

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Signaling Theory*

Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973, yang mengemukakan bagaimana suatu perusahaan memberikann sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut dapat berupa informasi tentang apa yang telah dilakukan perusahaan untuk mewujudkan keinginan para pemegang saham. Sinyal atau informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi pertimbangan penting bagi investor dan kreditor untuk mengambil keputusan (Spence, 1973).

Signaling Theory merupakan teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan berpengaruh terhadap investor (Fahmi, 2014). Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau mengambil tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada kemudian mengambil tindakan. Untuk memahami keputusan *wait and see* bukanlah sesuatu yang tidak baik atau salah tetapi dilihat sebagai reaksi investor untuk

menghindari timbulnya risiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum menguntungkan atau berpihak kepadanya (Fahmi, 2014).

Hubungan antara teori sinyal dengan nilai perusahaan yaitu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal positif berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan perusahaan untuk mewujudkan keinginan pemegang saham maupun informasi mengenai laporan keuangan kepada pihak eksternal (Investor dan kreditor) (Kumalasari, 2011).

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2019). Nilai perusahaan adalah nilai aktual per saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai dengan harga saham (Gitman, 2016). Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan saat ini (Tanjung, 2020). Keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat dari harga saham. Semakin stabil harga saham perusahaan dan semakin tinggi harganya maka nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan dengan nilai yang tinggi dapat mempengaruhi kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan tersebut. Dengan itu para pemegang saham mengharapkan suatu perusahaan dapat berusaha menjalankan kinerjanya dengan baik dan lebih aman sehingga perusahaan dapat bersaing dalam situasi pasar yang semakin negatif. Nilai perusahaan dapat

dipengaruhi oleh faktor-faktor yang menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik atau buruk (Manggale & Widyawati, 2021). Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa indikator antara lain:

a) *Price Earning Ratio* (PER)

Bagi investor semakin tinggi PER maka pertumbuhan laba yang diharapkan akan meningkat. Dengan begitu *Price earning ratio* merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham (Fahmi, 2014). Menurut (Fahmi, 2014) rumus yang dapat digunakan untuk menghitung PER yaitu:

$$PER = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

b) *Price to Book Value* (PBV)

Ryadi dan Sujana (2014) menyatakan bahwa *price to book value* mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku. *Price to Book Value* menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang ditanamkan. Menurut Fahmi (2014) rumus yang dapat digunakan untuk menghitung PBV yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

3. *Earning Per Share*

Earning Per Share adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. (Fahmi, 2014). Menurut Kasmir (2016), EPS yang rendah menandakan perusahaan belum berhasil memuaskan pemegang saham, sebaliknya EPS yang tinggi berarti kesejahteraan pemegang saham akan meningkat. Menurut Hery (2016) semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena harga saham akan cenderung meningkat. Peningkatan rasio EPS menunjukkan perusahaan mampu meningkatkan laba per lembar sahamnya sehingga investor menganggap perusahaan mampu memberikann dividen per lembar saham yang semakin besar pula.

Alat ukur yang paling sering digunakan dalam melihat seberapa bonafit suatu perusahaan adalah *Earning Per Share* (EPS). Angka yang ditunjukkan dari EPS sering dipublikasikan mengenai kinerja perusahaan yang menjual sahamnya publik karena investor dan calon investor berpandangan bahwa EPS memberikann informasi penting untuk memprediksii tentang jumlah dividen per saham dan tingkat harga saham di pasar, EPS juga relevan untuk menilai efektivitas perusahaan dan kebijakan pembayaran dividen (Pioh dkk., 2018). Apabila laba per saham mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan meningkat drastis, dan sebaliknya jika laba per saham mengalami penurunan maka nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan drastis (Kholis dkk., 2018). *Earning Per Share* menunjukkan keuntungan yang diperoleh pemegang

saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki *earning per share* yang tinggi menunjukkan tingkat keuntungan yang tinggi, begitu juga sebaliknya (Hutapea dkk., 2021). Adapun rumus *earning per share* pada penelitian Hasibuan dkk (2016) EPS diukur dalam rupiah dengan rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

4. *Return on Asset*

Return on Asset adalah rasio yang mengukur pengambilan atas total aset setelah bunga dan pajak (Brigham & Houston, 2013). *Return on Asset* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektifitas pengelolaan aset yang berarti semakin baik. Analisis ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya untuk mendanai aset tersebut (Hanafi & Abdul, 2014).

Menurut Rambe dkk (2015) *return on asset* perbandingan antara laba bersih dengan total aset mengukur tingkat pengembalian investasi. Riyanto (2010) menyatakan faktor-faktor yang menentukan tinggi rendahnya ROA adalah *profit margin* dan tingkat perputaran aktiva usaha. Menurut Munawir (2010) Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikann pengembalian keuntungan sesuai

yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan (Fahmi, 2014). Adapun rumus yang digunakan pada penelitian Manggale dan Widyawati (2021) yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

5. *Return on Equity*

Return on Equity (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber dayanya untuk memberikann laba atas ekuitas (Fahmi, 2014). Menurut Harahap (2017) ROE digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik perusahaan memanfaatkan investasi pemegang saham. ROE diukur dalam persen. Tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham, karena besarnya ROE menunjukkan bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung naik (Hery, 2016). Adapun rumus yang digunakan pada penelitian Mushofa dan Susetyo (2021) untuk menghitung *Return on Equity* adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

6. *Leverage*

Menurut Fahmi (2014) Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu membayar hutangnya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang. Oleh karena itu perusahaan harus menyeimbangkan berapa hutang yang layak diambil dan sumber mana yang dapat digunakan untuk melunasi hutang. Perusahaan yang tidak *solvable* adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Namun harus dipahami bahwa bukan berarti perusahaan yang *insolvable* namun likuid tetapi tidak bisa menjalankan aktivitasnya, karena dengan kemampuan likuiditasnya sangat memungkinkan bagi perusahaan tersebut untuk dapat melunasi hutangnya dengan cepat dan tepat (Fahmi, 2014). Rasio *leverage* dapat diukur menggunakan beberapa indikator antara lain:

a) *Debt to Asset Ratio*

Rasio ini merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan mempengaruhi manajemen aset (Darmawan,

2020). Adapun rumus yang digunakan menurut Darmawan (2020) adalah:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}} \times 100\%$$

b) *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini sering disebut juga sebagai *Gearing Ratio*, adalah proporsi pembiayaan hutang dalam suatu organisasi relatif terhadap ekuitasnya. *Debt to Equity Ratio* yaitu total kewajiban dibagi total ekuitas. Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. (Darmawan, 2020). Adapun rumus yang digunakan menurut Darmawan (2020) adalah:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

c) *Times Interest Earned*

Rasio *Times interest earned* berguna untuk mengetahui kemampuan laba dalam membayar biaya bunga untuk periode sekarang. Adapun rumus yang digunakan menurut Darmawan (2020) adalah:

$$\text{TIE} = \frac{\text{Earning before interest and tax (EBIT)}}{\text{Interest Expense}}$$

7. *Free Cash Flow*

Free cash flow adalah arus kas yang tersedia untuk dibagikan kepada seluruh investor setelah perusahaan menginvestasikan dananya dalam aktiva tetap, produk baru dan modal kerja yang diperlukan untuk menjaga kelangsungan operasi perusahaan dan juga digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan keuntungan para pemegang saham (Brigham & Houston, 2013). *Free cash flow* atau Arus Kas Bebas adalah alat untuk mengukur pertumbuhan, kinerja keuangan dan kesehatan perusahaan. *Free cash flow* menggambarkan kepada investor bahwa dividen yang dibagikan perusahaan tidak hanya sekedar strategi untuk menyiasati pasar dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan bagi perusahaan yang melakukan belanja modal, *free cash flow* akan dengan jelas mencerminkan perusahaan mana yang masih mempunyai kemampuan di masa depan atau tidak (Feriani & Amanah, 2017). *Free cash flow* atau Arus kas bebas penting untuk mengukur nilai perusahaan karena seberapa besar arus kas bebas yang dimiliki perusahaan maka kinerja perusahaan akan semakin baik (Feriani & Amanah, 2017). Adapun rumus yang digunakan pada penelitian Widiastari dan Yasa (2018) untuk menghitung *free cash flow* yaitu:

$$FCF = \frac{AKO - PM - NWC}{Total Asset}$$

Keterangan:

FCF : *Free Cash Flow*

- AKO : Aliran kas operasi perusahaan
- PM : Pengeluaran modal bersih perusahaan
- NWC : Modal kerja bersih perusahaan (Aset lancar –Kewajiban lancar)

8. *Growth Opportunity*

Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisinya dalam industri dan perkembangan ekonomi secara umum (Fahmi, 2014). *Growth Opportunity* atau pertumbuhan perusahaan merupakan indikator yang memnunjukkan bertambah atau berkurangnya total aset perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu meningkatkan posisi ekonominya sehingga dapat menghasilkan nilai perusahaan yang lebih tinggi (Suwardika & Mustanda, 2017).

Pertumbuhan perusahaan merupakan peningkatan total aset antara tahun sekarang dibandingkan tahun sebelumnya (Setiyowati dkk., 2020). *Growth opportunity* dapat menjadi sinyal tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Besarnya kecilnya peluang pertumbuhan sebuah perusahaan mempengaruhi besarnya dana yang dibutuhkan untuk berinvestasi dan lainnya. Perusahaan pasti berusaha untuk memaksimalkan pertumbuhan perusahaannya. Laba yang dihasilkan juga merupakan keuntungan bagi pemegang saham, namun dengan adanya perusahaan yang memperoleh laba tidak serta merta adanya pembayaran dividen, tidak menutup kemungkinan laba yang diperoleh perusahaan dalam mengembangkan perusahaan sehingga tumbuh (Nur, 2018). Adapun

rumus yang digunakan dalam penelitian Indasari dan Yadnyana (2018)

untuk menghitung *growth opportunity* yaitu:

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total aktiva}_t - \text{Total aktiva}_{t-1}}{\text{Total aktiva}_{t-1}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Sebagai dasar penelitian, maka penulis menggunakan penelitian terdahulu sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian. Adapun penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang digunakan	Hasil
1.	Yuliana (2020) Prosiding Seminar Nasional Universitas Trisakti Jakarta ISSN:2615-2584 ISSN:2615-3343	Variabel Independen X_1 :Free cash flow Variabel Dependen Y:Nilai perusahaan	1. <i>Free cash flow</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2..	Pratama dan Wiksuana (2016) E-Jurnal Manajemen Unud Universitas Udayana ISSN:2302-8912	Variabel Independen X_1 :Leverage Variabel Dependen Y:Nilai perusahaan	1. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
3.	Indasari dan Yadnyana (2018) E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana	Variabel Independen X_1 :Growth Opportunity Variabel Dependen	1. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

	ISSN:2302-8556	Y:Nilai perusahaan	
4.	Nathanael dan Panggabean (2020) Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan Universitas Bina Nusantara ISSN:1693-9441 ISSN:1693-9441	Variabel Independen X_1 :Leverage X_2 :Growth Opportunity Variabel Dependen Y:Nilai perusahaan	1. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. <i>Growth opportunity</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
5.	Udjaili dkk (2021) Jurnal EMBA Universitas Sam Ratulangi Manado ISSN:2303-1174	Variabel Independen X_1 :Return on Asset X_2 :Return on Equity X_3 :Earning per share Variabel Dependen Y:Nilai perusahaan	1. <i>Return on Asset</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. <i>Return on Equity</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. <i>Earning per share</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
6.	Khoeriyah (2020) Jurnal Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan Universitas Mercu Buana E-ISSN:2622-1950 P-ISSN:2086-7662	Variabel Independen X_1 :Leverage Variabel Dependen Y:Nilai perusahaan	1. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
7.	Tanjung (2020) EPRA International Journal of Multidisipliner Research (IJMR) - Jurnal Tinjauan Sejawat Universitas Mercu Buana Jakarta ISSN:2455-3662	Variabel Independen X_1 :Return on Asset X_2 :Free cash flow Variabel Dependen Y:Nilai perusahaan	1. <i>Return on asset</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. <i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
8.	Ekaprasetyana dan Anwar (2017) Jurnal Keuangan dan Perbankan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi	Variabel Independen X_1 :Earning per share Variabel Dependen Y:Nilai perusahaan	1. <i>Earning per share</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

	Ahmad Dahlan ISSN:1829-9865		
9.	Ratnasari dan Muniarty (2020) Jurnal Manajemen Internasional Ilomata Fakultas Ekonomi Bima ISSN:2714-8971 ISSN:2714-8963	Variabel Independen X_1 : <i>Earning per share</i> Variabel Dependen Y: Nilai perusahaan	1. <i>Earning per share</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
10.	Jufrizen dan Al Fatin (2020) Jurnal Humaniora Universitas Abulyatama ISSN:2548-195 (Online)	Variabel Independen X_1 : <i>Return on Equity</i> X_2 : <i>Return on Asset</i> Variabel Dependen Y: Nilai perusahaan	1. <i>Return on Equity</i> tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 2. <i>Return on Asset</i> tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
11.	Kahfi dkk (2018) e-Proceeding of Management Universitas Telkom ISSN:2355-9357	Variabel Independen X_1 : <i>Return on Equity</i> Variabel Dependen Y: Nilai perusahaan	1. <i>Return on Equity</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
12.	Feriani dan Amanah (2017) Jurnal Ilmu Riset dan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya ISSN:2460-0585 (Online)	Variabel Independen X_1 : <i>Free cash flow</i> X_2 : Profitabilitas Variabel Dependen Y: Nilai perusahaan	1. <i>Free cash flow</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 2. ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
13.	Hidayat (2019) Forum Ekonomi Universitas Bhayangkara Jakarta ISSN:1411-1713 (Print) ISSN:2528-150x (Online)	Variabel Independen X_1 : <i>Return on Equity</i> X_2 : <i>Leverage</i> Variabel Dependen Y: Nilai perusahaan	1. <i>Return on Equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
14.	Widiastari dan Yasa (2018)	Variabel Independen	1. <i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh

	E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana ISSN:2302-8556	X_1 : <i>Free cash Flow</i> Variabel Dependen Y: Nilai perusahaan	terhadap nilai perusahaan
15.	Kehek dkk (2021) Jurnal Akuntansi Profesi Universitas Pendidikan Ganesha ISSN:2686-2468 ISSN:2338-6177	Variabel Independen X_1 : <i>Earning per share</i> X_2 : <i>Return on Asset</i> Variabel Dependen Y: Nilai perusahaan	1. <i>Earning per share</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. <i>Return on Asset</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
16.	Suwardika dan Mustanda (2017) E-Jurnal Manajemen Unud Universitas Udayana ISSN:2302-8912	Variabel Independen X_1 : <i>Leverage</i> X_2 : Pertumbuhan Perusahaan Variabel Dependen Y: Nilai perusahaan	1. <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan 2. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan
17.	Mushofa dan Susetyo (2021) Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen Bisnis dan Akuntansi Universitas Putra Bangsa ISSN:2721-2777	Variabel Dependen X_1 : <i>Return on Equity</i> Variabel Dependen Y: Nilai perusahaan	1. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
18.	Hutapea dkk (2021) Jambura Economic Education Journal Universitas Prima Indonesia Medan ISSN:2656-4378 ISSN:2655-5689	Variabel Independen X_1 : <i>Earning per share</i> Variabel Dependen Y: Nilai perusahaan	1. <i>Earning per share</i> tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan
19.	Oktaviarni dkk (2019) Jurnal Akuntansi Universitas	Variabel Independen X_1 : <i>Leverage</i> Variabel Dependen	1. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

	Pancasila ISSN:2303-0356	Y:Nilai perusahaan	
20.	Manggale dan Widyawati (2021) Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya e-ISSN:2460-0585	Variabel Independen X_1 :Return on Equity X_2 :Leverage Variabel Dependen Y:Nilai perusahaan	1. ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
21.	Widi J H dkk (2021) Jurnal Ekobisman Pascasarjana Universitas Pancasila ISSN:2528-4304 ISSN:2528-4304	Variabel Independen X_1 :Arus Kas Bebas Variabel Dependen Y:Nilai perusahaan	1. Arus Kas Bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
22.	Marpuah dkk (2021) Jurnal Sekuritas Universitas Pamulang ISSN:2581-2777 ISSN:2581-2696	Variabel Independen X_1 :Growth Opportunity Variabel Dependen Y:Nilai perusahaan	1. Growth Opportunity berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
23.	Kusumawardhani (2021) Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Informatika dan Bisnis Indonesia ISSN:2503-4413 ISSN:2654-5837	Variabel Independen X_1 :Earning Per Share Variabel Dependen Y:Price Book Value	1. Earning per share tidak berpengaruh terhadap Price Book Value
24.	Pioh dkk (2018) Jurnal EMBA Universitas Sam Ratulangi ISSN:2303-1174	Variabel Independen X_1 :Earning per share X_2 :Return on Asset Variabel Dependen Y:Nilai perusahaan	1. Earning per share berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Return on asset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
25.	Bintara (2018) Jurnal Profita:Komunikasi Ilmiah Akuntansi	Variabel Independen X_1 :Growth Opportunity	1. Growth opportunity tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

	dan Perpajakan Universitas Mercu Buana ISSN:2086-7662 ISSN:2622-1950	Variabel Dependen Y:Nilai perusahaan	
26.	Nur (2018) Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia Institut Bisnis Nusantara ISSN:2597-6230 ISSN:2338-4557	Variabel Independen X ₁ : <i>Growth Opportunity</i> Variabel Dependen Y:Nilai perusahaan	1. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
27.	Azizah dan Dillak (2019) <i>e-proceeding of Managemen</i> Universitas Telkom ISSN:2355-9357	Variabel Independen X ₁ :Pertumbuhan Perusahaan X ₂ : <i>Free cash flow</i> Variabel Dependen Y:Nilai perusahaan	1. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. <i>Free cash flow</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
28.	Setiyowati dkk (2020) Jurnal Ekonomi Modernisasi Universita Gajayana Malang ISSN:1216-373X ISSN:2502-4578	Variabel Independen X ₁ : <i>Leverage</i> X ₂ : <i>Growth opportunity</i> Variabel Dependen Y:Nilai perusahaan	1. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 2. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

C. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

1. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen *earning per share*, *return on asset*, *return on equity*, *leverage*, *free cash flow* dan *growth opportunity* terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah harga saham yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Nilai suatu perusahaan

sangat penting bagi pemilik perusahaan karena merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan kinerja perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham karena harga saham yang tinggi nilai perusahaan perusahaan akan meningkat (Widiastari & Yasa, 2018).

Earning per share merupakan laba bersih yang diperoleh dari setiap lembar saham yang tersebar di pasar modal (Kehek dkk., 2021). EPS sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan dapat menarik minat calon investor (Pioh dkk., 2018). *Return on asset* merupakan indikator bagaimana manajemen perusahaan menggunakan asetnya dalam menghasilkan keuntungan (Pioh dkk., 2018). ROA merupakan kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau pengembalian atas sumber daya yang diinvestasikan didalamnya (Muharromi dkk., 2021). Apabila ROA menunjukkan hasil yang positif maka perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dan mensejahterakan para pemegang saham sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan menjadi baik (Kehek dkk., 2021). *Return on equity* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor (Mahayati dkk., 2021). Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak perusahaan (Sudana, 2015). Prasasti (2018) menyatakan bahwa nilai ROE yang tinggi dapat

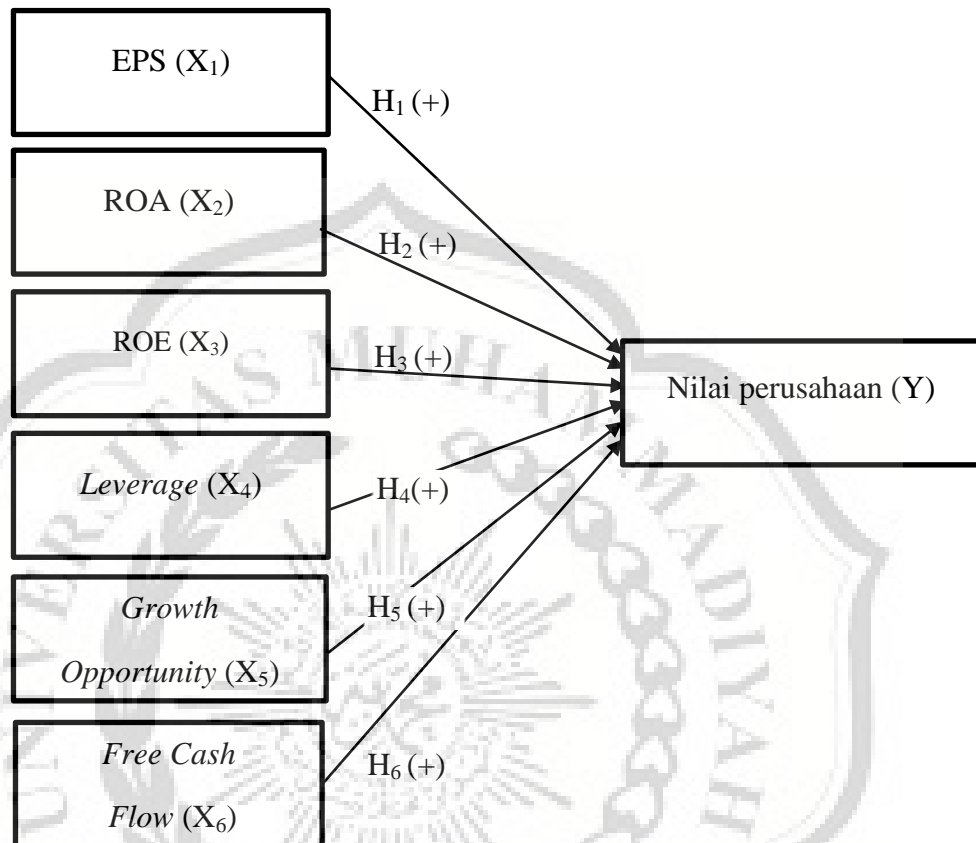
mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modalnya untuk memperoleh laba dan meningkatkan nilai perusahaan.

Rasio solvabilitas atau rasio leverage merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Mahayati dkk., 2021). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban yang ada di perusahaan (Sayektil & Santoso, 2020). Semakin tinggi penggunaan hutang perusahaan maka semakin besar tingkat risiko perusahaan yang akan menyebabkan nilai perusahaan menurun (Ernawati, 2015). *Free cash flow* merupakan ukuran pertumbuhan, kinerja keuangan dan kesehatan perusahaan (Tanjung, 2020). Perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi akan menunjukkan kinerja perusahaan tinggi dan nilai perusahaan akan meningkat (Azizah & Dillak, 2019). *Growth opportunity* merupakan pertumbuhan perusahaan yang dapat dilihat dari peningkatan aset atau penjualan. Semakin meningkat aset dari satu periode ke periode selanjutnya menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin membaik. Jika hal ini terus terjadi maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Suryani, 2016).

Berdasarkan landasan teori yang telah diuraikan diatas serta hubungan antar variabel dengan hasil penelitian terdahulu maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



2. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran yang telah dibahas sebelumnya dalam penelitian ini, maka disusun hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

a) Hubungan Antara *Earning per Share* terhadap Nilai Perusahaan

Earning per share merupakan keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dari setiap saham yang tersebar di pasar modal. Besarnya nilai EPS akan menjadi sinyal positif bagi para pemegang saham dan calon investor lain (Kehek dkk., 2021). Pioh dkk (2018)

mengungkapkan bahwa EPS sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan dapat menarik calon investor. EPS yang rendah menunjukkan hasil yang tidak baik, sementara EPS yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih besar untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham (Budiyono & Santoso, 2019).

Menurut *Signaling theory* semakin tinggi nilai EPS akan terlihat kinerja perusahaan yang baik, hal ini akan memberikann sinyal yang positif bagi para pemegang saham dan meningkakan nilai perusahaan, dan sebaliknya semakin rendah nilai EPS akan terlihat bahwa kinerja perusahaan tidak baik, hal ini akan memberikann sinyal yang negatif bagi para pemegang saham dan nilai perusahaan akan menurun.

Udjaili dkk (2021) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Rifai dkk (2021) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Pioh dkk (2018) juga menyatakan *earning per share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁. *Earning per share* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

b) Hubungan Antara *Return on Aset* terhadap Nilai Perusahaan

Return on Aset merupakan rasio yang menunjukkan hasil *return* atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. ROA merupakan suatu ukuran tentang efektivitas perusahaan dalam mengelola investasinya. Selain itu pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin rendah rasio ini semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya (Pioh dkk., 2018).

Menurut *Signalling theory*, pelaporan informasi keuangan yang berkaitan dengan kinerja perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan akan menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan semakin baik dan prospek perusahaan di masa yang akan datang cukup menjanjikan. Selain itu, ROA dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan mampu memberikann tingkat *return* investasi yang tinggi. Hal tersebut ditangkap sebagai sinyal positif oleh investor sehingga akan termotivasi untuk meningkatkan transaksi permintaan sahamnya yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Widiastari & Yasa, 2018).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Udjaili dkk (2021) dan Kehek dkk (2021) menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan yang

dilakukan oleh Tanjung (2020) menyatakan *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

c) Hubungan Antara *Return on Equity* terhadap Nilai perusahaan

Return on Equity merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih (Widiastari & Yasa, 2018). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *return* dari modalnya sendiri (Budiyono & Santoso, 2019). ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham, dan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Keuntungan yang tinggi sangat menarik bagi investor. Semakin tinggi minat investor maka semakin tinggi nilai perusahaan (Widiastari & Yasa, 2018).

Menurut *Signaling theory* semakin tinggi ROE maka kinerja dan nilai perusahaan semakin baik, sehingga investor merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat, apabila ROE yang dihasilkan suatu perusahaan menurun maka investor memiliki respon yang negatif terhadap sinyal tersebut mengakibatkan nilai perusahaan menurun (Manggale & Widyawati, 2021).

Mahayati dkk (2021) menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini

sejalan dengan yang dilakukan oleh Manggale dan Widyawati (2021) dan Mushofa dan Susetyo (2021) yang menyatakan *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: *Return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

d) Hubungan Antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang, penentuan sumber dana menjadi tanggung jawab manajer keuangan, karena perolehan sumber dana tersebut digunakan untuk mendanai investasi yang direncanakan oleh perusahaan. Oleh karena itu, manajer harus cermat dalam mempertimbangkan manfaat dan risiko yang dihadapi untuk menentukan sumber dana yang digunakan. Keputusan pendanaan berasal dari hutang dan modal sendiri (Hidayat, 2019). Rasio ini penting karena berkaitan dengan masalah perdagangan ekuitas yang dapat berdampak positif atau negatif terhadap modal perusahaan (Santoso dkk., 2020).

Menurut *Signalling theory* semakin tingginya tingkat *leverage* akan menunjukkan pada investor bahwa perusahaan tersebut tidak *solvable* sehingga investor memiliki respon negatif terhadap sinyal tersebut. Apabila tingkat *leverage* suatu perusahaan rendah menunjukkan bahwa total hutangnya rendah, maka akan

meningkatkan nilai perusahaan sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut (Manggale & Widyawati, 2021).

Secara empiris, Suwardika dan Mustanda (2017) menyatakan *leverage* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azizah dan Dilak (2019) dan Pratama dan Wiksuana (2016) yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

e) Hubungan Antara *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan

Free cash flow merupakan arus kas yang sudah tidak digunakan lagi setelah dikurangi seluruh biaya operasional perusahaan. Semakin tinggi arus kas bebas suatu perusahaan maka semakin banyak pula kas yang dibagikan kepada investor (Feriani & Amanah, 2017).

Menurut *Signalling theory*, *free cash flow* yang tinggi dapat memberikann sinyal positif kepada pemegang saham bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Feriani & Amanah, 2017),

. Yuliana (2020) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan yang

dilakukan oleh Azizah dan Dillak (2019) dan Feriani dan Amanah (2017) yang menyatakan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₅: *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

f) Hubungan Antara *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Growth Opportunity dapat dilihat dari perubahan total aset perusahaan, karena perubahan aset suatu perusahaan baik kenaikan atau penurunan dapat menunjukkan bahwa suatu perusahaan berkembang atau tidak. Apabila perusahaan mampu meningkatkan aset, maka diperkirakan hasil operasional perusahaan juga akan meningkat sehingga semakin besar tingkat kepercayaan pihak luar terhadap suatu perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017). Pertumbuhan perusahaan merupakan selisih total aset yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya (Isnaeni dkk., 2021)

Menurut *Signalling theory* investor yang memperoleh informasi mengenai pertumbuhan perusahaan yang diindikasikan melalui peningkatan total aset suatu perusahaan akan mendapat respon yang baik dari pasar, sehingga dapat meningkatkan harga saham atau

mencerminkan peningkatan nilai perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017).

Penelitian sebelumnya yang mendukung penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan mustanda (2017) yang menyatakan *growth opportunity* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Indasari dan Yadnyana (2018) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan Marpuah dkk (2021) dan Nur (2018) yang menyatakan *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₆: *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.