

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Spence (1973) menyatakan adanya asimetri informasi pada pasar ketenagakerjaan sehingga dicetuskan suatu kriteria sinyal sebagai informasi tambahan dalam pengambilan suatu keputusan. *Signaling theory* atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977) yang mengatakan bahwa pihak eksekutif suatu perusahaan mempunyai informasi yang lebih baik mengenai perusahaannya dan akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada para calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Informasi yang diterima oleh para calon investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal jelek (*bad news*).

Signaling theory adalah sinyal positif kepada investor melalui laporan keuangan suatu perusahaan. Kinerja manajemen yang baik akan terlihat dalam laporan keuangan sehingga memunculkan sinyal positif. Perusahaan akan berusaha untuk terus meningkatkan kinerjanya agar para investor tertarik dan menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut Dewi & Suryono (2019).

Teori sinyal lebih menitikberatkan bahwa suatu informasi yang dibuat dan dipublikasikan oleh perusahaan mempunyai peran yang sangat penting bagi penanam modal serta pemilik perusahaan (investor) di luar perusahaan Luthfiah & Suherman (2018). Informasi tersebut dapat berupa laporan keuangan, laporan

tahunan, atau suatu bentuk informasi lain yang dipublikasi oleh perusahaan yang dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan. Teori sinyal memberikan penjelasan mengapa suatu perusahaan mempunyai insentif untuk mempublikasikan suatu informasi kepada pihak eksternal perusahaan. Hal ini terjadi karena adanya asimetri informasi antara pihak perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan Liestyasih & Wiagustini (2017). Informasi yang dipublikasikan tersebut dapat memberikan sinyal positif bagi investor tentang kondisi perusahaan, sehingga dengan adanya hal ini investor dapat mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan yang dapat mengakibatkan dampak yang positif bagi nilai perusahaan Putra & Putra (2020).

2. Struktur Modal

Struktur modal merupakan proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan. Dengan demikian, hutang ialah unsur dari struktur modal perusahaan serta dapat mempengaruhi perbaikan dan produktivitas serta kinerja perusahaan. Struktur modal ialah perbandingan antara hutang dengan modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan Nanda et al (2021). Struktur modal dapat diukur dengan rasio tingkat penggunaan hutang terhadap total modal perusahaan, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) Ramdhonah et al (2019). *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat menunjukkan tingkat hutang suatu perusahaan, apabila perusahaan yang memiliki hutang besar tentunya akan memiliki biaya hutang yang besar pula sehingga dapat menjadi beban bagi perusahaan dan dapat menurunkan kepercayaan investor Chasanah (2018). Hutang jangka panjang adalah salah satu bentuk pembiayaan yang mempunyai masa jatuh tempo lebih dari satu tahun.

Dalam mengukur besarnya aktiva suatu perusahaan yang dibiayai oleh kreditur dilakukan dengan membagi total hutang jangka panjang dengan total aset perusahaan. Semakin tinggi *debt ratio* maka semakin besar pula jumlah modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan Israel et al (2018).

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk menunjang seluruh kegiatan operasionalnya Chasanah (2018). Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva dan jumlah penjualan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, dapat dianggap bahwa perusahaan akan lebih mudah mendapatkan sumber dana baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Apabila sumber dana yang diperoleh dapat dikelola oleh perusahaan dengan baik maka dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan, hal ini sejalan dengan meningkatnya nilai perusahaan Ramdhonah et al (2019). Ukuran perusahaan yang besar dapat menunjukkan suatu perusahaan mengalami perkembangan yang baik yang dapat membuat respon positif pada investor dan nilai perusahaan akan meningkat Yanti & Darmayanti (2019).

4. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu indikator atau pengukuran perkembangan atau pertumbuhan perusahaan dalam suatu periode tertentu Purwohandoko (2017). Pertumbuhan perusahaan diharapkan menjadi hal yang baik bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan Ramdhonah et al (2019).

Pertumbuhan perusahaan ialah suatu rasio yang dapat menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menjaga posisi perekonomiannya di tengah pertumbuhan sektor bisnis dan perekonomian Mustanda & Suwardika (2017). Pertumbuhan perusahaan yang baik tentunya akan memberikan dampak pada perkembangan perusahaan. Jika perusahaan mengalami peningkatan aset dapat dikatakan pula bahwa perusahaan mengalami peningkatan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya, sehingga diharapkan dapat memberikan sinyal positif sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dari pihak internal maupun eksternal perusahaan Mustanda & Suwardika (2017). Hal ini juga dapat menghasilkan respon yang baik dari investor karena dengan pertumbuhan perusahaan yang baik akan dapat meningkatkan harga saham serta memberikan pengembalian atas investasi yang lebih banyak oleh perusahaan Ramdhonah et al (2019).

5. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama berjalannya aktivitas operasional perusahaan Ramdhonah et al (2019). Profitabilitas merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi Darmawan et al (2021). Profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki oleh perusahaan terkait Yanti & Darmayanti (2019). Profitabilitas menjadi salah satu tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya Ramdhonah et al (2019). Hubungan antara profitabilitas dan nilai

perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menciptakan nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham yang semakin baik Luh et al (2017). Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan bernilai serta diharapkan akan diminati oleh investor karena investor selalu berupaya untuk mendapatkan return yang baik dari investasi yang dilakukannya Dhani & Utama (2017).

6. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh suatu perusahaan terkait apakah laba yang sudah dihasilkan pada akhir tahun berjalan akan dibagikan sebagai dividen kepada para investor atau akan digunakan sebagai penambah modal untuk melakukan pembiayaan investasi di masa mendatang dalam bentuk laba ditahan Dewi & Suryono (2019). Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan oleh suatu perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan selama periode waktu tertentu dalam menjalankan aktivitas operasionalnya Nelwan & Tulung (2018).

Menurut Sartono (2017) dalam Dewi & Suryono (2019), menyatakan bahwa suatu perusahaan akan bereaksi negatif terhadap pengurangan dividen. Oleh karena itu, dividen digunakan sebagai sinyal bagi kelangsungan perusahaan di masa mendatang. Kenaikan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif, dan sebaliknya pengurangan dividen dianggap sinyal negatif bagi kelangsungan perusahaan. Maka dari itu, perusahaan harus meningkatkan laba agar tidak terjadi pengurangan dalam pembagian dividen kepada investor. Kebijakan dividen adalah suatu hak yang diperoleh oleh pemegang saham biasa, biasanya laba menjadi

dasar penentuan pembayaran dividen dan kenaikan nilai saham pada masa mendatang Dewi & Suryono (2019).

7. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar karena dapat memberikan kemakmuran investor secara maksimal apabila harga saham perusahaan terkait mengalami peningkatan Dewi & Suryono (2019). Nilai perusahaan dapat bergantung terhadap nilai saham yang beredar di Bursa Efek Indonesia, jika harga saham semakin tinggi pada suatu perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut Ramdhonah et al (2019). Nilai perusahaan dapat terlihat dari harga sahamnya Nelwan & Tulung (2018). Nilai perusahaan yang tinggi tentunya akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan terkait. Untuk menghasilkan nilai perusahaan yang baik maka perusahaan dapat mengeksplorasi kemungkinan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan Ramdhonah et al (2019).

Menurut *signaling theory* nilai perusahaan ditunjukkan melalui sinyal berupa informasi yang akan diterima oleh investor, informasi tersebut dapat diterima melalui harga saham perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi maka menunjukkan kesejahteraan pemegang saham juga tinggi Hernomo (2017).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil Penelitian
1.	Zahra Ramdhonah, Ikin Solikin, Maya Sari Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Volume 7 No 1 Tahun 2019. ISSN: 2338-1507	Variabel Independen: Struktur modal, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur modal berpengaruh positif Ukuran perusahaan berpengaruh negatif Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif Profitabilitas berpengaruh positif
2.	Catur Fatchu Ukhriyawati dan Riani Dewi Jurnal Equilibiria Volume 6 No 1 Tahun 2019. ISSN: 2503-1546	Variabel Independen: Struktur modal, Pertumbuhan perusahaan, Ukuran perusahaan Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Struktur modal berpengaruh positif Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif Ukuran perusahaan berpengaruh negatif
3.	Atika Suryandani <i>Business Management Analysis Journal</i> Volume 1 No 1 Tahun 2018. ISSN: 2623-0690	Variabel Independen: Pertumbuhan perusahaan, Ukuran perusahaan, Keputusan investasi Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif Ukuran perusahaan tidak berpengaruh
4.	Made Ayu	Variabel Independen:	Pertumbuhan perusahaan

Lanjutan tabel 2.1

	<p>Paramita Dewi dan Made Reina Candradewi</p> <p>E-jurnal Manajemen Unud Volume 7 No 8 Tahun 2018. ISSN: 2302-8912</p>	<p>Pertumbuhan perusahaan, profitabilitas</p> <p>Variabel Dependen: Struktur modal, Nilai perusahaan</p>	<p>tidak berpengaruh</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan</p>
5.	<p>Cristy Israel, Marjam Mangantar, dan Ivonne S. Saerang</p> <p>Jurnal EMBA Volume 6 No 3 Tahun 2018. ISSN: 2303-1174</p>	<p>Variabel Independen: Struktur modal, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan</p> <p>Variabel Dependen: Nilai perusahaan</p>	<p>Struktur modal berpengaruh positif</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh negatif</p>
6.	<p>Diana Permatasari dan Devi Farah Azizah</p> <p>Jurnal Administrasi Bisnis Volume 61 No 4 Tahun 2018.</p>	<p>Variabel Independen: Struktur modal</p> <p>Variabel Dependen: Nilai perusahaan</p>	<p>DAR tidak signifikan</p> <p>LtDER berpengaruh signifikan</p> <p>DER tidak berpengaruh signifikan.</p>
7.	<p>Meidiana Mulya Ningsih dan Ikaputera Waspada</p> <p>Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Volume 7 No 1 Tahun 2019. ISSN: 2541-061X</p>	<p>Variabel Independen: Suku bunga, struktur modal, ukuran perusahaan</p> <p>Variabel Dependen: Nilai perusahaan</p>	<p>Struktur modal tidak berpengaruh signifikan dan negatif</p> <p>Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif</p>
8.	<p>Diana Santika</p>	<p>Variabel Independen:</p>	<p>Kebijakan dividen</p>

Lanjutan tabel 2.1

	Dewi dan Bambang Suryono Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 8 No 1 Tahun 2019. ISSN: 2460-0585	Kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas Variabel Dependen: Nilai perusahaan	berpengaruh negatif yang signifikan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan.
9.	Andreas Nelwan dan Joy E. Tulung Jurnal EMBA Volume 6 No 4 Tahun 2018. ISSN: 2303-1174	Variabel Independen: Kebijakan dividen, keputusan pendanaan, keputusan investasi Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan
10.	Yulian Bayu Ganar Jurnal Sekuritas Volume 2 No 1 Tahun 2018. ISSN: 2581-2777	Variabel Independen: Kebijakan dividen, profitabilitas Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Profitabilitas dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan positif
11.	Isabella Permata Dhani dan A.A Gde Satia Utama Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga Volume 2 No 1 Tahun 2017. ISSN: 2548-1401	Variabel Independen: Pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh namun tidak signifikan, Struktur modal berpengaruh namun tidak signifikan Profitabilitas berpengaruh dan signifikan
12.	Nur Avita Mahdhiyatul Aeni dan Nur Fadjrih Asyik Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 8 No 7 Tahun 2019.	Variabel Independen: Profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, ukuran perusahaan Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan Struktur modal berpengaruh negatif signifikan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan

Lanjutan tabel 2.1

	ISSN: 2460-0585		
13.	Asna Nandita dan Rita Kusumawati Change Agent For Management Journal Volume 2 No 2 Tahun 2018. ISSN: 2621-0975	Variabel Independen: Profitabilitas, leverage, size, kebijakan deviden Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif <i>Leverage</i> tidak berpengaruh <i>Size</i> berpengaruh positif Kebijakan deviden berpengaruh positif.
14.	I Ketut Suardana, I Dewa Made Endiana, dan I Putu Edy Arizona Jurnal Kharisma Volume 2 No 2 Tahun 2020. ISSN: 2716-2710	Variabel Independen: Profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan deviden, keputusan investasi, ukuran perusahaan. Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif Kebijakan utang tidak berpengaruh Kebijakan deviden tidak berpengaruh Keputusan investasi berpengaruh positif Ukuran perusahaan berpengaruh positif.
15.	Ghaesani Nurvianda, Yuliani, dan Reza Ghasarma Jurnal Manajemen dan Bisnis Surabaya Volume 16 No 3 Tahun 2018. ISSN: 1412-4521	Variabel Independen: Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden. Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Keputusan investasi tidak signifikan. Keputusan pendanaan tidak signifikan. Kebijakan deviden positif dan signifikan.
16.	I Gustu Ayu Diah Novita Yanti dan Ni Putu Ayu Darmayanti E-Jurnal Manajemen	Variabel Independen: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas. Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas berpengaruh positif.

Lanjutan tabel 2.1

	Unud Volume 8 No 4 Tahun 2019. ISSN: 2302-8912		
17.	Vintia Ayu Hayuningthias Maramis Suranto, Grace B. Nangoi, dan Stanley Kho Walandouw Jurnal EMBA Volume 5 No 2 Tahun 2017. ISSN: 2303- 1174	Variabel Independen: Struktur Modal, Kinerja Keuangan Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Struktur modal berpengaruh positif, Kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif, kinerja keuangan (NPL) berpengaruh negatif
18.	Ade Pratiwi Indasari dan I Ketut Yadnyana E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Volume 22 No 1 Tahun 2018. ISSN: 2302- 8556	Variabel Independen: Profitabilitas, <i>Growth Opportunity,</i> Likuiditas, Struktur Modal Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Profitabilitas dan <i>growth opportunity</i> berpengaruh positif Likuiditas tidak berpengaruh Struktur modal berpengaruh positif
19.	Amalia Nur Chasanah Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis Volume 3 No 1 Tahun 2018. ISSN: 2460-4291	Variabel Independen: Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Rasio likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan Struktur modal tidak berpengaruh signifikan.
20.	Ni Luh Putu Widyantari dan I Putu Yadnya E-Jurnal Manajemen	Variabel Independen: Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan	Struktur modal berpengaruh negatif Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif.

Lanjutan tabel 2.1

	Unud Volume 6 No 12 Tahun 2017. ISSN: 2302-8912	Variabel Dependen: Nilai perusahaan	
21.	Febby Nuraudita Suryana dan Sri Rahayu <i>e-Proceeding of Management</i> Volume 5 No 2 Tahun 2018. ISSN: 2355- 9357	Variabel Independen: <i>Leverage,</i> Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: Nilai perusahaan (Luh et al., 2017)	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh Profitabilitas berpengaruh negatif Ukuran perusahaan berpengaruh positif
22.	I Nyoman Agus Swardika dan I Ketut Mustanda E-Jurnal Manajemen Unud Volume 6 No 3 Tahun 2017. ISSN: 2302-8912	Variabel Independen: <i>Leverage,</i> Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai perusahaan	<i>Leverage</i> berpengaruh positif Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif Profitabilitas berpengaruh positif
23.	Zulhilmi Wangsanungu n Rizki, Dzulkirom Mochammad, dan Rahayu Sri Mangesti Eurasia: <i>Economics & Business</i> Volume 2 No 8 Tahun 2018.	Variabel Independen: Profitabilitas, Likuiditas Variabel Dependen: Struktur modal dan nilai perusahaan	Profitabilitas tidak berpengaruh
24.	Purwohandoko <i>International Journal of Economics and Finance</i> Volume 9 No 8 Tahun	Variabel Independen: Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Variabel Dependen:	Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh Profitabilitas berpengaruh negatif

Lanjutan tabel 2.1

	2017. ISSN: 1916-971X	Nilai perusahaan	
25.	Lidya Martha, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febsri Susanti, dan Yulia Syafitri Jurnal Benefita Volume 3 No 2 Tahun 2018.	Variabel Independen: Profitabilitas, Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif Kebijakan dividen berpengaruh negatif
26.	Rara Sukma Palupi, dan Susanto Hendiarto Jurnal Ecodemica Volume 2 No 2 Tahun 2018. ISSN: 2355- 0295	Variabel Independen: Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh Kebijakan dividen berpengaruh negatif

C. Kerangka Pemikiran

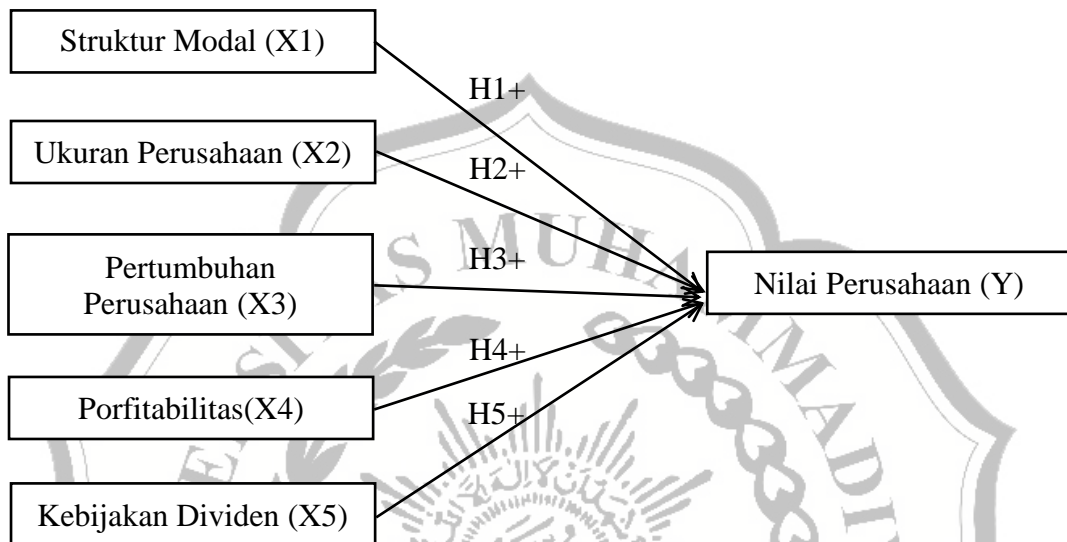
Dalam dunia investasi seperti nilai saham yang tinggi tentunya akan menarik minat investor untuk berinvestasi, hal ini menggambarkan bahwa suatu perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat memberikan informasi keuangan untuk menarik minat investor serta dapat mengeksplorasi kemungkinan berbagai faktor yang terkait.

Struktur modal adalah perbandingan antara hutang dan modal yang dimiliki suatu perusahaan, di mana perusahaan yang memiliki hutang besar dalam kegiatan operasionalnya memungkinkan untuk meningkatkan aktivitas usahanya yang

berdampak pada laba perusahaan. Ukuran perusahaan perusahaan yang besar dapat menjadi sinyal positif pada investor sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan Yanti & Darmayanti (2019). Pertumbuhan perusahaan juga dapat memberikan respon positif terhadap investor yaitu dengan adanya kenaikan saham akan memberikan return investasi yang lebih banyak sehingga nilai perusahaan meningkat. Profitabilitas berdampak terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki laba yang besar akan lebih bernilai oleh investor. Kebijakan dividen akan menjadi sinyal positif maupun negatif terhadap nilai perusahaan, maka dari itu semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk dapat mengetahui pengaruh dari struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sebagai variabel independennya adalah struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Variabel struktur modal dapat diukur dengan membandingkan antara total hutang dengan total aset atau rasio DER (*Debt to Equity Ratio*), variabel ukuran perusahaan dapat diukur dengan Ln Total Aset suatu perusahaan, variabel pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total aset tahun berjalan dengan total aset tahun sebelumnya, variabel profitabilitas dapat diukur dengan rasio ROE (*Return on Equity*) yaitu membandingkan antara total laba bersih dengan total aset, variabel kebijakan dividen dapat diukur dengan skala dummy yaitu skor 1 untuk perusahaan yang membagikan dividen dan skor 0

untuk perusahaan yang tidak membagikan dividenn dan untuk variabel nilai perusahaan dapat diukur dengan membandingkan nilai pasar per saham dengan nilai buku per saham atau disebut dengan rasio PBV (*Price to Book Value*).



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

D. Pengembangan Hipotesis

1) Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal sering diukur dengan *debt equity ratio* (DER) yang mencerminkan rasio antara total hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal dapat diukur dengan rasio tingkat penggunaan hutang terhadap total modal perusahaan, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) Ramdhonah et al (2019). *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat menunjukkan tingkat hutang suatu perusahaan Chasanah (2018). Jika nilai struktur modal tinggi maka perusahaan telah memanfaatkan lebih banyak dana eksternal daripada dana internal perusahaan untuk menunjang aktivitas operasionalnya. Perusahaan akan semakin

leluasa menjalankan aktivitas operasionalnya ketika mampu memanfaatkan hutang selagi penghematan pajak dan biaya lainnya lebih besar bila dibandingkan dengan biaya bunga Mudjijah et al (2019).

Berdasarkan *signaling theory*, struktur modal dapat menjadi sinyal yang baik bagi calon investor karena jika perusahaan menggunakan hutang, perusahaan dianggap memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayar hutang. Persepsi investor akan semakin positif dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam teori sinyal, hutang besar yang dimiliki oleh suatu perusahaan merupakan sinyal dari manajer kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang handal dan dapat menanggung risiko kebangkrutan Siregar & Dalimunthe (2019). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Israel et al (2018), Ramdhonah et al (2019), serta Ukhriyawati & Dewi (2019) yang menunjukkan hasil bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Ramdhonah et al (2019) dalam kondisi perusahaan yang baik dengan hutang yang besar digunakan sebagai modal untuk meningkatkan perkembangan perusahaan dan mampu memaksimalkan aktivitas operasional perusahaan untuk mendapatkan return yang baik, hal ini akan membuat investor menganggap bahwa perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi akan memiliki prospek usaha yang baik di masa mendatang, dan akhirnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

H1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2) Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva Ningsih & Waspada (2019). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, dapat dianggap bahwa perusahaan akan lebih mudah mendapatkan sumber dana baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Apabila sumber dana yang diperoleh dapat dikelola oleh perusahaan dengan baik maka dapat menarik minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan, hal ini sejalan dengan meningkatnya nilai perusahaan Ramdhonah et al (2019).

Menurut *signaling theory* ukuran perusahaan merupakan besaran atau ukuran aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Jika aset meningkat maka akan memberikan sinyal positif serta menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal ini dapat berdampak pada harga saham yang ikut meningkat, serta berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan Mudjijah et al (2019). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nandita & Kusumawati (2018), Ningsih & Waspada (2019), Mustanda & Suwardika (2017), dan Suardana et al (2020) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat menunjukkan suatu perusahaan mengalami perkembangan yang baik yang dapat membuat respon positif pada investor dan nilai perusahaan akan meningkat Yanti & Darmayanti (2019).

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan yang baik tentunya akan memberikan dampak pada perkembangan perusahaan Fauziah & Pramono (2020). Jika perusahaan mengalami peningkatan aset dapat dikatakan pula bahwa perusahaan mengalami peningkatan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya, sehingga diharapkan dapat memberikan sinyal positif sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dari pihak internal maupun eksternal perusahaan Mustanda & Suwardika (2017). Hal ini juga dapat menghasilkan respon yang baik dari investor karena dengan pertumbuhan perusahaan yang baik akan dapat meningkatkan harga saham serta memberikan pengembalian atas investasi yang lebih banyak oleh perusahaan Ramdhonah et al (2019).

Menurut *signaling theory* perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi menjadi sebuah sinyal yang baik kepada para calon investor, dan menarik para investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Dengan adanya hal tersebut maka akan berdampak pula pada meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham Fauzan & Purwanto (2017). Hal ini tentunya terjadi karena terdapat informasi tingkat pertumbuhan yang tinggi sehingga akan mendapatkan respon positif dari para investor yang ingin mendapatkan pengembalian keuntungan dari perusahaan tersebut. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryandani (2018), Ramdhonah et al (2019), serta Aeni & Asyik (2019) yang menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Dewi & Candradewi (2018) pertumbuhan perusahaan yang

tinggi menggambarkan bahwa perkembangan perusahaan yang baik secara eksternal maupun internal, dan menyebabkan banyaknya investasi yang didapatkan oleh suatu perusahaan. Terjadinya peningkatan permintaan saham akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat.

H3 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menjadi salah satu tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya Ramdhonah et al (2019). Hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menciptakan nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham yang semakin baik Luh et al (2017). Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan bernilai serta diharapkan akan diminati oleh investor karena investor selalu berupaya untuk mendapatkan *return* yang baik dari investasi yang dilakukannya Dhani & Utama (2017).

Menurut *signaling theory* profitabilitas merupakan salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal positif untuk para investor. Informasi terkait profitabilitas perusahaan adalah sinyal yang mampu memengaruhi reaksi pasar dalam bentuk permintaan saham perusahaan Nurkhin et al (2017). Hal ini tentunya akan berdampak pula pada nilai perusahaan yang semakin baik. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Candradewi (2018), Ramdhonah et al (2019), Dewi & Suryono (2019) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka

menunjukkan kinerja yang baik oleh perusahaan dan diperkirakan memiliki prospek yang baik di masa depan sehingga permintaan akan saham juga naik yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

5) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sartono (2017) dalam Dewi & Suryono (2019) menyatakan bahwa suatu perusahaan akan bereaksi negatif terhadap pengurangan dividen. Oleh karena itu, dividen digunakan sebagai sinyal bagi kelangsungan perusahaan di masa mendatang. Kenaikan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif, dan sebaliknya pengurangan dividen dianggap sinyal negatif bagi kelangsungan perusahaan Bayu Ganar et al (2018). Maka dari itu, perusahaan harus meningkatkan laba agar tidak terjadi pengurangan dalam pembagian dividen kepada investor. Semakin dividen yang dibagikan oleh perusahaan tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan, di mana kinerja perusahaan dianggap baik dalam menaikkan harga saham dan tentunya akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.

Menurut *signaling theory* besarnya dividen yang dibagikan tinggi maka prospek perusahaan di masa yang akan datang baik dan dapat menjadikan sinyal positif bagi para investor serta meningkatkan nilai perusahaan Hairudin et al (2020). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nandita & Kusumawati (2018), Bayu Ganar et al (2018), serta Nurvianda et al (2018) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena kemampuan pembagian dividen yang tinggi akan menjadikan

sinyal positif dalam laporan keuangan dan akan meningkatkan nilai perusahaan di mata para investor Nurvianda et al (2018).

H5: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

