

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Literatur

2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh *Spence* (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut *Brigham Houston* (2011) teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi yang menjelaskan tentang upaya manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik. Informasi tersebut dianggap sebagai indikator penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam mengambil keputusan investasi.

Di dalam teori sinyal, manajer (agen) atau perusahaan secara kualitatif memiliki kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak luar dan mereka menggunakan ukuran-ukuran atau fasilitas tertentu untuk menyiratkan kualitas perusahaannya. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai signal baik,

maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Salama, 2018).

Hubungan antara teori sinyal dengan *sales growth* merupakan sinyal bagi investor bahwa kinerja perusahaan dan prospek perusahaan dimasa mendatang akan menguntungkan. Investor akan mengharapkan perusahaan dengan prospek yang menguntungkan. *Sales growth* sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal, karena *sales growth* yang baik dapat memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan (Zhafiira & Andayani, 2019).

Rasio *debt to equity ratio* dihubungkan dengan teori *signalling*, menunjukkan rasio hutang terhadap modal Manajer dapat menggunakan hutang sebagai sinyal yang lebih terpercaya untuk para investor. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. 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. Jadi penggunaan hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan yang dapat membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaan pun tinggi meningkatkan nilai perusahaan (Salama, 2018).

Pada teori sinyal *free cash flow*, perusahaan akan memiliki *free cash flow* yang tinggi akan menambah keyakinan investor bahwa perusahaan mampu

memberikan return yang tinggi dalam bentuk dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat arus kas bebas tinggi cenderung akan mempunyai return lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat arus kas bebas yang rendah. Apabila perusahaan ingin memaksimalkan nilai perusahaannya maka *free cash flow* yang dimiliki dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen (Rendy, 2019).

Sementara itu hubungan teori *signalling* dengan *dividen payout ratio* menjelaskan bahwa pembayaran dividen merupakan pertanda bahwa perusahaan mempunyai prediksi potensi arus kas yang tinggi di masa depan dan sebaliknya dividen yang rendah mengandung sinyal bahwa arus kas perusahaan terbatas. Perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen tinggi apabila manajer mampu untuk mempertahankannya. Perubahan pembayaran dividen tersebut memungkinkan investor merevisi prediksi mereka tentang prospek perusahaan dan akibatnya terjadi penyesuaian harga saham ketika perubahan dividen diumumkan (Salama, 2018)

2.1.2 Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang atau jasa untuk dijual (Umam, 2017). Perusahaan ada karena akan menjadi sangat tidak efisien dan mahal bagi pengusaha untuk masuk dan membuat kontrak dengan pekerja dan para pemilik modal, tanah dan sumber daya lainnya untuk setiap tahapan produksi dan distribusi yang terpisah. Sebaliknya, pengusaha biasanya masuk dalam kontrak yang besar dan berjangka panjang dengan tenaga kerja untuk

mengerjakan berbagai tugas dengan upah tertentu dan berbagai tunjangan lainnya. Perusahaan ada karena untuk menghemat biaya transaksi semacam itu. Dengan menginternalisasi berbagai transaksi yaitu dengan menjalankan berbagai fungsi dalam perusahaan, perusahaan juga menghemat pajak penjualan dan menghindari kontrol harga dan peraturan pemerintah yang berlaku hanya untuk transaksi antar perusahaan.

Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Tujuan perusahaan pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalkan harga saham. Tujuan memaksimalkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi (Umam, 2017).

Nilai perusahaan itu sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi

menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen asset (Umam, 2017).

2.1.3 Sales Growth

Menurut Harahap (2016), pertumbuhan penjualan menunjukkan presentasi kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu yang dapat dilihat pada laporan laba rugi perusahaan. Penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi sebuah perusahaan, karena penjualan yang dilakukan harus di dukung dengan harta atau aktiva dan bila penjualan di tingkatkan maka aktiva pun harus ditambah. Dengan mengetahui penjualan dari tahun sebelumnya, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada. *Sales Growth* mencerminkan keberhasilan perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang.

Sales Growth menunjukkan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi persaingan. *Sales Growth* yang lebih tinggi dibandingkan dengan kenaikan biaya akan mengakibatkan kenaikan laba perusahaan. Jumlah laba yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan atau tren keuntungan yang meningkat merupakan suatu faktor yang sangat menentukan perusahaan untuk tetap *survive*. Sementara perusahaan dengan rasio *sales growth* negatif berpotensi besar mengalami penurunan laba sehingga apabila manajemen tidak segera mengambil

tindakan perbaikan, perusahaan dimungkinkan tidak dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya (Ferdiana 2020).

2.1.4 Debt to Equity Ratio

Suatu perusahaan membutuhkan suatu modal untuk menjaga keberlangsungan usaha bisnisnya. Modal dapat didapatkan baik melalui pendanaan sendiri maupun berasal dari pihak luar perusahaan yaitu hutang. Hutang merupakan salah satu unsur penting dalam suatu pendanaan perusahaan (Septilla 2020).

Debt to equity ratio merupakan salah satu rasio solvabilitas. Rasio ini menggambarkan hubungan antara total hutang perusahaan dengan total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin besar tingkat hutang yang dimiliki suatu perusahaan, semakin tinggi pula risiko kredit yang ditanggung perusahaan. *Debt to equity ratio* menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang dengan jumlah hutang yang diberikan oleh kreditur dengan cara membandingkan keduanya dan melihat seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang (Dini 2020).

Debt to equity ratio berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dengan pemilik perusahaan, atau dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan hutang. Menurut Yusni (2020) mendefinisikan *debt to equity ratio* adalah ukuran yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan untuk menunjukkan jumlah jaminan yang tersedia bagi kreditur. Semakin tinggi tingkat *debt to equity ratio*, maka semakin tinggi suatu perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan modal

sendiri. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ketergantungan besar terhadap kreditur.

2.1.5 Free Cash Flow

Free cash flow merupakan arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Brigham dan Houston, 2006). *Free cash flow* menggambarkan kepada investor bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan bukan hanya sebagai strategi menyiasati pasar dengan maksud meningkatkan nilai perusahaan.

Semakin besar *free cash flow* yang tersedia dalam suatu perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang dan dividen. Jadi semakin tinggi *free cash flow* semakin tinggi juga dividen yang dibayarkan perusahaan, karena perusahaan memiliki ketersediaan kas yang cukup (Andre 2018).

Aliran kas positif perusahaan akan mencerminkan tingkat kinerja operasional perusahaan yang baik. Dari sudut peluang investasi, pemanfaatan sumber dana untuk keperluan investasi dapat memberikan dampak yang lebih baik dari pada sumber dana eksternal. Karena hal ini akan mengurangi beban bunga yang dibayarkan (Permata 2018)

2.1.6 Dividen Payout Ratio

Menurut Riyanto (2013) dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham (*equity investors*). Keuntungan para pemegang saham atau investor dapat berupa dividen dan *capital gain*. Keuntungan yang didapat dari selisih lebih antara harga jual saham dengan harga beli saham disebut *capital gain*. Perusahaan memperoleh laba bersih dan tingkat *cash flow*, manajemen akan dihadapkan pada dua pilihan keputusan untuk memanfaatkan laba tersebut. Opsi pertama adalah dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan opsi keputusan kedua adalah ditahan sebagai laba ditahan (*retained earnings*). Saat perusahaan memilih untuk meletakkan porsi terbanyak ada pada laba ditahan, maka pertumbuhan perusahaan akan meningkat seiring dengan investasi yang dikeluarkan (Salama, 2018).

Konsekuensi pemegang saham akan menerima *cash flow* yang lebih sedikit sehingga akan mempengaruhi kemakmuran pemegang saham dan penurunan harga saham. Sebaliknya, jika perusahaan memanfaatkan laba bersih untuk pembagian dividen dan hal ini dapat meningkatkan harga saham, perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk reinvestasi lebih banyak. Oleh karena itu, agar kepentingan pemegang saham dan kebutuhan pertumbuhan perusahaan dapat terpenuhi, manajemen seharusnya dapat membuat kebijakan dividen yang tepat untuk menentukan jumlah prosentase dari laba bersih yang akan diberikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan jumlah prosentase dari laba bersih sebagai laba ditahan untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Keputusan inilah yang disebut sebagai kebijakan dividen. Media yang digunakan untuk membuat keputusan

mengenai prosentase pembayaran dividen yaitu melalui Rapat Umum Pemegang Saham (Salama, 2018).

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang telah membahas mengenai nilai perusahaan dan beberapa faktor yang telah mempengaruhinya telah banyak dibahas oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Penelitian-penelitian tersebut telah banyak memberikan referensi dan kontribusi pada penelitian ini. Berikut ini peneliti tampilkan tabel yang menunjukkan hasil-hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan nilai perusahaan serta beberapa faktor yang mempengaruhinya.

Tabel 3.2.1.1 Penelitian Terdahulu

No.	Judul	Variabel yang digunakan	Pembahasan
1.	Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan Oleh : Nita Putri Herdiana Tahun 2020	Variabel X: Likuiditas Leverage Kebijakan Deviden Ukuran Perusahaan Good corporate Governance Sales Growth Variabel Y: Nilai Perusahaan	<i>Sales growth</i> berdampak negatif pada nilai perusahaan.
2.	Pengaruh Size, Leverage, Sales Growth, dan IOS terhadap Nilai Perusahaan	Variabel X: Size Leverage	<i>Sales Growth</i> berdampak positif pada Nilai Perusahaan.

	(Pada perusahaan pertambangan yang terdaftar BEI periode 2015-2018) Oleh : Agustina Khoeriyah Tahun 2020	Sales Growth Investment Opportunity Set Variabel Y: Nilai Perusahaan	
3.	Pengaruh Sales Growth dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan (Pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2015-2018) Oleh : Claudia Meygriza Dolontelide Tahun 2019	Variabel X: Sales Growth Firm Size Variabel Y: Nilai Perusahaan	<i>Sales Growth</i> berdampak positif serta signifikan pada Nilai Perusahaan.
4.	Pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kesempatan investasi terhadap Nilai Perusahaan. Oleh : Vivi Apriliyanti Tahun 2019	Variabel X: Kebijakan Hutang Kebijakan Dividen Profitabilitas Sales Growth Investment Opportunity Set Variabel Y: Nilai Perusahaan	<i>Sales Growth</i> berdampak negative pada Nilai Perusahaan
5.	Pengaruh Return On Equity dan Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI	Variabel X: Return On Equity Debt to Equity Ratio Variabel Y: Nilai Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berdampak pada Nilai Perusahaan.

	Oleh : Fitriana Mahayati Tahun 2020		
6.	Pengaruh kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan Otomotif di BEI periode 2016-2019 Oleh : Danish V.G Tempe Tahun 2020	Variabel X: Return On Assets Debt to equity Ratio Variabel Y: Nilai Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio</i> berdampak positif serta signifikan pada Nilai Perusahaan.
7.	Pengaruh Debt to Euity Ratio, Firm Size, dan Return On Assets terhadap Nilai Perusahaan (Pada sektor otomotif ddan komponen yang terdaftar di BEI 2015-2019) Oleh : Pricillya R. L. Rantung Tahun 2020	Variabel X: Debt to Euity Ratio Firm Size Return On Assets Variabel Y: Nilai Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio</i> berdampak positif pada Nilai Perusahaan.
8.	Pengaruh Return On Assets, Dividen Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Size terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019) Oleh: Dinda Kusuma Melati Tahun 2020	Variabel X: Return On Assets Dividen Payout Ratio Debt to Equity Ratio Size Variabel Y: Nilai Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negative serta tidak signifikan pada Nilai Perusahaan <i>Dividen Payout Ratio</i> memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap Nilai Perusahaan
9.	Pengaruh Free Cash Flow terhadap Nilai Perusahaan (Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI)	Variabel X: Arus kas bebas Variabel Y: Nilai Perusahaan	<i>Arus kas bebas</i> berdampak positif pada Nilai Perusahaan

	Oleh : Rezki Zurriah Tahun 2020		
10.	Pengaruh Free Cash Flow dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan sub sektor food and beverages yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019) Oleh : Riski Oktavia Tahun 2020	Variabel X: Free Cash Flow Kepemilikan Manajerial Dewan Komisaris Independen Variabel Y: Nilai Perusahaan	<i>Free Cash Flow</i> berpengaruh positif, Nilai Perusahaan.
11.	Pengaruh Free cash Flow, Working Capital, dan Financial Constraints terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan perhotelan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018) Oleh : Andini Sari Pitaloka Tahun 2020	Variabel X: Free cash Flow Working Capital Financial Constraints Variabel Y: Nilai Perusahaan	<i>Free cash Flow</i> tidak berdampak pada nilai perusahaan
12.	Pengaruh Rasio Leverage, Rasio Pasar, Rasio Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019) Oleh: Ni Luh Manik Hamu Sulasih	Variabel X: Dividen Payout Ratio Return On Equity Ukuran Perusahaan Debt to Equity Ratio Debt to Assets Ratio Return On Assets Variabel Y: Nilai Perusahaan	<i>Dividen Payout Ratio</i> berdampak positif pada Nilai Perusahaan.

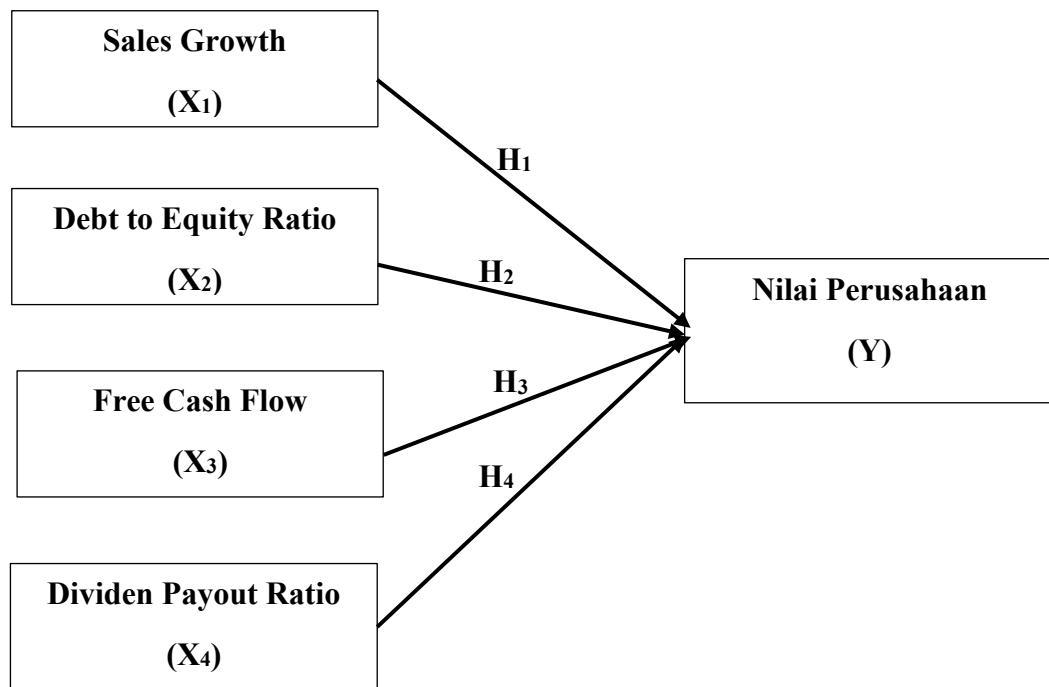
	Tahun 2020		
13.	Pengaruh Free Cash Flow dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada perusahaan sub sektor <i>Property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020) Oleh : Vidya Amalia Rismanty Tahun 2022	Variabel X: Free Cash Flow Dividen Payout Ratio Variabel Y: Nilai Perusahaan	<i>Dividen Payout Ratio</i> serta <i>Free Cash Flow</i> tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan
14.	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Pada perusahaan food and beverages yang terdaftar pada BEI tahun 2015-2019) Oleh : Anita Nurmaya Sari Tahun 2020	Variabel X: Return On Assets Debt to Equity Ratio Dividen Payout Ratio Ukuran Perusahaan Variabel Y: Nilai Perusahaan	<i>Dividen Payout Ratio</i> tidak berdampak pada Nilai Perusahaan.
15.	Pengaruh Debt to Equity Ratio, Sales Growth, dan Tax Avoidance terhadap nilai perusahaan Oleh : Rahmadini Adellya Tahun 2020	Variabel X: Debt to Equity Ratio Sales Growth Tax Avoidance Variabel Y: Nilai Perusahaan	<i>Sales Growth</i> berdampak pada nilai Perusahaan
16.	Pengaruh Price Earning Ratio, Sales Growth, Dividen Payout Rati, dan Return On Equity terhadap nilai perusahaan	Variabel X : Price Earning Ratio Sales Growth Dividen Payout Ratio	<i>Dividen Payout Ratio</i> berdampak pada nilai perusahaan

	Oleh : Lely Puspita anggraeni Tahun 2021	Return On Equity Variabel Y : Nilai Perusahaan	
17.	Pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan Oleh : Siti Nur Elisa Tahun 2020	Variabel X : Kinerja keuangan Ukuran perusahaan Pertumbuhan penjualan Variabel Y : Nilai Perusahaan	Pertumbuhan Penjualan berpengaruh pada nilai perusahaan
18.	Pengaruh Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividen Payout Ratio, dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan Oleh : Hilda Rodhlolul Ainiyah Tahun 2021	Variabel X : Price Earning Ratio Debt to Equity Ratio Dividen Payout Ratio Ukuran Perusahaan Variabel Y : Nilai Perusahaan	<i>Dividen Payout Ratio</i> berpengaruh akan nilai perusahaan
19.	Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning per Share, dan Return On Asset terhadap nilai perusahaan (Sub Sector Food and Beverages di BEI) Oleh : Hizkia T. Pioh Tahun 2019	Variabel X : Debt to Equity Ratio Earning per Share Return On Asset Variabel Y : Nilai Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

20.	Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, dan Return On Equity terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan Manufaktur sub sektor Food and Beverage di BEI) Oleh : Muhammad Faisal Kahfi Tahun 2018	Variabel X : Current Ratio Debt to Equity Ratio Total Assets Turnover Return On Equity Variabel Y: Nilai Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio</i> berdampak signifikan pada nilai perusahaan
21.	Pengaruh Free Cash Flow dan Harga saham terhadap nilai perusahaan Oleh : Tika Yuliana Tahun 2020	Variabel X : Free Cash Flow Harga saham Variabel Y : Nilai Perusahaan	<i>Free Cash Flow</i> berdampak positif pada nilai perusahaan
22.	Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan Oleh : Panggih Wisnu Ginanjar Tahun 2020	Variabel X : Free Cash Flow Profitabilitas Leverage Kebijakan Dividen Variabel Y : Nilai Perusahaan	<i>Free Cash Flow</i> berdampak pada nilai Perusahaan

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran ini menunjukkan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat, baik secara parsial maupun secara bersama-sama. Berdasarkan penelitian ini mengenai analisis *sales growth*, *debt to equity ratio*, *free cash flow*, dan *dividen payout ratio* terhadap nilai perusahaan, maka kerangka pemikirannya dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.3-1 Kerangka Hipotesis

2.4 Perumusan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Nilai Perusahaan

Sales growth merupakan salah satu bukti bahwa suatu perusahaan benar-benar bertumbuh. *Sales Growth* digunakan oleh banyak pihak baik pemilik perusahaan, investor, kreditor, maupun pihak lain untuk melihat prospek suatu perusahaan. Dengan melihat data penjualan dimasa lalu, maka perusahaan dapat

mengoptimalkan sumber daya yang ada untuk mengembangkan nilai perusahaannya dan para investor pun bisa menggunakan data *sales growth* untuk memproyeksikan keuntungan yang akan diraup perusahaan tersebut di masa depan. Peningkatan asset akan diikuti dengan peningkatan hasil operasional. Hal ini meningkatkan kepercayaan para investor, dengan demikian maka semakin besar pertumbuhan penjualan perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Khoeriyah, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh (Khoeriyah, 2020) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Dolontelide & Wangkar, 2019) yang juga menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Adelyya & Putri, 2022) dan (Elisa & Amanah, 2021) yang menyatakan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesa yang dirumuskan adalah *sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁ : *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Debt to equity ratio merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar kewajibannya dengan menggunakan perbandingan jumlah hutang dan ekuitas. *Debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, semakin rendah *debt to equity ratio* perusahaan maka kinerja perusahaan tersebut semakin baik. Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* menunjukkan semakin besar

total hutang terhadap ekuitas dan juga menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar. Jadi rasio *debt to equity ratio* akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana investor akan memilih nilai *debt to equity ratio* yang tinggi karena menunjukkan kecilnya risiko keuangan yang ditanggung perusahaan (Utami 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh (Tempe et al., 2019) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rantung et al., 2021) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Pioh et al., 2018) dan (Kahfi et al., 2020) yang menyatakan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesa yang dirumuskan adalah *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4.3 Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan

Aktivitas investasi perusahaan menggunakan dana dari pemegang saham, melalui *free cash flow* yang tinggi maka semakin banyak dana yang di distribusikan untuk meyakinkan pemegang saham tentang saluran pendanaan perusahaan. Semakin tinggi *free cash flow* dalam perusahaan menunjukkan perusahaan memiliki finansial yang sehat dikarenakan kas yang tersedia dapat digunakan untuk prospek kemajuan perusahaan dan pembagian dividen, maka semakin tinggi nilai perusahaan (Riski Oktavia, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh (Zuriah, 2021) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Riski Oktavia, 2021) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yuliana, 2020) dan (Ginanjari & Mildawati, 2020) yang menyatakan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesa yang dirumuskan adalah *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃ : *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.4.4 Pengaruh *Dividen Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Dividen merupakan alasan bagi investor untuk menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterimanya atas investasinya dalam perusahaan. Dengan begitu nilai perusahaan dapat tercermin dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun capital gain. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar (Salama, 2018).

Kebijakan dividen merupakan keputusan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada para pemegang saham sebagai dividen kas atau disimpan dalam bentuk laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Rasio *dividen payout ratio* akan menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibagi kepada pemegang saham biasa dalam bentuk dividen kas. Investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Salama, 2018).

H₄ : *Dividen Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan