

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2011) teori sinyal (*signalling theory*) merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang mampu memberikan petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek suatu perusahaan. *Signalling theory* merupakan teori yang membahas mengenai bagaimana perusahaan memeberikan informasi atau sinyal baik positif maupun negatif bagi pemegang saham (Himawan dan Christiawan, 2016). Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Sinyal yang dimaksud adalah apa saja yang dilakukan manajemen yang akan memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Prasetyorini, 2013). Bagi manajemen, perusahaan yang memiliki aset yang lebih banyak akan mudah dalam menggunakan dan mengembangkan sahamnya pada ukuran perusahaan yang besar dengan harapan akan memperoleh laba yang tinggi juga akan stabil terhadap perubahan kondisi ekonomi, sehingga prospek dimasa mendatang lebih dapat dipercaya (Ayem dan Nugroho, 2016).

Signaling theory bertujuan untuk meyakinkan para investor tentang nilai perusahaan (Ayem dan Nugroho, 2016). Oleh karena itu dengan adanya sinyal berupa informasi yang disajikan perusahaan, maka para investor akan lebih mudah menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan (Susanti, 2016). Profitabilitas merupakan salah satu informasi penting bagi investor dimana para investor dapat menganalisis perkembangan perolehan laba suatu perusahaan. Keuntungan yang dicapai oleh perusahaan merupakan sumber dana internal bagi perusahaan tersebut. Semakin tinggi profitabilitas akan semakin besar pula sumber daya bagi perusahaan. Dengan tingginya profitabilitas, maka dapat menjadi sinyal bagi para investor untuk membeli saham, sehingga harga saham akan naik dan nilai perusahaan akan meningkat. Dengan demikian, profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Ayem dan Nugroho, 2016).

Teori ini juga menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar, yaitu berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Himawan, 2016). Informasi yang dikeluarkan perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran

baik untuk keadaan di masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya terhadap perusahaan (Ayem dan Nugroho, 2016).

Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Perusahaan yang memberikan sinyal positif mampu menarik investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan (Nisa, 2017). Hal ini berarti sinyal positif mengandung arti bahwa perusahaan yang memiliki kinerja bagus dengan prospek yang baik pula (Purnama, 2016). Teori sinyal menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh dimasa mendatang. Keputusan investasi yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan (Ayem dan Nugroho, 2016).

2. *Trade of Theory*

Trade of Theory dicetuskan oleh Myers (2001) yang mengemukakan bahwa nilai perusahaan semakin meningkat dengan penggunaan hutang (struktur modal) sampai titik tertentu. Teori ini memperbandingkan manfaat dan biaya atau keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang. *Trade off theory* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut

(Yanti dan Damayanti, 2019). Dalam teori ini nilai perusahaan akan meningkat apabila rasio utang pada struktur modal ditingkatkan. Peningkatan hutang akan meningkatkan kinerja perusahaan apabila semakin tinggi beban atau resiko, maka semakin tinggi pula nilai dari suatu perusahaan. Setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan jika jumlah hutang lebih sedikit. Dengan demikian penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan (Dewi dkk, 2014).

3. *Pecking Order Theory*

Teori ini dicetuskan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961 sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers (1984) yang mengasumsikan bahwa perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang sangat menguntungkan pada umumnya mempunyai hutang yang lebih sedikit (Susanti, 2016). *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan utang (Firnanti, 2011).

4. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering kali dikaitkan dengan harga saham (Solichah, 2015). Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar calon pembeli (investor) bila perusahaan tersebut dijual. Bagi investor, nilai

perusahaan merupakan konsep penting karena sebagai indikator bagaimana pasar menilai perusahaan (Prasetyorini, 2013).

Nilai perusahaan dijadikan sebagai tolok ukur dalam mempertimbangkan penanaman sahamnya pada perusahaan yang dipilih oleh calon investor. Nilai saham pada perusahaan dapat dicerminkan melalui nilai perusahaannya. Jika semakin tinggi harga sahamnya, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sebaliknya, jika semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan juga rendah atau kinerja perusahaan kurang baik (Wahyudi dkk, 2016). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja suatu perusahaan yang baik (Susanti, 2016). Terdapat beberapa cara yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga saham perusahaan dengan *Earning Per Share* dalam saham. *Price Earning Ratio* merupakan fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan dimasa yang akan datang. Semakin besar *Price Earning Ratio*, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sartono, 2010).

b. *Price Book Value* (PBV)

Price Book Value digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar terhadap nilai bukunya. *Price Book Value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu perusahaan. *Price Book Value* juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu nilai perusahaan yang

relative terhadap jumlah yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio, berarti pasar percaya akan prospek tersebut (Sartono, 2010).

c. *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Sartono, 2010).

d. *Tobin's Q*

Analisis *Tobin's Q* juga dikenal dengan rasio *Tobin's Q*. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan.

5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba dalam suatu periode tertentu (Dewi dan Wirajaya, 2013). Profitabilitas merupakan salah satu cara secara tepat untuk menilai sejauh mana tingkat pengembalian yang akan di dapat dari aktivitas investasi (Novianto, 2016). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Susanti, 2016).

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari operasi menyangkut aktiva yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Analisis profitabilitas memberikan bukti pendukung mengenai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan bagaimana cara pengelolaan aktiva

perusahaan (Dewi dkk, 2014). Profitabilitas sangat penting bagi suatu perusahaan agar dapat melanjutkan operasinya di masa mendatang, karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan bagaimana prospek perusahaan tersebut dimasa yang akan datang (Dewi dan Wirajaya, 2013). Adapun cara yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas antara lain sebagai berikut:

a. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak terhadap total penjualannya. Laba bersih setelah pajak dihitung dari laba sebelum pajak penghasilan dikurangi pajak penghasilan. Penjualan bersih menunjukkan besarnya hasil penjualan yang diterima oleh perusahaan dari hasil penjualan hasil produksi (Sartno, 2010).

b. *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross Profit Margin yaitu perbandingan antara laba kotor dengan penjualan bersih. Laba kotor dapat dihitung dengan mengurangi penjualan bersih dengan harga pokok produksi (Sartono, 2010).

c. *Return on Asset* (ROA)

Return on Asset yaitu perbandingan antara laba sebelum pajak dengan jumlah aktiva. *Return on Asset* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Sartono, 2010).

d. *Return of Equity* (ROE)

Return on Equity yaitu rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa (Sartono, 2010).

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat dikalsifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, log size, nilai pasar saham dan lain-lain (Manopo dan Arie, 2016). Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung resiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan (Yunita, 2011). Perusahaan yang besar akan memiliki resiko yang rendah dari pada perusahaan yang kecil. Ukuran perusahaan merupakan peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan yang besar memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar, dan laba yang relatif tinggi (Pratiwi dkk, 2016). Sementara perusahaan yang kecil akan memiliki kapitalisasi pasar kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang relatif rendah. Dalam ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk kegiatan operasi suatu perusahaan (Prasetyorini, 2013). Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam menggunakan aset yang ada di perusahaan tersebut (Wahyudi dkk, 2016).

Selain itu perusahaan besar juga memiliki lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber informasi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Jika semakin

besar total aktiva ataupun penjualan, maka semakin besar juga ukuran perusahaan, sebaliknya jika semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan (Yunita, 2011). Perusahaan besar yang memiliki total aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan tersebut (Wahyudi dkk, 2016). Ukuran perusahaan diukur dapat dihitung dengan menggunakan *logaritma natural total assets*.

7. Struktur Modal

Struktur modal merupakan keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang di pilih oleh perusahaan. Setiap perusahaan mengharapkan adanya struktur modal yang baik, yaitu modal yang mampu meminimalkan biaya modalnya dan mampu memaksimalkan nilai perusahaan (Ayem dan Nugroho 2016). Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan (Abidin dkk, 2014). Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan antara resiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Susanti, 2016).

Menurut Purnama (2016) Struktur modal merupakan hasil dari suatu keputusan pendanaan yang pada intinya apakah akan memilih ekuitas atau hutang untuk mendanai aktivitas operasional perusahaan. Oleh karena itu, dalam menentukan kebijakan hutangnya perusahaan perlu untuk memikirkan dengan

sebaik-baiknya karena pemakaian hutang ini dapat berdampak terhadap nilai perusahaan. Adapun cara untuk mengukur struktur modal antar lain sebagai berikut:

a. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dan modal sendiri. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah data yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan (Sartono, 2010).

b. *Debt to Assets Ratio (DAR)*

Debt to Assets Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Sartono, 2010).

c. *Long term Debt to Equity Ratio (LDER)*

Long term Debt to Equity Ratio merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuan rasio ini adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan dan biasanya dinyatakan dalam presentase (Sartono, 2010).

8. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan masalah bagaimana manager keuangan harus mengalokasikan dana dalam bentuk investasi yang dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang (Ukhriyawati dan Malia, 2018). Keputusan investasi penting dalam suatu perusahaan, karena semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kesempatan perusahaan dalam mendapatkan tingkat pengembalian yang besar (Ukhriyawati dan Malia, 2018).

Menurut Fauziah dan Asandimitra (2018) keputusan investasi merupakan keputusan yang berakitan dengan pendapatan sejumlah dana yang dilakukan oleh investor terhadap suatu perusahaan yang memiliki jangka waktu tertentu. Keputusan ini menyangkut penempatan dana yang bersumber dari dalam maupun dari dalam perusahaan itu sendiri yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih banyak atas beban dana di masa yang akan datang (Fauziah dan Asandimitra 2018).

Tujuan keputusan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan yang tinggi dengan resiko tertentu (Ukhriyawati dan Malia, 2018). Dari keuntungan yang tinggi serta resiko yang dapat dikelola dengan baik diharapkan akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan nilai perusahaan (Faridah, 2016). Melalui kegiatan investasi perusahaan dapat menaikkan nilai perusahaan dengan cara memaksimumkan kemakmuran pemegang saham (Afrizal dan Rohman, 2012). Adapun cara untuk mengukur keputusan investasi antara lain sebagai berikut:

a. *Market Value Asset to Book of Asset Ratio*

Market Value Asset to Book of Asset Ratio merupakan proksi untuk mengukur pertumbuhan perusahaan berdasarkan banyaknya aset yang digunakan dalam menjalankan usahanya. Semakin tinggi MV/BVA semakin besar aset yang digunakan perusahaan dalam usahanya, semakin besar kemungkinan harga sahamnya akan meningkat return saham pun meningkat (Sartono, 2010).

b. *Price Earning Ratio*

Price Earning Ratio menunjukkan perbandingan antara harga laba pasar per lembar saham dengan laba per saham (Sartono, 2010).

c. *Current Assets to Total Assets Ratio*

Current Assets to Total Assets Ratio adalah rasio likuiditas yang membandingkan antara aset lancar dengan total aset yang dimiliki (Sartono, 2010).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Tahun	Judul	Variabel X	Variabel Y	Hasil
1	Siti Umaroh (2018)	Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai perusahaan	Variabel Independen : Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
2	Anjis Fauziah, Nadia Asanadimitra (2018)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen : Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Keputusan Inestasi, keputusan Pendanaan dan kebijakan Deviden tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
3	Isabella Permata Dhani, A.A Gede Satia Utama (2017)	Pengaruh pertumbuhan perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan	Variabel Independen : Pertumbuhan perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <i>Profitability</i> perusahaan (ROA) berhubungan positif dan signifikan

Lanjutan tabel 2.1

No	Penulis dan Tahun	Judul	Variabel X	Variabel Y	Hasil
4	Lestari (2017)	Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Kepemilikan Institusional, Struktur Modal	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5	Imam Thaib, Acong Dewantoro (2017)	Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan struktur Modal sebagai Variabel Intervening	Variabel Independen: Profitabilitas, Likuiditas	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Intervening: Struktur modal	Profitabilitas, Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6	Neneng Lasmita Susanti (2016)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Emiten Sektor Manufaktur di BEI	Variabel Independen : Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas dan kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Lanjutan tabel 2.1

No	Penulis dan Tahun	Judul	Variabel X	Variabel Y	Hasil
7	Hari Purnama (2016)	Pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan	Variabel Independen : Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden dan Keputusan Investasi	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Profitabilitas, kebijakan deviden dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8	Ni Putu Yuni Pratiwi, Fridayana Yudia atmaja, I Wayan Suwendra (2016)	Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.
9	Fandi Mardiantanto, Kharis Raharjo, Abrar (2016)	Pengaruh Insider Ownership, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Profitabilitas, Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Profitabilitas, Kebijakan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Deviden, kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Lanjutan tabel 2.1

No	Penulis dan Tahun	Judul	Variabel X	Variabel Y	Hasil
10	Adhitya Rahman (2015)	Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Profitabilitas	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Kebijakan Deviden tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
11	Ikin Solikin, Mimin Widaningsih, dan Sofie Desmiranti Lestari (2015)	Pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sektor pertambangan yang terdaftar di BEI	Variabel Independen : Kepemilikan manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Kepemilikan manajerial, struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Lanjutan tabel 2.1

No	Penulis dan Tahun	Judul	Variabel X	Variabel Y	Hasil
12	Prika Andriani (2014)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas	Variabel dependen: Nilai Perusahaan	Struktur modal yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan <i>Growth</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan yang diukur dengan <i>log sales</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Lanjutan tabel 2.1

No	Penulis dan Tahun	Judul	Variabel X	Variabel Y	Hasil
13	Putu Yunita Saputri Dewi, Gede Adi Yuniarta, Ananta Wikrama Tungga Atmadja (2014)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008-2012	Variabel Independen: Struktur modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur modal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
14	Hesti Setyorini Pamungkas dan Abriyani Puspaningsih (2013)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Keviden dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen : Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Lanjutan tabel 2.1

No	Penulis dan Tahun	Judul	Variabel X	Variabel Y	Hasil
15	Sri Hermuningsih (2013)	Pengaruh profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia	Variabel Independen: profitabilitas, growth opportunity, struktur modal	Variabel dependen: Nilai perusahaan	Struktur modal dan profitabilitas, growth berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
16	M. Theresia Rosy. T. W (2013)	Analisis Faktor Internal (Kebijakan deviden, Hutang, Profitabilitas) dan Faktor Eksternal (Pertumbuhan Pasar, Tingkat Inflasi) terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Kebijakan deviden, Hutang, Profitabilitas, Pertumbuhan Pasar, Tingkat Inflasi	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Kebijakan deviden, Hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingkat Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas, Pertumbuhan pasar tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Lanjutan tabel 2.1

No	Penulis dan Tahun	Judul	Variabel X	Variabel Y	Hasil
17	Eli Safrida (2008)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

C. Kerangka Pemikiran

Dalam melakukan investasi disuatu perusahaan ada beberapa hal yang harus dicermati oleh para investor. Para investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut dikatakan baik jika dilihat dari nilai perusahaannya. Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan seberapa besar perusahaan tersebut memiliki nilai tinggi bagi investor. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang mampu menjaga keberlangsungan usaha juga mampu

mempertahankan keunggulan jangka panjang dan mampu bersaing dengan perusahaan lain (Kusumaningrum, 2013).

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal dan keputusan investasi. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Hermuningsih, 2013). Profitabilitas akan memberikan gambaran tentang suatu tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti menandakan semakin baik karena dengan adanya peningkatan atau tingginya profitabilitas maka kemakmuran pemilik perusahaan juga meningkat (Wahyudi dkk 2016). Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profit atau keuntungan yang diperoleh, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Nilai perusahaan meningkat apabila permintaan saham meningkat (Ayem dan Nugroho, 2016).

Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan yang besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar pula, nilai buku yang besar dan laba yang relatif tinggi (Noviari dan Lestari, 2016). Sementara pada perusahaan yang dikatakan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah pula. Dalam hal ini ukuran perusahaan dapat diukur dengan jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Jika total aktiva yang dimiliki besar, maka kemampuan perusahaan juga akan semakin baik dalam menanggung berbagai resiko yang terjadi (Dewi dan Wirajaya, 2013). Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar

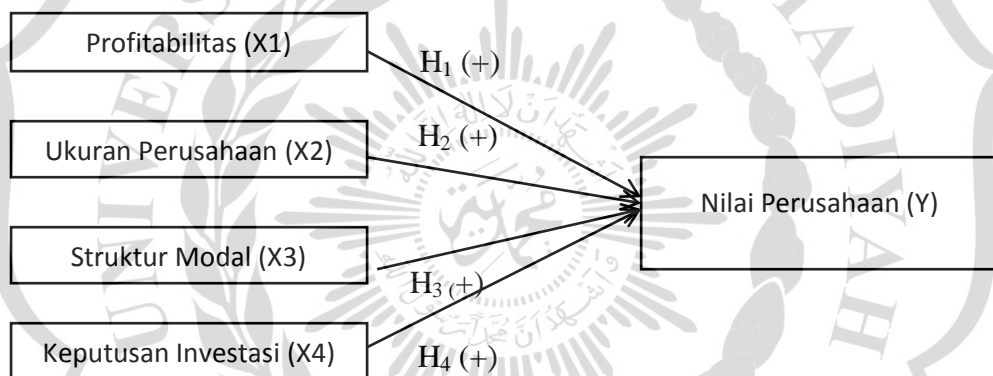
ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Andriani, 2014). Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang memiliki jumlah aset yang banyak akan memberikan sinyal positif terhadap investor sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan karena investor lebih tertarik menanamkan dananya kepada perusahaan yang memiliki jumlah aset yang banyak dengan pertimbangan bahwa kinerja di perusahaan tersebut baik (Ayem dan Nugroho, 2016).

Menurut Safrida (2008) Struktur modal adalah bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh utang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tingginya hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Jika hutang perusahaan tinggi maka perusahaan juga akan menanggung beban yang besar (Pratiwi dkk, 2016). Dengan demikian akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor, karena investor akan percaya jika perusahaan meningkatkan hutangnya maka perusahaan tersebut akan dipandang baik dan memiliki prospek yang baik pula dimasa yang akan datang, sehingga hal ini dapat menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan (Ayem dan Nugroho, 2016)

Kebijakan lain yang berkenaan dengan nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi merupakan faktor penting yang terkait dalam fungsi manajemen keuangan di suatu perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan (Ukhriyawati dan Malia, 2018). Tujuan dilakukannya keputusan

investasi adalah untuk mendapatkan laba yang besar dengan resiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Ayem dan Nugroho, 2016). Berdasarkan teori sinyal bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Umaroh, 2018).

Berdasarkan hubungan variabel, maka kerangka pikiran penelitian ini dapat ditunjukkan sebagai berikut.



Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran

D. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas menunjukan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal dan keputusan investasi dapat dirumuskan sementara dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari aktivitas operasionalnya (Dewi dan Wirajaya, 2013). Hal ini berarti menunjukan profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi

prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut serta meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat (Dewi dkk, 2014). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham perusahaan. Adanya peningkatan dalam laba per lembar saham perusahaan akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan. Dengan demikian akan banyak investor yang membeli saham perusahaan maka akan meningkatkan harga saham tersebut sehingga nilai perusahaan juga meningkat (Dewi dan Sudhiarta, 2017).

Hasil penelitian yang dilakukan Dewi dkk (2014), Susanti (2016) dan Mardiantanto dkk (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dari nilai total aktiva perusahaan (Presetyorini, 2013). Ukuran perusahaan yang besar menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang relatif baik memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Ukuran perusahaan yang besar juga menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik (Dewi dan Wirajaya, 2013). Semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula

kecenderungan investor untuk memiliki saham tersebut sehingga dapat mengakibatkan kenaikan harga saham. Adanya kenaikan harga saham akan menyebabkan naiknya nilai perusahaan (Ayem dan Nugroho, 2016). Dengan demikian perusahaan yang besar dapat menyebabkan pasar akan mau membayar lebih besar untuk mendapatkan sahamnya, karena percaya akan mendapatkan *return* atau pengembalian yang dapat menguntungkan dari perusahaan tersebut (Prasetyorini, 2013).

Penelitian yang dilakukan oleh Andriani (2014), Pratiwi dkk (2016) dan Widianingsih dan Sofia (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dapat di definisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh suatu perusahaan (Ayem dan Nugroho, 2016). Salah satu keputusan yang harus diambil untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan, dimana perusahaan akan menentukan struktur modal yang terbaik untuk mencapai tujuan perusahaan (Manopo dan Arie, 2016). Untuk mencapai tujuan perusahaan, perusahaan yang besar pasti akan membutuhkan dana yang besar sehingga perusahaan akan meningkatkan hutangnya. Para investor akan percaya apabila perusahaan yang meningkatkan hutangnya, perusahaan tersebut akan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan

datang, sehingga para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya diperusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi utang akan meningkatkan nilai perusahaan (Ayem dan Nugroho, 2016).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dkk (2016), Utami dkk (2017) dan Hermuningsih (2013) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

4. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang berkaitan dengan pendapatan sejumlah dana yang dilakukan oleh investor terhadap suatu perusahaan yang memiliki jangka waktu tertentu (Rahmawati dkk, 2015). Semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kesempatan perusahaan dalam mendapatkan tingkat pengembalian yang besar (Pratiwi dkk, 2016). Hal ini berarti dengan meningkatnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan maka akan memiliki pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan (Ukhriyawati dan Malia, 2018).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Umaroh (2018), Purnama (2016) dan Rahman (2015) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.