

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signaling Theory menurut Spence (1973) dalam Khairudin dan Wandita (2017) menyatakan bahwa informasi asimetris terjadi pada pasar ketenagakerjaan. Oleh karena itu, Spence membuat suatu kriteria sinyal guna untuk menambah kekuatan pada pengambilan keputusan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena menyajikan keterangan catatan atau gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang mengenai prospek bisnis perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Menurut Brigham dan Huston (2001) isyarat atau sinyal ialah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain (Ratna dan Zuhrotun, 2006).

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor).

Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk et al, 2000).

Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan mengapa memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Hal ini dikarenakan adanya asimetri informasi, asimetri informasi terjadi ketika manajer memiliki informasi yang relatif banyak mengenai informasi internal perusahaan di bandingkan dengan pihak eksternal perusahaan. Dalam hal ini memberikan kesempatan pada manejer dalam memanipulasi laporan keuangan untuk kepentingan pribadinya dengan informasi yang dimiliki.

Dari sisi investor, asimetri informasi menyebabkan investor memberikan harga rendah dan apabila harga saham menjadi rendah maka nilai perusahaanya turun, padahal proksi nilai perusahaan dilihat dari harga sahamnya. Dengan kondisi seperti ini manajemen perlu meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar, salah satunya dengan memberikan informasi laporan keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Prapaska, 2012). Dengan

berkurangnya asimetri informasi menyebabkan investor lebih percaya akan masa depan perusahaan sehingga akan menaikkan nilai perusahaan.

2.1.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari pendapatan yang diharapkan di masa mendatang serta mencerminkan dampak atas keputusan yang telah diambil oleh manajer keuangan terhadap harga saham perusahaan (Wijaya, et al., 2010). Nilai perusahaan juga merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan yang tercermin dalam harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Nilai Perusahaan sangat penting dikarenakan dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Gapensi, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Christiawan dan Tarigan (2007) berpendapat adanya beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, antara lain :

- a) Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- b) Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

- c) Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- d) Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aktiva dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.
- e) Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

Pada teorinya, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Susanti (2010) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Corporate Governance*, *Cash Holding*, profitabilitas, risiko finansial, keputusan investasi dan kebijakan dividen. Disisi lain penelitian Hermuningsih dan Wardani (2009) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Insider Ownership*, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen.

Menurut Sartini dan Purbawangsa (2014), nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa *proxy* diantaranya *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Market to Book Value* (MBV). Dalam penelitian ini *proxy* yang digunakan yaitu *Price to Book Value* (PBV), PBV merupakan rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya. Alwi (2003:78)

menyatakan bahwa PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *Price to Book Value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang *Overvalued* atau *Undervalued* (Ahmed dan Nanda, 2000). *Price to Book Value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *Price to Book Value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to Book Value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* adalah :

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

PER (*Price Earning Ratio*) pendekatan PER atau disebut juga pendekatan *earnings multiplier* merupakan salah satu pendekatan yang populer, yang menggunakan nilai *earnings* atau nilai laba perusahaan untuk memperkirakan nilai perusahaan (Alwi, 2003:74). Rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Earning Ratio* adalah sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Penadapatan per Lembar Saham}}$$

Market Book Value atau Rasio pasar per saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. perusahaan yang dipandang baik oleh investor adalah perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman. Rumus untuk menghitung MBV adalah sebagai berikut:

$$MBV = \frac{\text{Harga Saham per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

2.1.3 Keputusan Investasi

Investasi adalah kegiatan menempatkan dana atau uang dengan tujuan untuk memelihara atau meningkatkan nilai serta mengharapkan hasil atau return positif atas kegiatan tersebut. Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan pengalokasian dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi baik investasi jangka pendek maupun investasi jangka panjang (Ningsih dan Iin, 2012). Berdasarkan Husnan, (2010:7) Keputusan Investasi akan tercermin pada sisi aktiva perusahaan, dimana dari sisi aktiva dapat diketahui struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Sebaliknya keputusan pendanaan dan kebijakan dividen akan tercermin pada sisi pasiva perusahaan. Untuk bisa mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang menyangkut pengalokasian dana yang berasal dari dalam maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi (Purnamasari dkk, 2009, dalam Fenandar, 2012). Setiap keputusan investasi dan pembiayaan tersebut akan mempengaruhi tingkat,

penetapan waktu, risiko arus kas perusahaan, dan akhirnya harga saham perusahaan, sehingga manajer harus membuat keputusan investasi dan pembiayaan yang dirancang untuk memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001 dalam Wijaya 2010).

Menurut Sartini dan Purbawangsa (2014), keputusan investasi dapat diukur dengan beberapa *proxy* diantaranya *Price Earning Ratio* (PER), *Tobin's Q*, dan *Return On Asset* (ROA). Dalam penelitian ini *proxy* yang digunakan adalah *Price Earnings Ratio* (PER). PER sering digunakan untuk menilai harga saham, rasio ini memberika indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan suatu perusahaan pada tingkat peroide tertentu. Rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Earnings Ratio* (PER) adalah (Digunkan dalam penelitian Sartini dan Purbawangsa, 2014):

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Penadapatan per Lembar Saham}}$$

Rasio *Tobin's Q* memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh asset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulya, 2004 dalam Permanasari, 2010).

Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulya, 2004 dalam Permanasari, 2010). Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut (Digunakan dalam penelitian Suseno, 2012) :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + DEBT}{TA} \times 100 \%$$

Return on Assets (ROA) atau juga sering dikenal dengan nama *Return on Investmen* (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung *Return On Assets* (ROA) adalah sebagai berikut (Digunakan dalam buku Kasmir,2016:202),:

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

2.1.4 Keputusan Pendanaan

Menurut Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Wijoyo (2010), peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar. Menurut Darminto

(2008) dalam Afzal (2012) keputusan pendanaan (*financing decision*) menyangkut komposisi pendanaan berupa ekuitas pemilik (*owner's fund*), kewajiban jangka panjang (*long term loans*) dan kewajiban jangka pendek atau kewajiban lancar (*current liabilities*). Keputusan pendanaan dipengaruhi oleh faktor eksternal dan selanjutnya mempengaruhi kinerja keuangan yang dicapai maupun dalam menentukan kebijakan dividen. Keputusan pengelolaan aktiva (*assets management decision*) menyangkut operasi berbagai jenis aktiva yaitu komponen aktiva lancar dan semua jenis aktiva tetap secara efisiensi untuk memperoleh laba bersih secara maksimal (Afzal, 2012).

Menurut Sartini dan Purbawangsa (2014), keputusan pendanaan dapat diukur dengan beberapa *proxy* diantaranya *Debt to total Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Long Term to Debt Ratio* (LTDR). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (Wijaya dan Wibawa, 2010). Semakin tinggi DER menunjukkan bahwa perusahaan banyak menggunakan hutang dalam pendanaan perusahaan (Fahmi, 2011). Rumus yang digunakan untuk menghitung DER adalah sebagai berikut (Digunakan dalam penelitian Sartini dan Purbawangsa, 2014) :

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

Debt to Asset Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa

besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2010.hal 156). DAR adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Tingkat solvabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjang perusahaan tersebut. Rumus yang digunakan untuk menghitung DAR adalah sebagai berikut (Digunakan dalam penelitian Sartini dan Purbawangsa, 2014) :

Long Term to Debt Ratio (LTDER) adalah rasio yang menilai atau mengukur perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal. Tujuannya untuk mengukur seberapa banyak bagian dari setiap modal yang dijadikan sebagai penjamin hutang jangka panjang. Rumus yang digunakan menghitung *Long Term to Debt Ratio* (LTDR) adalah sebagai berikut (Digunakan dalam penelitian Sartini dan Purbawangsa 2014):

$$LTDR = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2.1.5 Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham, atau akan ditahan guna untuk pendanaan investasi dimasa yang akan datang (Sartono, 2009). Menurut Ikatan

Akuntansi Indonesia (2004) dalam PSAK No. 23 merumuskan dividen sebagai distribusi laba kepada para pemegang saham sesuai dengan proporsi mereka dari jenis modal tertentu. Laba bersih perusahaan akan berdampak berupa peningkatan saldo laba perusahaan. Apabila saldo laba perusahaan didistribusikan kepada para pemegang saham maka saldo laba akan berkurang sebesar nilai yang didistribusikan tersebut.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana *intern* akan semakin besar (Sartono, 2001:281).

Aspek penting dari kebijakan deviden adalah menentukan alokasi laba yang sesuai antara pembayaran laba sebagai deviden dengan laba yang ditahan diperusahaan (Harjito dan Martono, 2005). Sunariyah (2003:118) menyatakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham bisa berupa :

1. Dividen Tunai (*cash dividend*)

Dividen Tunai adalah dividen yang dibayar oleh emiten kepada para pemegang saham secara tunai setiap lembarnya.

2. Dividen Saham (*stock dividend*)

Dividen saham merupakan pembayaran dividen dalam bentuk saham yaitu berupa pemberian tambahan saham kepada pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan saham-saham yang dimiliki.

Menurut Sartini dan Purbawangsa (2014), kebijakan dividen dapat diukur dengan beberapa *proxy* diantaranya *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Dividend Yield*, dan *Earning Per Share* (EPS). Dalam penelitian ini *proxy* yang digunakan yaitu rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan rasio yang menunjukkan presentase setiap keuntungan yang diperoleh yang di distribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebagai berikut (Digunakan dalam penelitian Sartini dan Purbawangsa, 2014):

$$DPR = \frac{DPS \text{ Perusahaan}}{EPS \text{ Perusahaan}} \times 100 \%$$

Dividend Yield atau rasio hasil dividen adalah rasio keuangan yang membandingkan jumlah dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham dengan harga saham. Hasil *Dividend Yield* yang tinggi artinya sebuah perusahaan membayar dividen yang besar kepada investornya. Dengan demikian, para investor mendapatkan kompensasi yang tinggi untuk investasi mereka jika dibandingkan

dengan perusahaan yang menghasilkan *Dividend Yield* yang rendah. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Dividend Yield* adalah sebagai berikut (digunakan dalam penelitian Sartini dan Purbawangsa, 2014):

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Share Price}} \times 100 \%$$

Earning Per Share (EPS) adalah bagian dari laba perusahaan yang dialokasikan ke setiap saham yang beredar. *Earning Per Share* ini merupakan indikator yang paling banyak digunakan untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan. Laba per saham yang tinggi menandakan profitabilitas yang lebih baik dibandingkan dengan laba per saham yang rendah. Artinya perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi untuk di bagikan ke pemegang sahamnya. Rumus yang digunakan untuk menghitung *Earning Per Share* (EPS) adalah sebagai berikut (Digunakan dalam penelitian Sartini dan Purbawangsa, 2014):

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preferred Dividens}}{\text{Avarage Number of common share Outstanding}}$$

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2000). Rodoni dan Ali (2010:28), menyatakan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Setiap keputusan investasi dan pembiayaan tersebut akan mempengaruhi tingkat, penetapan waktu,

dan risiko arus kas perusahaan, dan akhirnya harga saham perusahaan, sehingga manajer harus membuat keputusan investasi dan pembiayaan yang dirancang untuk memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001 dalam Wijaya 2010). Secara umum profitabilitas merupakan pengukuran dari keseluruhan produktivitas dan kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan menunjukkan efisiensi dan produktifitas perusahaan tersebut.

Tujuan investor menanamkan modal dalam bentuk saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Menurut Kasmir (2016:199), jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan perusahaan, yaitu: *Profit Margin on Sales* (*Profit Margin* dan *Net Profit Margin*), *Return on Investment* (ROI) atau *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), Laba per lembar saham. Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan yaitu *Net Profit Margin* dan *Return on Assets*.

Net profit margin merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung margin laba bersih (*Net Profit Margin*) adalah sebagai berikut (Dalam buku Kasmir,2016:200),:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Sales}}$$

Return on Assets (ROA) atau juga sering dikenal dengan nama *Return on Investmen* (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung *Return On Assets* (ROA) adalah sebagai berikut (Dalam buku Kasmir,2016:202),:

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

Retrun On Equity Ratio (ROE) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam presentase. *Retrun On Equity* menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modalnya, sehingga tingkat keuntungan di ukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan. Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung *Retrun On Equity Ratio* (ROE) adalah sebagai berikut (Dalam buku Kasmir,2016:202),:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Earning Per Share merupakan rasio profitabilitas yang menilai tingkat kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba perusahaan. Manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat memperhatikan *Earning Per Share* karena menjadi indikator keberhasilan perusahaan. Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung *Earning Per Share* adalah sebagai berikut (Dalam buku Kasmir,2016:202),:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Judul	Variabel	Hasil yang diperoleh
1.	Gatot Nazir Ahmad, Rizzal Lullah dan M Edo S Siregar 2020 Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan	Independen: 1. Keputusan investasi 2. Keputusan pendanaan 3. Kebijakan deviden 4. Ukuran dewan komisaris Dependen: 1. Nilai perusahaan	1. Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan deviden berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

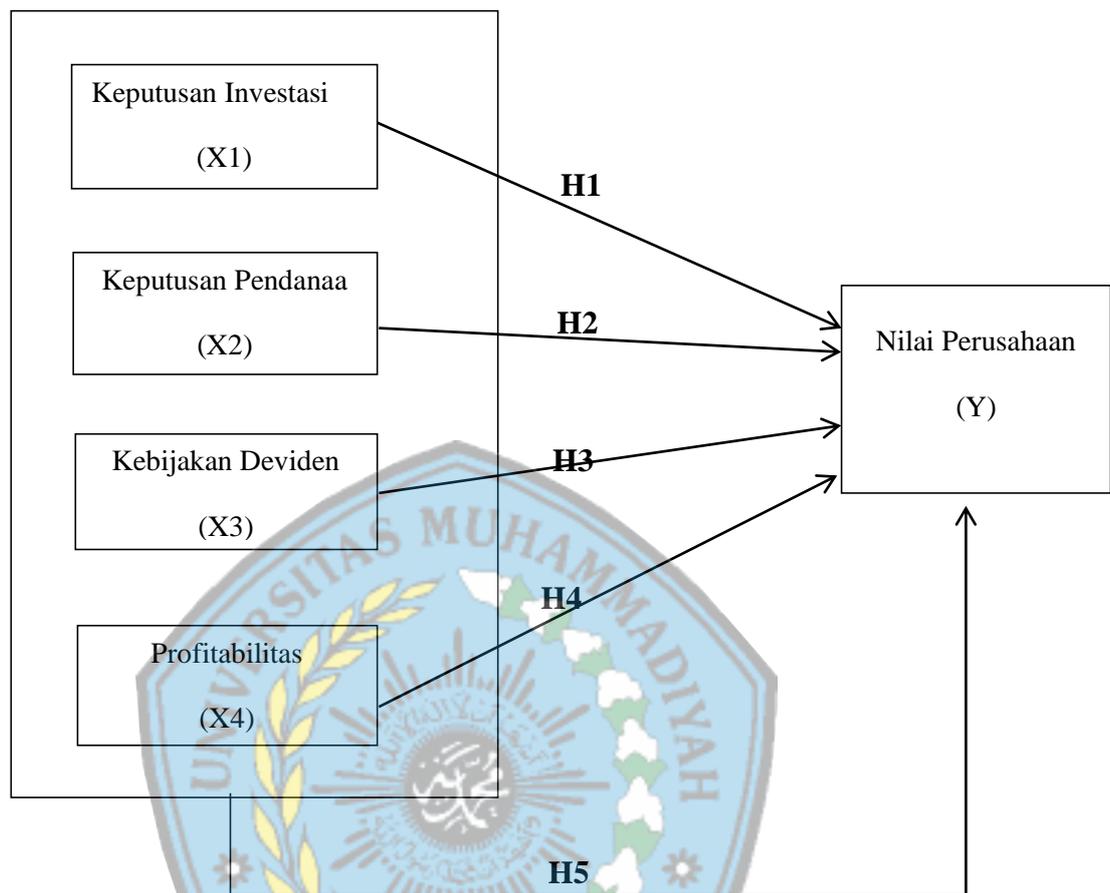
			4. Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
2.	Feny Alvita Piristina dan Khairunisa 2019 Analisis pengaruh kebijakan deviden, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.	Independen : 1. Kebijakan deviden 2. Keputusan investasi 3. Keputusan pendanaan Dependen : 1. Nilai Perusahaan	1. Kebijakan deviden tidak berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan investasi tidak berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3	Melisa, Ari Pranaditya 2017 Pengaruh tingkat profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan	Independen : 1. Profitabilitas 2. Keputusan investasi 3. Keputusan pendanaan 4. Kebijakan deviden Dependen : Nilai Perusahaan	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Keputusan pendanaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan
4.	Siti Ratnasari, Muhamd Tahwin dan Dian Anita Sari 2018 Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden, dan profitabilitas terhadap	Independen : 1. Keputusan investasi 2. Keputusan pendanaan 3. Kebijakan deviden 4. Profitabilitas Dependen : 1. Nilai Perusahaan	1. Keputusan investasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif tidak signifikan 3. Kebijakan deviden berpengaruh negatif

	nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI		tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Putu Mahendra Dana Jaya, I Ketut Mustanda, 2016 Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan	Independen : 1. keputusan investasi 2. keputusan pendanaan 3. kebijakan deviden Dependen : Nilai Perusahaan	1. Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Keputusan pendanaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Kebijakan deviden berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

2.3 Kerangka Konsep

Gambar 2.1

Hubungan antar variabel Y dan X



Berdasarkan kerangka konsep diatas dapat diilustrasikan bahwa keempat variabel bebas (X) yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan profitabilitas memberikan pengaruh simultan dan parsial terhadap variabel terikat (Y) yaitu nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

2.4 Hipotesis

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan profitabilitas terhadap nilai

perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

2.4.1 Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Menurut Wiagustini (2010:175) Keputusan Investasi berarti pengeluaran dana saat ini dengan harapan memperoleh hasil atau keuntungan di masa datang. Teori yang mendasari kesempatan investasi adalah signalling theory. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Rafika, 2017).

Kesempatan investasi akan memberikan sinyal tentang prospek perusahaan yang tumbuh memiliki nilai pasar yang relatif lebih tinggi dan investor akan melihat hal ini sebagai sinyal positif dan informasi yang baik bagi para investor yang akan berinvestasi diperusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. jadi semakin besar keputusan investasi yang dikeluarkan semakin tinggi nilai perusahaannya. Pendapat ini didukung oleh hasil penelitian Prapaska (2012) yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Teori diatas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) yang menyatakan bahwa keputusan investasi perusahaan

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H1: Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdapat di BEI tahun 2014-2018.

2.4.2 Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan sumber dana yang didapatkan perusahaan. Sumber dana bisa berasal dari hutang dan modal sendiri. Menurut Kumar et al (2012) Keputusan Pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan. *Signalling theory* menyatakan peningkatan utang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang atau adanya resiko bisnis rendah, hal tersebut akan direspon positif oleh pasar (Prapaska,2012). Jadi kenaikan pembagian deviden dapat menjadi sinyal yang baik bagi investor.

Manajemen dapat menentukan seberapa besar komposisi hutang dan ekuitas bagi perusahaan. Perusahaan yang lebih banyak dibiayai oleh hutang memiliki kewajiban lebih besar untuk membayar hutangnya. Semakin tinggi tingkat hutang atau semakin besar keputusan pendanaan maka akan semakin banyak dana yang tersedia untuk membayar dividen yang lebih tinggi karena dapat memberikan sinyal positif dan menyebabkan nilai perusahaan naik. Semakin besar keputusan pendanaan yang dikeluarkan semakin tinggi nilai perusahaannya. Semakin baik

keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan akan semakin berdampak positif bagi peningkatan nilai perusahaan.

Hasil temuan penelitian yang dilakukan Murtini (2008), Afzal dan Rohman (2012), Endraswati (2009) dan Efni dan Hadiwidjojo dkk (2012) menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H2: Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdapat di BEI tahun 2014-2018.

2.4.3 Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan

Kebijakan deviden merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham, atau akan ditahan guna untuk pendanaan investasi dimasa yang akan datang (Sartono, 2009). Teori sinyal juga menjelaskan apabila perusahaan meningkatkan pembayaran deviden saat ini, di masa yang akan datang manajer percaya bahwa perusahaan akan mendapatkan pendapatan yang lebih baik untuk menyesuaikan pembayaran deviden yang telah dilakukan. Pembayaran deviden yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek kerja yang cerah dimasa yang akan datang.

Kebijakan dividen menentukan berapa besar keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini

akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin besar kebijakan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dianggap investor sebagai sinyal yang positif untuk prospek perusahaan yang akan datang. Investor akan lebih tertarik menanam dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham dan nilai perusahaan naik, dan sebaliknya. Jadi, kebijakan dividen bisa mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010), dapat membuktikan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H3: Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdapat di BEI tahun 2014-2018.

2.4.4 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan prospek masa depan perusahaan yang bagus sehingga investor tertarik untuk berinvestasi yang nantinya akan menaikkan harga saham perusahaan sehingga menaikkan nilai perusahaan. Menurut Sartono (2000) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Peningkatan rasio ROE berarti juga kenaikan laba bersih, naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham naik yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan.

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga karena keuntungan yang tinggi akan memberikan suatu prospek perusahaan yang baik sehingga dapat merespon investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Hasil temuan penelitian yang dilakukan Mardiyati, Gatot dan Putri (2012) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H4: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdapat di BEI tahun 2014-2018.

1.4.5. Keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hubungan keputusan investasi dan juga nilai perusahaan, dimana pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga sebagai indikator nilai perusahaan. Semakin besar keputusan investasi yang dikeluarkan semakin tinggi nilai perusahaannya. Semakin baik keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan akan semakin berdampak positif bagi peningkatan nilai perusahaan. Semakin besar kebijakan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dianggap investor sebagai sinyal yang positif untuk prospek perusahaan yang akan datang. Investor akan lebih tertarik menanam dananya di perusahaan tersebut sehingga

harga saham dan nilai perusahaan naik, dan sebaliknya. Jadi, kebijakan dividen bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga karena keuntungan yang tinggi akan memberikan suatu prospek perusahaan yang baik sehingga dapat merespon investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Dari hipotesis-hipotesis yang telah dirumuskan diatas, secara parsial masing-masing variable penelitian berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka perumusan hipotesis yang dapat disimpulkan oleh peneliti secara simultan adalah sebagai berikut :

H5: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI tahun 2014-2018.