perusahaan dengan total ekuitas pemegang saham. Adapun rumus *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut :

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

2. Rasio Utang Terhadap Total Aktiva (*Debt to Total Asset Ratio*)

Rasio utang terhadap total aktiva (*Debt to Total Asset Ratio*) dapat dihitung dengan membandingkan total utang dengan total aset. Adapun rumus *Debt to Total Asset Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

3. Rasio Utang Terhadap Total Kapitalisasi (*Debt to Total Capitalization Ratio*)

Rasio utang terhadap total kapitalisasi (*Debt to Total Capitalization Ratio*) dapat dihitung dengan dengan cara membandingkan jumlah utang dengan total kekayaan perusahaan. Adapun rumus *Debt to Total Capitalization Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Total Capitalization Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang} + \text{Total Ekuitas}}$$

2.2.4. Kebijakan Dividen

Definisi kebijakan dividen menurut para ahli:

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan pada akhir tahun mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi di masa yang akan datang (Saputro & Andayani, 2021). Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan apakah akan membagikan laba yang diperoleh perusahaan sebagai dividen kepada pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi di masa datang (Musthafa, 2017, p. 141). Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan apakah akan membagikan laba yang diperoleh perusahaan sebagai dividen kepada pemegang saham atau ditahan untuk menambah modal investasi perusahaan di masa yang akan datang (Utami & Darmayanti, 2018).

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan guna membiayai modal investasi perusahaan di masa depan. Kebijakan dividen merupakan suatu bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016). Kebijakan dividen adalah keputusan pendanaan yang diputuskan oleh perusahaan dengan tujuan untuk menentukan seberapa besar laba yang diperoleh suatu perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan yang

akan di investasikan kembali dalam bentuk laba ditahan(Hery, 2014, p. 178). Kebijakan dividen adalah suatu keputusan perusahaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi di masa datang (Harjito & Martono, 2014, p. 270).

Dari beberapa definisi kebijakan dividen menurut beberapa ahli, maka dapat peneliti simpulkan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh suatu perusahaan pada akhir tahun. Kebijakan tersebut berkaitan dengan kebijakan perusahaan apakah akan membagikan laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun sebagai dividen atau laba ditahan. Dividen dibagikan kepada pemegang saham sebagai keuntungan mereka dan laba ditahan digunakan untuk membiayai investasi perusahaan di masa yang akan datang.

Kebijakan dividen dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini: (Gumanti, 2013, p. 22)

1. *Dividen Yield*

Dividen Yield dapat dihitung dengan cara membandingkan besarnya dividen dengan harga saham perusahaan. Adapun rumus *Dividen Yield* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham Tahunan}}{\text{Nilai Pasar Per Lembar Saham}} \times 100$$

2. *Dividen Payout Ratio (DPR)*

Dividen Payout Ratio (DPR) dapat dihitung dengan membandingkan dividen per lembar saham dengan laba bersih per

lembar saham. Adapun rumus *Deviden Payout Ratio* (DPR) adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

2.2.5. Pertumbuhan Penjualan

Definisi pertumbuhan penjualan menurut para ahli:

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah salah satu faktor yang dapat digunakan sebagai alat untuk mencerminkan pencapaian perusahaan di masa lalu dan dapat digunakan untuk memprediksi pencapaian perusahaan di masa depan (Pantow et al., 2015). Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Dewi & Sujana, 2019). Pertumbuhan penjualan adalah kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualannya secara keseluruhan (Kasmir, 2016, p. 107).

Pertumbuhan penjualan adalah tingkat stabilitas jumlah penjualan perusahaan yang dilakukan setiap tahun buku (Van Home & Wachowicz, 2013, p. 122). Dari beberapa definisi pertumbuhan penjualan menurut para ahli, maka dapat disimpulkan peneliti bahwa pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu yang dapat mencerminkan pencapaian perusahaan di masa lalu dan memprediksi pencapaian perusahaan di masa depan.

Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut: (Kasmir, 2016, p. 107)

$$\text{Sales Growth (SG)} = \frac{\text{Net Sales } t - \text{Net Sales } t-1}{\text{Net Sales } t-1} \times 100$$

2.2.6. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan perusahaan dalam mengalokasikan danannya baik yang bersumber dari dalam atau luar perusahaan dalam bentuk investasi (Saputro & Andayani, 2021). Keputusan investasi adalah kegiatan menanamkan modal atau aset dalam suatu bidang tertentu untuk menarik minat investor untuk berkenan menanamkan modal dalam suatu perusahaan (Tambunan et al., 2019). Keputusan investasi adalah faktor penting yang ada dalam laporan keuangan perusahaan. Jika semakin besar keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan maka akan semakin besar pula kesempatan perusahaan dalam memperoleh pengembalian. Keputusan investasi yang besar dapat mempengaruhi pemahaman investor mengenai perusahaan yang dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan (Pertiwi et al., 2016). Keputusan investasi adalah keputusan manajemen perusahaan untuk mengalokasikan dana baik yang bersumber dari luar atau dalam perusahaan dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih besar dari dana yang diinvestasikan di masa depan (Achmad & Amanah, 2014). Keputusan investasi adalah keputusan penting yang diambil manajemen perusahaan dimana semakin besar dan berkembangnya perusahaan maka manajemen dituntut untuk

mengambil keputusan investasi dalam hal seperti pembukaan cabang, perluasan usaha, maupun pendirian perusahaan lainnya (Sutrisno, 2012).

Dari beberapa definisi keputusan investasi menurut beberapa ahli diatas, maka dapat peneliti simpulkan bahwa keputusan investasi adalah keputusan penting yang ada dalam laporan keuangan. Keputusan investasi adalah keputusan manajemen keuangan untuk mengalokasikan sejumlah dana baik yang bersumber dari luar atau dalam perusahaan dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Keputusan investasi yang besar dapat mempengaruhi pemahaman investor terhadap suatu perusahaan, semakin besar keputusan investasi yang diambil perusahaan maka akan meningkatkan saham perusahaan karena keputusan investasi yang besar memberikan kesempatan perusahaan mendapatkan return atau pengembalian yang besar pula yang dapat menarik minat calon investor.

Keputusan investasi dapat diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dengan cara membandingkan harga saham dengan *earning per share* (EPS). *Price Earning Ratio* (PER) digunakan sebagai alat analisis yang dapat menggambarkan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor. Adapun rumus *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebagai berikut: (Ahmad et al., 2020)

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

Keputusan investasi juga dapat diukur dengan menggunakan rumus *Total Asset Growth* (TAG). Adapun rumus untuk menghitung *Total Asset Growth* (TAG) adalah sebagai berikut: (Kasmir, 2015, p. 107)

$$TAG = \frac{TAt - TAt - 1}{TAt - 1}$$

2.2.7. Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan utang adalah keputusan perusahaan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas operasional suatu perusahaan yang dibiayai dengan utang (Kasmir, 2016, p. 112). Hubungan antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan adalah semakin besar utang yang dimiliki perusahaan yang melebihi proporsi utang yang ditetapkan suatu perusahaan dapat mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan (Pertiwi et al., 2016). Hal ini disebabkan karena penggunaan utang yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar pokok utang dan bunganya, sehingga kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Jenali & Amanah, 2019). Teori sinyal (*Signaling Theory*) berfungsi sebagai teori yang dapat memberikan sinyal yang baik (*good news*) atau jelek (*bad news*) mengenai pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan yang dapat digunakan sebagai petunjuk bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Jika kebijakan utang yang diambil perusahaan menurun ini dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan baik karena menurunnya kebijakan utang perusahaan dapat mengurangi pembayaran utang dan bunganya yang ditanggung oleh perusahaan yang merupakan sinyal yang baik bagi investor atau *good news*. Hal ini dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya

diperusahaan tersebut karena dengan berkurangnya pembayaran utang dan bunga yang dibayarkan perusahaan maka dapat memungkinkan laba yang diperoleh perusahaan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham juga besar yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang disebabkan karena pandangan investor terhadap perusahaan tersebut baik yang dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham di masa yang akan datang. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hertina et al (2019) menyatakan kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan Mentari & Idayati (2021) yang menyatakan kebijakan utang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.8. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah keputusan pendanaan yang diputuskan oleh perusahaan dengan tujuan untuk menentukan seberapa besar laba yang diperoleh suatu perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan yang akan diinvestasikan kembali dalam bentuk laba ditahan (Hery, 2014, p. 178). Hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan adalah semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai keuntungan juga besar. Pembayaran dividen yang besar dapat memberikan sinyal positif atau *good news* kepada calon investor yang dapat mempengaruhi naiknya harga saham suatu perusahaan yang akan

berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Prastuti & Sudiartha, 2016). Hal ini karena investor lebih menyukai pembayaran dividen dalam jumlah yang besar karena mereka mengartikan bahwa pembayaran dividen dalam jumlah besar dapat menggambarkan manajer perusahaan optimis akan perusahaan di masa yang akan datang. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dapat mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka akan semakin tinggi pula minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Semakin tinggi minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, sehingga kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Jenali & Amanah, 2019). Teori sinyal (*Signaling Theory*) berfungsi sebagai teori yang memberikan sinyal yang baik (*good news*) atau jelek (*bad news*) mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang dapat digunakan sebagai petunjuk bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Jika kebijakan dividen yang diambil perusahaan meningkat ini dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan baik karena meningkatnya kebijakan dividen perusahaan dapat memberikan pandangan kepada investor bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Kinerja perusahaan yang baik merupakan sinyal yang baik bagi investor atau *good news*. Hal ini dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut karena dengan meningkatnya kebijakan dividen suatu perusahaan

maka dapat meningkatkan kemungkinan laba atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham dalam bentuk dividen juga besar di masa yang akan datang. Besar kecilnya pembayaran dividen yang diperoleh pemegang saham dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan tersebut. Pembayaran dividen yang besar membuat pandangan investor terhadap perusahaan tersebut baik yang dapat menggambarkan kinerja perusahaan baik yang dapat menarik minat investor. Semakin tinggi minat investor maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sihotang & Saragih (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Utami & Darmayanti (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berkorelasi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.9. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan adalah kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan penjualan perusahaan dibandingkan dengan total penjualan perusahaan keseluruhan (Kasmir, 2016, p. 107). Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan juga akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang dapat menandai kesempatan-kesempatan di masa yang akan datang

(Dewi & Sujana, 2019). Hubungan antara pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan adalah semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Dewi & Sujana, 2019). Hal ini karena pertumbuhan penjualan dapat digambarkan melalui volume penjualan suatu perusahaan. Meningkatnya volume penjualan dapat meningkatkan pendapatan atau laba yang diperoleh perusahaan, sehingga perusahaan mampu membayar biaya-biaya yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan. Pendapatan atau laba perusahaan yang meningkat yang diiringi dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat mencerminkan pembayaran dividen yang cenderung meningkat (Dewi & Sujana, 2019). Pertumbuhan penjualan yang meningkat dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan karena mereka beranggapan kinerja perusahaan baik, sehingga pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Teori sinyal (*Signaling Theory*) berfungsi sebagai teori yang memberikan sinyal yang baik (*good news*) atau jelek (*bad news*) mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan yang dapat digunakan sebagai petunjuk bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Meningkatnya pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dapat memberikan sinyal yang baik kepada investor atau *good news* karena dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan perusahaan akan meningkatkan pendapatan atau laba yang diperoleh perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan tersebut kemungkinan akan

dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham yang membuat persepsi investor terhadap perusahaan baik karena dengan meningkatnya pendapatan atau laba yang diperoleh perusahaan dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik. Persepsi investor yang baik mengenai suatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dewi & Sujana (2019) menyatakan pertumbuhan penjualan berkorelasi positif terhadap nilai perusahaan dan Dolontelide & Wangkar (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

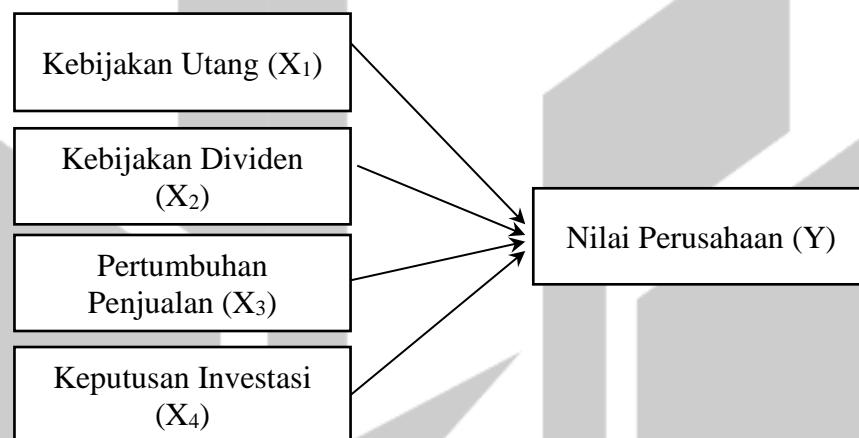
2.2.10. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah keputusan perusahaan dalam mengalokasikan danannya baik yang bersumber dari dalam atau luar perusahaan dalam bentuk investasi (Saputro & Andayani, 2021). Hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan adalah semakin tinggi keputusan investasi yang diambil oleh suatu perusahaan maka akan semakin besar kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Keputusan investasi yang tinggi dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang dapat meningkatkan permintaan terhadap saham suatu perusahaan (Pertiwi et al., 2016). Keputusan investasi yang tepat juga diharapkan dapat memberikan pertumbuhan yang positif bagi investor yang dapat

memberikan return yang optimal di masa yang akan datang (Utami & Darmayanti, 2018). Hal ini dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan maka keputusan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, sehingga keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Pertiwi et al., 2016). Teori sinyal (*Signaling Theory*) berfungsi sebagai teori yang memberikan sinyal yang baik (*good news*) atau jelek (*bad news*) mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan yang dapat digunakan sebagai petunjuk bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Semakin tinggi keputusan investasi yang diambil oleh suatu perusahaan dapat memberikan sinyal yang baik (*good news*) kepada calon investor yang dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal ini karena keputusan investasi yang tinggi dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang tinggi pula di masa depan yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ilhamsyah & Soekotjo (2017) menyatakan bahwa keputusan investasi berkorelasi positif terhadap nilai perusahaan, Nelwan & Tulung (2018), Utami & Darmayanti (2018) dan Rafika & Santoso (2017) menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian yang sekarang dilakukan peneliti bertujuan untuk menguji apakah kebijakan utang, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berikut gambar kerangka pemikiran :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Berikut hipotesis yang dapat dirumuskan oleh peneliti berdasarkan kerangka pemikiran :

H₁ : Kebijakan Utang berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

H₂ : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H₃ : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H₄ : Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.