

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Signalling Theory*

Teori sinyal atau *Signalling Theory* pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang mengemukakan bahwa teori sinyal merupakan sebuah isyarat atau sinyal yang diberikan kepada pihak penerima (investor) berupa informasi yaitu laporan keuangan yang menyajikan catatan mengenai keadaan perusahaan di masa lampau maupun prospek perusahaan di masa yang akan datang. Pihak penerima informasi kemudian dapat memanfaatkan informasi tersebut sesuai dengan informasi yang diterima (Priyatama dan Pratini, 2021).

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam penelitian Muzayyanah dan Purwanto (2021), isyarat merupakan tindakan yang diambil oleh pihak manajemen guna memberikan petunjuk bagi investor mengenai pandangan manajemen perusahaan terhadap prospek perusahaan. Salah satu sinyal yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada pihak eksternal terutama investor yaitu laporan tahunan (*annual report*). Informasi yang terdapat dalam laporan tahunan berupa informasi akuntansi dan informasi non-akuntansi. Informasi akuntansi yaitu informasi yang terkait dengan laporan keuangan (*financial report*), sedangkan informasi non-akuntansi yaitu informasi mengenai laporan manajemen yang bersangkutan dengan laporan dewan komisaris dan dewan direksi serta informasi mengenai tata

kelola perusahaan. Integritas laporan keuangan dapat mencerminkan nilai perusahaan dan memberikan sinyal positif yang kemudian dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak yang berkepentingan (Nugroho, 2020).

Menurut (Djaja, 2017), perusahaan sektor *property* dan *real estate* termasuk ke dalam sektor perusahaan yang memiliki aset *base* yang stabil. Hal ini merupakan salah satu informasi akuntansi terkait dengan laporan keuangan yang dapat diberikan kepada investor sebagai sinyal positif. Sinyal positif yang diberikan kepada investor akan mempengaruhi pandangan publik terhadap prospek perusahaan di masa mendatang sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

2. *Trade Off Theory*

Menurut Myers (2015), *trade-off theory* merupakan teori yang menjelaskan bahwa perusahaan harus menentukan keputusan mengenai pemilihan penggunaan utang atau ekuitas sebagai pertukaran antara *interest tax shield* (keuntungan utang) dengan biaya kebangkrutan perusahaan. Pernyataan tersebut sejalan dengan pengertian mengenai *trade-off theory* yang dikemukakan oleh Brigham (2016) yang menyatakan bahwa *trade-off theory* merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan dapat menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Ahmad, dkk. (2020) mengatakan bahwa *trade-off theory* merupakan teori yang menjelaskan adanya hubungan antara pajak, resiko

kebangkrutan, serta penggunaan hutang yang disebabkan oleh keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan. Dalam teori *trade-off*, jika perusahaan melakukan pembiayaan investasi menggunakan utang, maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan berdasarkan sisi pajaknya atas pembayaran bunga yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak. Akan tetapi, disamping keuntungan atas manfaat pajaknya perusahaan memiliki resiko yaitu akan timbulnya kebangkrutan. Menurut Darmayanti dkk., (2018), *trade-off theory* menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula resiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena adanya pembayaran bunga yang terlalu besar bagi perusahaan setiap tahunnya. Hal ini akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan memerlukan tingkat utang yang optimal pada titik tertentu agar nilai perusahaan juga dapat meningkat serta tidak timbulnya biaya kebangkrutan.

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu aspek berupa penilaian atas kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham yang terbentuk lewat permintaan dan penawaran sehingga dapat mencerminkan penilaian publik terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009:233). Hal inilah yang mendorong manajemen keuangan perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan dimata publik dalam bentuk standar penilaian yang objektif

dan berorientasi pada keberlanjutan hidup perusahaan. Nilai perusahaan yang diukur lewat harga saham dengan menggunakan rasio disebut rasio penilaian, yaitu rasio yang digunakan untuk menilai kinerja saham suatu perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal (Sudana, 2011:23). Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio penilaian, yaitu rasio *Price to Book Value* dan *Tobin's Q*.

Menurut Oktavia dan Nugraha (2020), nilai perusahaan merupakan nilai kini perusahaan terhadap harga saham yang dapat mempengaruhi keputusan keuangan yang kemudian merefleksikan nilai perusahaan yang optimal. Untuk mengukur nilai perusahaan dapat menggunakan metode *Price to Book Value* (PBV) yaitu:

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

Metode lain yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu dengan menggunakan metode *Tobin's Q*. Semakin tinggi tingkat *Tobin's Q*, maka akan semakin baik pula tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dimasa mendatang. Tingkat *Tobin's Q* dapat diukur dengan rumus (Halfiyah dan Suriawinata, 2020):

$$Tobin's Q = \frac{\text{Market Value} + \text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Sebagai sebuah proses, nilai perusahaan dapat memperkirakan nilai ekonomi dari suatu korporasi dari waktu ke waktu dengan hampir akurat. Hasil penilaian terhadap entitas bisnis merupakan bagian dari

pertimbangan profesional yang memberikan peran penting dalam mendukung proses pengambilan keputusan ekonomi. Maka dari itu, seluruh sistem perusahaan yang baik harus berpusat pada pencapaian nilai perusahaan (Djaja, 2017:11).

4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui berbagai kebijakan yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan (Ratnasari dkk., 2017). Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan berusaha untuk memberikan informasi berupa sinyal positif kepada para *stakeholders* bahwa perusahaan telah menjalankan bisnisnya dengan baik sehingga mampu mencapai tingkat profitabilitas yang tinggi. Hal ini dikarenakan profitabilitas merupakan keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan. Ketika perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar, maka dapat mengindikasikan bahwa kinerja dan prospek perusahaan tersebut sangat baik (Apriliyanti dkk., 2019).

Menurut (Kasmir, 2020:199-209) secara umum terdapat empat jenis utama yang digunakan dalam menilai tingkat profitabilitas, yaitu:

a.) *Profit Margin On Sales*

Profit Margin on Sales atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur besarnya margin laba atas penjualan. Pengukuran menggunakan rasio ini dilakukan dengan membandingkan laba bersih

setelah pajak dengan penjualan bersih. Dalam rasio *Profit Margin on Sales* ini terdapat 2 macam rumus, yaitu sebagai berikut:

1.) Margin Laba Kotor

Besarnya margin laba kotor atau *profit margin* diukur dengan rumus:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

2.) Margin Laba Bersih

Margin laba bersih atau yang sering disebut dengan *net profit margin* dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

b.) *Return on Investment* (ROI)

Return on Investment (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran mengenai efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Rumus untuk menghitung ROI yaitu:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

c.) *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) atau hasil pengembalian ekuitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka akan semakin baik. Rumus untuk menghitung besarnya rasio ROE yaitu:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

d.) *Earning Per Share* (Laba Per Lembar Saham)

Rasio laba per lembar saham atau disebut juga dengan rasio nilai buku, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi para pemegang saham. Rumus untuk menghitung *Earning Per Share* yaitu:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa Yang Beredar}}$$

Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, nantinya akan menjadi suatu pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya sehingga akan berdampak terhadap peningkatan harga saham. Dengan meningkatnya harga saham, dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya.

Hal ini akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan (Apriliyanti dkk., 2019).

5. Likuiditas

Likuiditas merupakan tingkat kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan untuk dapat melunasi hutang-hutangnya secara tepat waktu setelah mencapai masa jatuh tempo (Fahmi, 2017:59). Menurut Sutrisno (2013:14), likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar seperti kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Tingkat likuiditas perusahaan dapat diukur dengan beberapa metode. Menurut Fahmi (2017:59-61), secara umum ada dua metode yang digunakan untuk mengukur rasio likuiditas, yaitu:

1.) *Current Ratio*

Current ratio merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur rasio likuiditas dengan cara membandingkan aset lancar dengan hutang lancar. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *current ratio*:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.) *Quick Ratio*

Quick ratio atau disebut dengan rasio cepat merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur posisi likuiditas perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur *quick ratio* yaitu:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}}$$

Likuiditas berhubungan dengan kepercayaan kreditor jangka pendek kepada perusahaan, semakin tinggi likuiditas maka akan semakin tinggi pula tingkat kepercayaan kreditor (Sutrisno, 2013:14). Likuiditas juga berperan dalam mempengaruhi persepsi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Tingkat likuiditas yang tinggi akan mencerminkan kinerja perusahaan yang optimal dalam mengelola aktiva lancar yang dimilikinya sehingga kemudian akan memberikan sinyal positif kepada para investor. Hal ini akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dicerminkan lewat harga saham perusahaan (Oktaviarni dkk., 2019).

6. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan sering disebut dengan kebijakan struktur modal. Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang harus dipertimbangkan oleh manajer keuangan mengenai sumber dana yang digunakan untuk membiayai suatu investasi yang sudah dianggap layak (Komala dkk., 2021). Dalam pengambilan keputusan pendanaan, manajer keuangan harus mempertimbangkan dan menganalisis mengenai kombinasi dari sumber-sumber pembiayaan. Dengan adanya keputusan pendanaan yang baik, maka akan berfungsi untuk memenuhi kebutuhan investasi dan kegiatan operasional perusahaan lewat pertimbangan manajer keuangan mengenai penggunaan sumber dana yang paling ekonomis dan efisien bagi perusahaan (Sutrisno, 2013:5).

Sumber pendanaan bisa berasal dari internal maupun eksternal. Pendanaan yang berasal dari luar (eksternal) yaitu hutang dan modal sendiri. Berdasarkan *trade off theory*, penggunaan hutang setelah titik tertentu akan buruk bagi perusahaan karena akan timbulnya berbagai resiko biaya yang besar hingga kebangkrutan. Hal ini akan mempengaruhi investor dalam menanamkan sahamnya pada perusahaan sehingga akan menurunkan nilai saham. Nilai saham yang menurun akan berpengaruh terhadap menurunnya nilai perusahaan (Darmayanti dkk., 2018).

Dalam pengambilan keputusan pendanaan, harus dilakukan perhitungan. Menurut Katti (2020), metode yang digunakan dalam perhitungan terkait dengan keputusan pendanaan yaitu dapat menggunakan beberapa rasio diantaranya yaitu:

a.) *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio keuangan yang membandingkan total hutang dengan modal sendiri. Berikut rumus untuk menghitung DER:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

b.) *Debt to Asset Ratio*

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan salah satu rasio keuangan yang membandingkan total hutang dengan total asset. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung DAR:

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

Keputusan pendanaan dibagi menjadi dua, yaitu pendanaan jangka pendek dan pendanaan jangka panjang. Pendanaan jangka pendek merupakan dana yang digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan yang jatuh tempo pengembaliannya kurang dari satu tahun, seperti utang bank jangka pendek ataupun utang dagang. Sedangkan pendanaan jangka panjang merupakan pendanaan dalam jumlah besar yang jangka waktu pengembalian dananya lebih dari satu tahun, contohnya yaitu utang jangka panjang, obligasi, ataupun saham (Hanafi, 2014:13).

7. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan tugas manajer keuangan untuk mengalokasikan dana yang dimiliki oleh perusahaan kedalam bentuk-bentuk investasi yang kemudian akan menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Keputusan investasi ini sangat penting karena semakin berkembangnya perusahaan, maka manajemen dituntut mengambil keputusan investasi. Keputusan investasi sering disebut juga dengan *capital budgeting* yaitu keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana jangka panjang dimana jangka waktu kembalinya dana tersebut yakni lebih dari satu tahun (Sutrisno, 2013:127). Keputusan investasi bertujuan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dengan risiko tertentu (Rafika dan Santoso, 2017).

Nilai kapitalisasi pasar sebuah perusahaan terbuka bersifat fluktuatif. Layaknya harga saham yang mengalami pergerakan naik dan turun, nilai kapitalisasi pasar sebuah perusahaan terbuka juga bersifat fluktuatif bergantung pada kinerja fundamental perusahaan, perkembangan ekonomi, sosial dan politik, serta persepsi masyarakat. Persepsi masyarakat terhadap nilai perusahaan sangat berpengaruh terhadap keputusan investor dalam membeli saham yang tercatat di bursa efek (Djaja, 2017:9).

Keputusan investasi memiliki beberapa alat analisa yang digunakan untuk menilai keputusan investasi, diantaranya yaitu:

1.) *Accounting Rate of Return*

Metode *accounting rate of return* (ARR) merupakan metode penilaian investasi yang mengukur besarnya tingkat keuntungan dari investasi. Berikut rumus yang digunakan dalam metode ARR (Sutrisno, 2013:131):

$$ARR = \frac{\text{Rata-Rata Laba Setelah Pajak}}{\text{Rata-Rata Investasi}}$$

2.) *Payback Period*

Payback period adalah metode yang digunakan untuk mengukur lamanya dana investasi akan kembali seperti semula. Untuk menghitung *payback period*, rumus yang digunakan yaitu (Sutrisno, 2013:131):

$$\text{Payback Period} = \frac{\text{Investasi}}{\text{Cashflow}} \times 1 \text{ Tahun}$$

3.) *Net Present Value*

Net present value merupakan salah satu metode untuk menilai investasi dengan memperhatikan nilai waktu dari uang. Untuk menghitung NPV, yang perlu dilakukan pertama yaitu menghitung *present value* dari penerimaan atau cashflow dengan tingkat discount rate tertentu. Selanjutnya yaitu dibandingkan dengan present value dari investasi. Apabila selisih antara present value dari cashflow lebih besar, menandakan bahwa terdapat NPV positif yang artinya proyek investasi dapat dikatakan layak (Sutrisno, 2013:132).

4.) *Profitability Index*

Metode *profitability index* (PI) menghitung perbandingan antara present value dari penerimaan dengan present value dari investasi. Rumus yang digunakan untuk menghitung *profitability index* yaitu sebagai berikut (Sutrisno, 2013:133):

$$PI = \frac{PV \text{ of Cashflow}}{\text{Investasi}}$$

5.) *Price Earning Ratio*

Menurut Rafika dan Santoso (2017), metode yang digunakan untuk menilai keputusan investasi yaitu menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). PER merupakan metode yang pengukurannya dengan

cara membandingkan harga saham dengan laba per lembar sahamnya.

PER dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

Menurut Khotimah (2020), rasio PER merupakan indikasi penelitian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba potensial bagi perusahaan di masa mendatang. Rasio PER digunakan untuk mengukur besarnya perbandingan antara harga saham dengan laba yang diperoleh oleh para pemegang saham (laba per lembar saham).

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Penulis dan Identitas Jurnal	Judul Penelitian	Variabel Yang Digunakan	Hasil Penelitian
1.	Apriliyanti, V., Hermi, dan Herawaty, V. (2019)	Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Dan Ukuran Perusahaan	<p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen: Kebijakan Hutang Kebijakan Dividen Profitabilitas</p>	<p>1.) Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>2.) Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>3.) Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, dan Kesempatan</p>

		Sebagai Variabel Moderasi.	Pertumbuhan Penjualan Kesempatan Investasi	Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2.	Christiani, L. dan Herawaty, V. (2019)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi.	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial Komite Audit Leverage Profitabilitas Ukuran Perusahaan	1.) Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. 2.) Komite Audit dan Leverage tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
3.	Hartati, N. dan Fitriyani, F (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Pendanaan Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Profitabilitas Keputusan Pendanaan Keputusan Investasi Kebijakan Dividen	1.) Profitabilitas dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2.) Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. 3.) Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
4.	Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., dan Pramesti, I. G. A. A. (2021)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan Leverage, dan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Ukuran Perusahaan	1.) Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

		Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.	Profitabilitas Kebijakan Dividen Akuntansi Lingkungan Leverage Likuiditas	2.) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. 3.) Akuntansi Lingkungan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
5.	Khotimah, S. K. (2020)	Analisis Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Kompas 100 Periode 2014-2017	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Profitabilitas	1.) Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
6.	Kurniawan, M. Z. (2020)	Analisis Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Indeks LQ-45	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Kebijakan Dividen	1.) Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. 2.) Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
7.	Lubis, I. L., Sinaga, B. M., dan Sasongko, H. (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Profitabilitas Struktur Modal Likuiditas	1.) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2.) Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 3.) Likuiditas berpengaruh

				positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
8.	Lumoly, S., Murni, S., dan Untu, V. N. (2018)	Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Likuiditas Ukuran Perusahaan Profitabilitas	1.) Likuiditas dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2.) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
9.	Magdalena, R. (2019)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderasi	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Profitabilitas Likuiditas Penghindaran Pajak	1.) Profitabilitas, Likuiditas, dan Penghindaran Pajak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
10.	Murni, Y., Fredy, H., dan Anugerahwati, S. (2018)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Ukuran Perusahaan Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Kebijakan Dividen Profitabilitas	1.) Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2.) Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

11.	Nugroho, M. M. P. (2020)	Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Likuiditas Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.	<p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen:</p> <p>Keputusan Investasi</p> <p>Keputusan Pendanaan</p> <p>Likuiditas</p> <p>Profitabilitas</p>	<p>1.) Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>2.) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.</p>
12.	Nurminda, A., Isnuwardhana, D., dan Nurbaiti, A. (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.	<p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen:</p> <p>Profitabilitas</p> <p>Leverage</p> <p>Ukuran Perusahaan</p>	<p>1.) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>2.) Leverage dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</p>
13.	Oktavia, D. dan Nugraha, N. M. (2020)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.	<p>Variabel Dependen:</p> <p>Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen:</p> <p>Keputusan Investasi</p> <p>Keputusan Pendanaan</p> <p>Kebijakan Dividen</p>	<p>1.) Keputusan Investasi dan keputusan Pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>2.) Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</p>

14.	Oktaviarni, F., Murni, Y., dan Suprayitno, B. (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan.	<p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen: Profitabilitas Likuiditas Leverage Kebijakan Dividen Ukuran Perusahaan</p>	<p>1.) Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>2.) Leverage tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</p>
15.	Oktrima, B. (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.	<p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen: Profitabilitas Likuiditas Struktur Modal</p>	<p>1.) Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</p>
16.	Puspasari, L. dan Pardede, S. L. A. (2016)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaa, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Independen: Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Profitabilitas</p>	<p>1.) Keputusan Investasi dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>2.) Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.</p>

17.	Putra M. R. A. dan Sarumpaet, T. L. (2017)	Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Kebijakan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.	<p>Variabel Dependen:</p> Nilai Perusahaan	<p>Variabel Independen:</p> Kebijakan Hutang Kebijakan Dividen Kebijakan Investasi Profitabilitas	1.) Kebijakan Investasi dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2.) Kebijakan Hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 3.) Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
18.	Rafika, M. dan Santoso, B. H. (2017)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.	<p>Variabel Dependen:</p> Nilai Perusahaan	<p>Variabel Independen:</p> Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Kebijakan Dividen	1.) Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2.) Kebijakan Dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
19.	Ratnasari S., Tahwin, M., dan Sari, D. A. (2017)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor	<p>Variabel Dependen:</p> Nilai Perusahaan	<p>Variabel Independen:</p> Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Kebijakan Dividen	1.) Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2.) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan

		Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	Profitabilitas	terhadap Nilai Perusahaan. 3.) Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
20.	Salama, M., Rate, P. V., dan Untu, V. N. (2019)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2017.	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Keputusan investasi Keputusan Pendanaan Kebijakan Dividen	1.) Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2.) Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
21.	Susila, I. M. P. dan Prena, G. D. (2019)	Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan.	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Keputusan Pendanaan Kebijakan Dividen Profitabilitas <i>Corporate Social Responsibility</i>	1.) Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

22.	Wulandari, D. A. dan Prabawati, A. (2020)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017.	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Independen: Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Kebijakan Dividen	1.) Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
-----	---	---	---	--

C. Kerangka Pemikiran

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang ditunjukkan dengan banyaknya laba yang dihasilkan perusahaan dari penjualan dan pendapatan investasi (Apsari dan Dana, 2018). Profitabilitas yang dalam penelitian ini diproksikan dengan ROE menunjukkan tinggi-rendahnya tingkat profitabilitas perusahaan. Berdasarkan *signalling theory*, besarnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan menyalurkan sinyal positif kepada para investor mengenai prospek dan nilai perusahaan tersebut yang sangat baik (Apriliyanti dkk., 2019).

Likuiditas adalah tingkat kemampuan perusahaan untuk dapat melunasi hutang-hutangnya secara tepat waktu (Fahmi, 2017:59). Banyaknya dana yang digunakan untuk membiayai operasi dan investasinya maka akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga dapat mempengaruhi tingginya persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang kemudian dapat mencerminkan kenaikan harga saham. Dengan naiknya permintaan saham dari investor terhadap suatu perusahaan, maka akan menyebabkan kenaikan pada nilai pasar

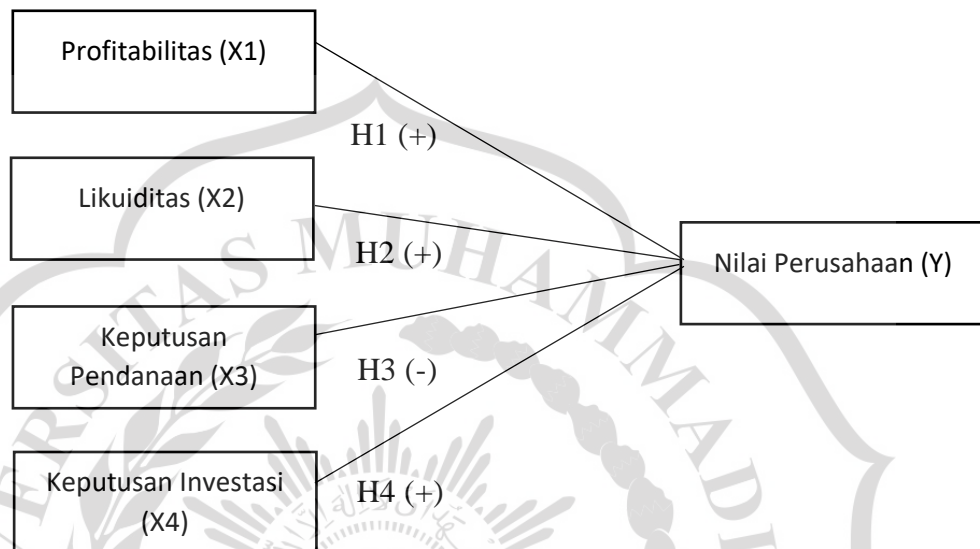
saham tersebut. Sesuai dengan *signalling theory* dimana investor akan menerima sinyal berdasarkan laporan keuangan dan non keuangan, kenaikan nilai pasar saham juga dapat menyalurkan sinyal positif kepada para pemegang saham. Nilai pasar saham yang mengalami kenaikan akan menggambarkan tingginya nilai perusahaan yang bersangkutan (Oktaviarni dkk., 2019).

Manajer keuangan bertugas untuk mengambil keputusan-keputusan terkait manajemen keuangan perusahaan yang akan mendatangkan keuntungan di masa mendatang. Salah satu keputusan keuangan yang harus dipertimbangkan oleh manajer keuangan yaitu keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan sumber dana yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai suatu investasi yang dianggap layak (Komala dkk., 2021). Sumber dana tersebut bisa berasal dari internal maupun eksternal. Sumber dana eksternal yang digunakan oleh perusahaan yaitu hutang dan modal sendiri. Keputusan pendanaan dihitung dengan membandingkan total hutang dengan modal sendiri. Menurut Dzulhijar dkk., (2021), penggunaan hutang yang tinggi dapat menimbulkan biaya kebangkrutan. Biaya kebangkrutan yang semakin besar akan semakin berisiko bagi perusahaan sehingga investor cenderung tidak akan menanamkan modalnya terhadap perusahaan. Hal ini akan membuat permintaan akan saham perusahaan tersebut semakin menurun sehingga akan menurunkan harga saham. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari harga saham sehingga apabila harga saham menurun maka akan nilai perusahaan juga akan menurun. Hal ini berarti pada sumber pendanaan, penggunaan hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan ekuitas akan memberikan pengaruh

negatif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan *trade of theory* yaitu penambahan hutang akan meningkatkan risiko atas arus pendapatan perusahaan dimana pendapatan perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal. Selain itu, semakin tinggi tingkat hutang maka keputusan pendanaan yang membandingkan total hutang dengan modal akan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dikarenakan bunga hutang akan meningkat lebih tinggi daripada penghematan pajak.

Semakin berkembangnya perusahaan, maka manajemen dituntut untuk mengambil keputusan-keputusan keuangan, salah satunya yaitu keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan proses perencanaan dan pengambilan keputusan atas pengeluaran dana jangka panjang yang jangka waktu pengembaliannya yaitu lebih dari satu tahun (Sutrisno, 2013:127). Keputusan investasi akan berpengaruh terhadap aset dan kinerja perusahaan. Keputusan investasi yang baik akan menghasilkan kinerja perusahaan yang optimal. Kinerja perusahaan yang optimal akan memberikan sinyal positif kepada para investor yang kemudian akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Tingginya harga saham akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. semakin tinggi harga saham, maka nilai perusahaan akan semakin baik (Kurniawan, 2020).

Berdasarkan teori yang telah dijelaskan sebelumnya, maka kerangka pemikiran yang akan digunakan dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

D. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah digambarkan sebelumnya, maka dapat ditarik hipotesis:

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan hasil bersih yang diperoleh oleh perusahaan berupa laba bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan yang ditetapkan oleh perusahaan. Profitabilitas dihitung dengan membandingkan laba setelah bunga dan pajak dengan ekuitas sehingga akan menghasilkan besarnya tingkat profitabilitas. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yaitu perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang

tinggi cenderung akan memberikan sinyal positif yang kemudian dapat mencerminkan kemampuan nilai suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham. Dapat disimpulkan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di mata para investor (Magdalena, 2019). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2020), Christiani dan Herawaty (2019), Ratnasari dkk. (2017), Susila dan Prena (2019), Lumoly dkk. (2018), Nurminda dkk. (2012), Oktaviarni dkk. (2019), Lubis dkk. (2017), Indrayani dkk. (2021), dan Khotimah (2020). Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat ditarik hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutang jangka pendek menggunakan asetnya. Tingkat likuiditas yang tinggi akan mencerminkan kinerja perusahaan yang optimal dalam mengelola aktiva lancar yang dimilikinya. Hal ini sejalan dengan teori sinyal dimana perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung akan memberikan sinyal positif kepada para investor. Respon investor terhadap sinyal positif akan berpengaruh terhadap persepsi publik mengenai kinerja perusahaan sehingga akan meningkatkan harga saham. Meningkatnya harga saham akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Oktaviarni dkk., 2019). Pernyataan tersebut didukung oleh

penelitian yang dilakukan oleh Magdalena (2019), Dunanti (2017), Sunardi dkk. (2020), serta Lubis dkk. (2017). Berdasarkan uraian tersebut maka ditarik hipotesis untuk penelitian ini sebagai berikut:

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang dibuat oleh manajer keuangan menyangkut tentang komposisi pendanaan yang akan dipilih oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya sehingga dapat memaksimalkan kinerja perusahaan. Sejalan dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan yang diproksikan dengan DER mengindikasikan adanya pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya biaya-biaya yang besar sehingga timbulnya risiko kebangkrutan. Semakin tinggi hutang, maka bunga hutang akan semakin meningkat daripada penghematan pajak. Hal ini menunjukkan bahwa ketika tingkat DER semakin tinggi maka nilai perusahaan semakin rendah (Dzulhijar dkk., 2021). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Salama dkk. (2019), Hartati dan Fitriyani (2020), Sinuraya & Dillak (2021), Suyono dkk., (2021), serta Sulaeman (2020).

H3: Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

4. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan manajemen mengenai pengelolaan asset perusahaan dalam bentuk investasi yang bertujuan untuk memperoleh laba jangka panjang. Keputusan investasi akan berpengaruh terhadap aset dan kinerja perusahaan sehingga perusahaan harus cermat dalam mengambil keputusan investasi. Sejalan dengan teori sinyal, bahwa kinerja perusahaan yang optimal akan memberikan sinyal positif kepada para investor yang kemudian akan berdampak pada peningkatan harga saham sebagai cerminan dari nilai perusahaan. Dalam pernyataan tersebut, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Kurniawan, 2020). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Sarumpaet (2017), Oktavia dan Nugraha (2020), Rafika dan Santoso (2017), dan Nugroho (2020) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka ditarik hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H4: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.