

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory atau teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan secara sengaja memberikan sinyal kepada pasar. Diharapkan pasar akan memberikan reaksi dan memberi pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Apabila sinyal perusahaan yang diberikan adalah kabar baik (*good news*) maka diharapkan dapat meningkatkan harga saham perusahaan, sebaliknya apabila sinyal yang diberikan kabar buruk (*bad news*) maka harga saham akan mengalami penurunan. Sinyal-sinyal tersebut dapat diberikan perusahaan melalui penyampaian laporan keuangan (Kombih dan Suhardianto 2017).

Morris (1987) menyatakan bahwa “teori sinyal ini relevan untuk menjelaskan masalah asimetri informasi antara perusahaan dengan para calon investor.”

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan tersebut dalam membayar dividen. Ada kalanya perusahaan tidak membagikan dividen, karena perusahaan perlu untuk menginvestasikan kembali laba yang diperoleh. Besar dividen dapat berpengaruh terhadap harga saham. Jika dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham juga tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Namun apabila dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka

harga saham perusahaan yang membagikannya juga rendah (Dj, Artini, Suarjaya 2012).

Nilai perusahaan sangat penting, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Suatu perusahaan harus dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Kombih dan Suhardianto 2017).

Dalam penelitian ini menggunakan PBV (Price to Book Value). Meningkatnya PBV menunjukkan bahwa dimasa mendatang kinerja dari perusahaan dinilai semakin prospektif oleh para investor..

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas atau laba merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Profitabilitas merupakan faktor penting bagi investor dan kreditor. Bagi investor, laba menjadi faktor penentu dalam perubahan nilai efek. Bagi kreditor, laba adalah sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan melalui sejumlah kebijakan yang sudah ditetapkan oleh manajemen perusahaan (Rahmawati, Topowijono, dan Sulasmiyati 2013).

Para investor menanamkan modal pada perusahaan agar mendapatkan return. Semakin tinggi kemampuan suatu perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diinginkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik (Dewi dan Wirajaya 2013).

Dalam penelitian ini menggunakan ROE (*Return On Equity*) dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan membuat profitabilitas menjadi tinggi.

2.1.4 Struktur Modal

Struktur modal antara lain jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Pemilihan sumber dana untuk membuat keputusan struktur modal (*capital structure*) berasal dari modal sendiri ataupun modal asing dalam bentuk utang. Penggunaan utang sudah menjadi trend dalam dunia bisnis perusahaan besar untuk mendanai aktivitas perusahaannya. Karena dapat memberikan manfaat berupa penghematan pembayaran pajak dan meningkatkan keuntungan per lembar saham yang akan diterima oleh *shareholder* (Amirya (2008) dalam Antari dan Dana (2014).

Dalam penelitian ini menggunakan DER (Debt to Equity Ratio). Ratio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin rendah nilai DER maka semakin tinggi beban atau risiko yang ditanggung perusahaan untuk membayar hutang sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Nilai DER yang rendah membuat investor merasa memiliki asuransi dari risiko gagal bayar terhadap hutang, sehingga saham perusahaan banyak diminati dan dapat menjadikan permintaan saham meningkat (Damayanti 2016).

2.1.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan suatu keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini melibatkan dua pihak, yaitu pihak pertama para pemegang saham dan pihak kedua adalah perusahaan itu sendiri (Rakhimsyah dan Gunawan 2011). Kebijakan dividen merupakan penentu berapa bagian keuntungan yang akan diperoleh perusahaan yang dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham dan laba yang ditahan untuk digunakan sebagai pendanaan internal perusahaan (Fenandar dan Raharja 2012).

Dalam penelitian ini menggunakan DPR (Dividen Payout Ratio). DPR menunjukkan ratio dividen yang dibagikan perusahaan dengan laba bersih yang dihasilkan perusahaan.

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecil suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menyediakan berbagai kapasitas produksi atau jasa serta jumlahnya. Dalam membuat sebuah keputusan investasi, penilaian investor menggunakan ukuran perusahaan sebagai tolak ukurnya. Ukuran perusahaan diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki (Rahmawati, Topowijono, Sulasmiyati 2015). Menurut Analisa (2011) dalam Dewi dan Wirajaya (2013) ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Apabila dilihat dari sisi pemilik jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan. Tetapi apabila dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimiliki dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini menggunakan SIZE dengan nilai logaritma natural dari total aset. Total aset dapat menggambarkan ukuran perusahaan yang sebenarnya, karena dari aset yang dimiliki perusahaan maka dapat diketahui hak dan kewajiban serta permodalan yang dimiliki oleh perusahaan.

2.2 PENELITIAN TERDAHULU

Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang sangat penting dalam sebuah perusahaan, karena tingginya nilai perusahaan maka para pemegang saham akan mendapatkan kemakmuran yang sangat tinggi. Nilai perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan tersebut membayar dividen. Besar dividen dapat mempengaruhi harga saham. Ketika dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Ketika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut rendah.

Suatu perusahaan diharuskan berada pada keadaan yang menguntungkan atau *profitable*. Profitabilitas perusahaan merupakan keuntungan bersih yang didapat oleh perusahaan pada saat perusahaan beroperasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, Topowijono, Sulasmiyati (2013), Dewi dan Wirajaya (2013), Dj, Artini, Suarjaya (2012), Nurhayati (2013), Samosir (2017), Kombih dan Suhardianto (2017) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena setiap kenaikan profitabilitas diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang dapat diraih oleh perusahaan saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga profitabilitas yang

tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2013) menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Setiap perusahaan mengharapkan struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan juga meminimalkan biaya modal. Semakin besar struktur modal maka semakin tinggi nilai perusahaan. Menurut Dewi dan Wirajaya (2013) struktur modal menentukan penggunaan utang yang dilakukan oleh manajer keuangan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh beberapa peneliti. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, Topowijono, Sulasmiyati (2013), Dewi dan Wirajaya (2013), Antari dan Dana (2014) yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena setiap kenaikan struktur modal diikuti dengan penurunan nilai. Sedangkan penelitian Gayatri dan Mustanda (2013) menyatakan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang seberapa banyak laba yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ananta, Suardikha, Ratnadi (2014), Gayatri dan Mustanda (2013), Nurhayati (2013), Ananta, Suardikha, Ratnadi (2014) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, karena adanya kebijakan perusahaan dalam mengalokasikan dana yang diperoleh laba ditahan untuk kegiatan investasi atau

memperkuat pendanaan perusahaan sehingga dividen yang dibagikan relatif kecil. Akan tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011), Herawati (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan, perusahaan yang mempunyai DPR yang tinggi belum tentu dapat memberikan dividen yang besar karena kemungkinan perusahaan akan menggunakan hasil labanya yang digunakan sebagai tambahan modal untuk memutar kegiatan dari perusahaan tersebut. Sedangkan, Fenandar dan Raharja (2012), Sartini dan Purbawangsa (2016) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi pembagian dividen kepada para pemegang saham maka harga saham perusahaan meningkat.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu tolak ukur dalam mengukur kinerja suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin memiliki komitmen yang tinggi untuk memperbaiki kinerjanya. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang digunakan untuk kegiatan perusahaan. Apabila perusahaan memiliki total aset yang besar, maka pihak manajemen perusahaan tersebut dapat leluasa untuk menggunakan aset yang ada diperusahaan tersebut.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala dari suatu perusahaan dalam mendapatkan sumber pendanaan yang baik bersifat internal ataupun eksternal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, Topowijono, Sulasmiyati (2013), Dewi dan

Wirajaya (2013) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, setiap kenaikan ukuran perusahaan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

2.3 HIPOTESIS PENELITIAN

2.3.1 Pengaruh *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba melalui sejumlah kebijakan yang telah ditetapkan oleh manajemen. Semakin tinggi profitabilitas dari sebuah perusahaan maka semakin tinggi tingkat efisiensi perusahaan tersebut. Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Apabila perusahaan memiliki laba yang tinggi maka akan dapat menarik minat investor agar menanamkan modal yang dimilikinya. Agar perusahaan dapat melangsungkan hidupnya, maka perusahaan harus dalam keadaan *profitable* atau menguntungkan. Hal ini berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila semakin banyak investor yang menanamkan modalnya di perusahaan.

Rasio profitabilitas merupakan perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari penjualan, aset, dan ekuitas. Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal.

Dalam penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013), samosir (2017), Rahmayati, Topowijono, Sulasmiyati (2013), Dj, Artini, Suarjaya (2012), Kombih dan Suhardianto (2017), Nurhayati (2013), menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar profitabilitas suatu

perusahaan maka semakin besar nilai perusahaan. Setiap kenaikan profitabilitas akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Dari hasil penelitian sebelum maka didapatkan kekonsistenan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal digunakan oleh manajer keuangan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Keputusan yang ada didalam struktur modal yaitu pemilihan sumber dana yang baik berasal dari modal sendiri ataupun dari modal asing yang berbentuk utang yang merupakan dana eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013) menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki modal yang kuat tetapi besarnya hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Gayatri dan Mustanda (2013) menyatakan struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi dalam penelitian yang dilakukan Rahmawati, Topowijono, Sulasmiyati (2013), Antari dan Dana (2014) menyatakan struktur modal berpengaruh negatif dan terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa setiap kenaikan dalam struktur modal akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya. Artinya menurunnya nilai perusahaan akibat hutang yang digunakan semakin tinggi dan penggunaan utang dalam perusahaan disesuaikan dengan kondisi lingkungan perusahaan. Dari hasil penelitian sebelum

maka didapatkan ketidakkonsistenan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H2: Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan salah satu elemen yang dapat diprediksi oleh perusahaan. Dividen merupakan salah satu tujuan investor untuk melakukan investasi. Tingginya pembayaran dividen kepada para pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Apabila besar dividen tidak sesuai dengan yang investor harapkan maka investor tidak membeli saham tersebut atau menjual saham tersebut apabila sudah memilikinya.

Divident Payout Ratio (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan presentase keuntungan yang diperoleh dan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. *Divident Payout Ratio* (DPR) menunjukkan besaran dividen yang dibagikan terhadap total laba bersih perusahaan dan juga menjadi parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Dalam penelitian yang dilakukan Fenandar dan Raharja (2012), Sartini dan Purbawangsa (2016) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang diterima para pemegang saham maka akan semakin besar nilai perusahaan. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa apabila sebuah perusahaan akan membagikan laba nya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen

daripada menahannya dalam bentuk *capital gain*. Dalam penelitian Rakhimsyah dan Gunawan (2011) Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan Nurhayati (2013), Gayatri dan Mustanda (2013) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya dalam penelitian Ananta, Suardikha, Ratnadi (2014) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian diatas maka didapatkan ketidakkonsistenan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H3: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi pengukuran kinerja suatu perusahaan. Umumnya ukuran perusahaan berpengaruh pada penilaian investor dalam membuat keputusan investasi. Ukuran perusahaan dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam menyediakan jumlah dan berbagai kapasitas produksi atau jasa. Semakin besar ukuran perusahaan maka manajer dituntut untuk memperbaiki kinerjanya dengan terus berkomitmen tinggi sehingga dapat bersaing dengan perusahaan lain.

Dalam penelitian yang dilakukan Nurhayati (2013) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan Rahmawati, Topowijono, Sulasmiyati (2013) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga setiap kenaikan ukuran perusahaan

maka akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Dari hasil penelitian sebelum maka didapatkan ketidakkonsistenan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H4: ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

