

BAB II

STUDI PUSTAKA

2.1 Deskripsi Konseptual

2.1.1 Teori Sinyal

Menurut Spence, (1973) mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal dimana pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima, kemudian pihak penerima akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Tindakan perusahaan untuk memberi petunjuk atau sinyal kepada para investor agar berminat untuk menanam modalnya di perusahaan. Teori sinyal merupakan pengembangan model dimana penggunaan hutang dijadikan sinyal yang diberikan manajer kepada pasar. Bila manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaannya bagus serta menginginkan harga sahamnya naik, maka manajer perlu mengkomunikasikannya kepada investor. Namun, manajer ingin menyampaikan dengan cara menggunakan lebih banyak hutang untuk dijadikan sinyal yang lebih *credible*. Perusahaan yang berani menaikkan hutangnya dapat diakui sebagai perusahaan yang percaya pada prospek perusahaannya. Manajer berharap investor mampu menangkap sinyal yang menandakan perusahaan memiliki prospek yang bagus, sehingga hutang menjadi sinyal positif (Hanafi, 2016:122).

Menurut (Sartono, 2017:13) menyatakan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai

perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar khususnya investor dan kreditor. Asimetri informasi dapat terjadi di antara dua kondisi ekstrem yaitu perbedaan informasi yang kecil sehingga tidak mempengaruhi manajemen, atau perbedaan yang sangat berarti sehingga sangat berpengaruh terhadap manajemen dan harga saham. Hal-hal yang dapat mempengaruhi asimetri informasi mungkin tidak akan di publikasikan oleh manajer karena akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan berasal dari konsekuensi kinerja perusahaan, terutama kualitas kinerja keuangannya, dan tidak dapat dihilangkan dengan mendukung sinergi yang mendukung terciptanya kinerja non keuangan dan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat mewakili keadaan perusahaan tersebut. Tergantung pada nilai perusahaan, perusahaan dapat diklasifikasikan baik atau buruk, tergantung pada laporan keuangan tahunan perusahaan, terutama laporan manajemen keuangan perusahaan yang mencangkum informasi keuangan historis dan laporan pendapatan untuk menilai pendapatan tahunan perusahaan (Fahmi, 2015:185). Nilai Perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja keuangan (Harmono, 2016:233)

Nilai perusahaan merupakan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap operasional perusahaan dan hal tersebut dapat terlihat melalui harga saham perusahaan dan nilai harga saham suatu perusahaan akan menjadi gambaran perkembangan kinerja perusahaan ke depannya (Indrarini, 2019: 15) semakin tinggi harga saham yang terdapat di bursa akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut dan tentunya akan meningkatkan kemakmuran para investor. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi

investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan di masa depan. Maka, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan pertumbuhan investasi tinggi dan pihak manajemen telah memiliki kinerja yang baik (Indrarini, 2019:18)

2.1.3 *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi ekuitas hutang. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dan seluruh ekuitas. Rasio ini juga berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Artinya melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat menggambarkan berapa banyak modal yang dijaminakan sebagai hutang. Dapat dikatakan jika *Debt to Equity Ratio* (DER) tinggi maka likuiditas perusahaan juga tinggi (Kasmir, 2016:114).

Menurut Sutrisno, (2017:208) *Debt to Equity Ratio* merupakan imbalan antara utang perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi nilai rasio ini, menunjukkan modal sendiri yang lebih kecil dibandingkan dengan utangnya. Semakin banyaknya hutang, juga dipandang sebagai perusahaan yang tidak berhati-hati dengan tingkat hutang yang tinggi yang bisa mengganggu kemampuan perusahaan dalam mengefektifkan dana yang ada dalam penggunaannya dalam pendanaan operasi atau menjadi beban kerugian bila perusahaan tidak mampu membayar hutang yang tinggi. Investor juga berpikir untuk mengurungkan niatnya bila melihat perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi sehingga hal tersebut bisa mempengaruhi nilai perusahaan yang ada karena tingkat hutang yang merugikan dan dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan sehingga resiko tak terbayarkan suatu hutang perusahaan dapat dihitung demi menghindari kemungkinan buruk yang nantinya akan terjadi dikarenakan

rasio ini adalah cerminan kemampuan perusahaan membiayai aktivitasnya dengan pinjaman dana yang disediakan oleh pemegang saham.

2.1.4 Growth Opportunity

Growth Opportunity merupakan kesempatan perusahaan dalam menaikkan ukuran, yang bisa dijalankan seiring dengan penambahan kekayaan, kepemilikan dalam bentuk uang, keuntungan serta penjualan rasio pertumbuhan, mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. *growth opportunity* juga digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan mempertahankan posisinya. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi diharapkan dapat menghasilkan keuntungan yang besar dimasa depan sehingga para investor dapat mempertimbangkan untuk berinvestasi. Rasio pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari segi penjualan, EAT, laba per lembar saham dan harga pasar per lembar saham (Fahmi, 2015:137).

Menurut Wati, (2020:115) *Growth opportunity* adalah seberapa besar perusahaan mampu menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pementapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar dan sebagai gambaran perusahaan tersebut mampu mengembangkan bisnisnya dengan kemampuan internal yang dimiliki. *Growth opportunity* dinyatakan sebagai pertumbuhan total asset dimana total asset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang.

2.1.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yaitu suatu bagian terpenting yang tidak dapat terlepas dari sebuah ketentuan dari keuangan perusahaan. Tingkat dividen (*dividend rate*) menjelaskan besarnya

keuntungan yang dapat tersisa sebagai sumber dana bagi perusahaan, namun juga mempertahankan lebih banyak pendapatan saat ini di perusahaan yang berarti lebih kecil jumlah uang yang ada untuk membayar dividen. Oleh karena itu, hal yang terpenting dalam kebijakan dividen suatu perusahaan yaitu pembagian keuntungan yang benar antara penambahan laba ditahan dari suatu perusahaan dan juga pembayaran dividen (Hery, 2016:110)

Menurut Gumanti, (2014:202) bahwasannya semakin dividen meningkat maka keyakinan manajer atas pertumbuhan laba semakin tinggi. Dividen yang naik akan memberikan sinyal kepada para investor tentang laba perusahaan. Investor akan membeli saham perusahaan jika dividen tinggi. Tentu hal ini akan meningkatkan harga saham, kebijakan dividen merupakan seberapa besar proporsi keuntungan atau laba bersih yang telah diperoleh perusahaan tersebut akan dibagikan dalam bentuk dividen atau tetap dipertahankan untuk menginvestasikannya kembali dalam bentuk modal untuk perusahaan itu sendiri

2.2 Hasil Penelitian Yang Relevan

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Yang Relevan

No.	Nama Peneliti, Tahun Penelitian, judul Penelitian	Rumusan Masalah	Metode Penelitian	Hasil
1.	Karmilah dan Mahardika, (2023) “Pengaruh <i>Debt to Equity</i>	Apakah <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?	Jenis Penelitian : Kuantitatif. Populasi: populasi dari perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh

	Ratio, Nilai Kurs, Net Profit Margin terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Buku 4”	– Apakah Nilai Kurs berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan? – Apakah Net Profit Margin berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?	– perbankan dengan kategori BUKU 4 yang tercatat dalam BEI selama periode lima tahun, yaitu dari 2017-2021. – Sampel: 50 Perusahaan – Teknik Analisis Data: Aplikasi Eviews. – .	– positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. – Nilai Kurs tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2.	Penelitian Sahara dkk. (2022) “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Leverage dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan”	– Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan? – Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan? – Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan? – Apakah Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan? – Apakah Kepemilikan Institusional	– Jenis Penelitian : Kuantitatif. – Populasi: 35 Perusahaan – Sampel: 20 Perusahaan – Teknik Analisis Data: Aplikasi SPSS.	– Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan – Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan – Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan

		berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?		terhadap nilai perusahaan - <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - Kepemilikan institusional tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Penelitian Sudarmanto dkk. (2023) “Pengaruh Keputusan Pendanaan <i>Leverage</i> dan <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Nilai Perusahaan”	- Apakah Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan/ - Apakah <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan? - Apakah <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?	- Jenis Penelitian : Kuantitatif. - Populasi: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. - Sampel: 15 Perusahaan - Teknik Analisis Data: Aplikasi : EvIEWS	- Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan - <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

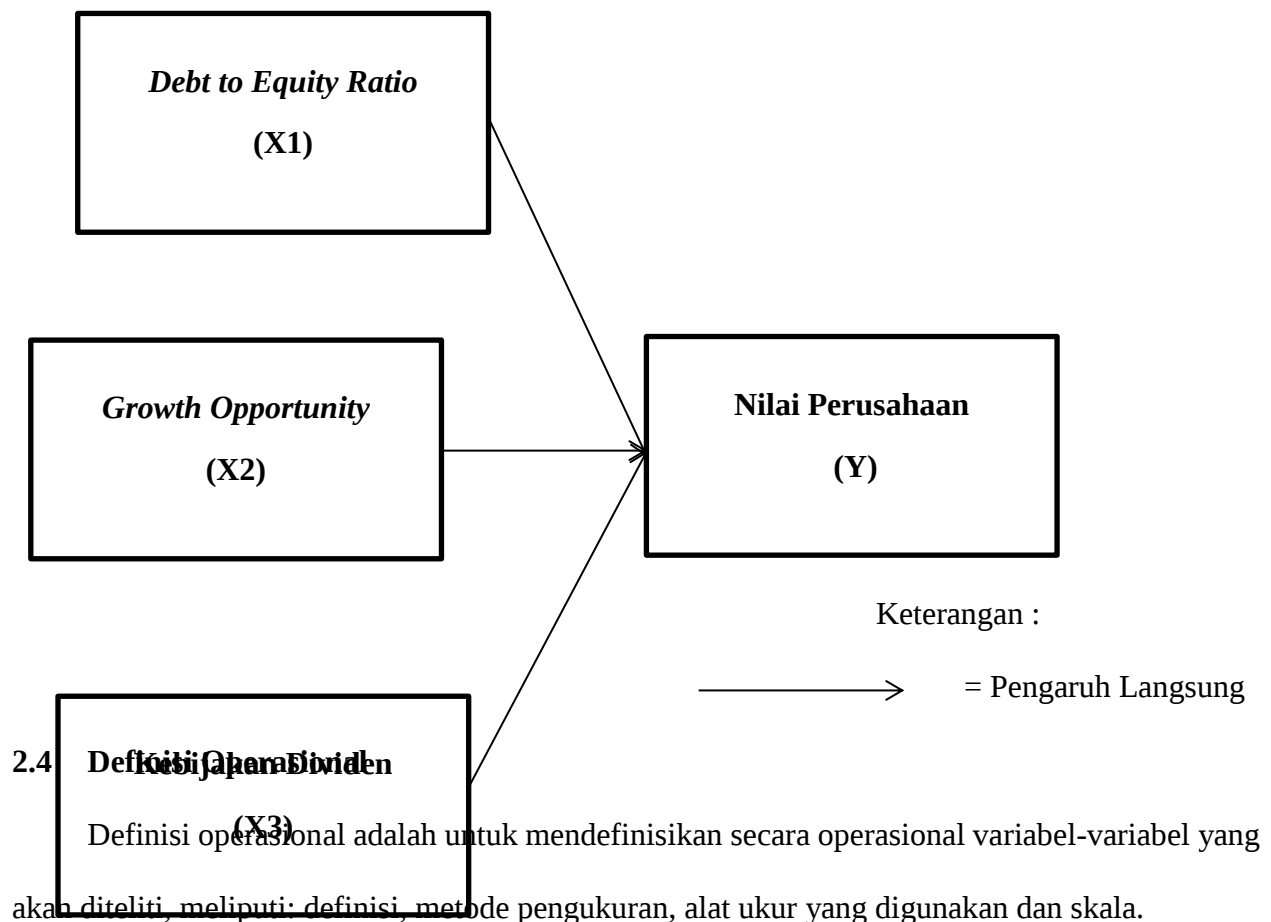
4.	Fitri dkk. (2022), “Pengaruh <i>Growth</i> <i>Opportunity</i> dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan”	Apakah <i>Growth</i> <i>Opportunity</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?	Jenis Penelitian : Kuantitatif. Populasi: 43 Perusahaan Sampel: - Teknik Analisis Data: Eviews.	<i>Growth</i> <i>Opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
5.	Penelitian Nuryatin dkk. (2022) “Pengaruh Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”	Apakah Kebijakan Utang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan? Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan? Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?	Jenis Penelitian : Kuantitatif. Populasi: Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan. Sampel: 10 Perusahaan Teknik Analisis Data: Aplikasi Eviews.	Kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Konseptual

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Growth Opportunity* dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual



2.4.1 Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan masa depan yang diprediksi dan mengukur peringkat pasar perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan nilai yang sesuai dengan harga saham (Harmono, 2015:33). Nilai perusahaan diukur dengan Metode

Tobin's Q mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan harga saham dengan nilai buku aset perusahaan. Tobin's Q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan.

Nilai Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan. Pemanfaatan Tobin's Q ini dipercaya dapat memberikan informasi untuk penilaian pasar suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2014:171). Rumus Tobin's Q yaitu sebagai berikut:

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

Keterangan:

MVE = Harga Saham Penutupan x Jumlah Saham Beredar

DEBT = Total Liabilitas

TA = Total Aset

Sumber: Siahaan dan Herijawati, (2023).

2.4.2 Debt to Equity Ratio (X1)

Debt to Equity Ratio termasuk salah satu jenis rasio *leverage*. *Debt to Equity Ratio* ialah rasio yang dipakai untuk mengukur besarnya perbandingan utang terhadap modal. Sistem yang digunakan dalam rasio ini adalah dengan membandingkan seluruh hutang dan seluruh ekuitas. Perusahaan dengan tingkat *Debt to Equity Ratio* tinggi menunjukkan semakin besar risiko keuangan pada perusahaan tersebut karena utang. Sehingga dapat memicu keterikatan yang tetap bagi perusahaan yang berbentuk kewajiban membayar beban bunga, serta kewajiban pokok secara periodik, dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat *Debt to Equity Ratio* lebih rendah (Hery,

2015:196). Menurut (Sjahrial, D dan Purba, 2014:38) *Debt to Equity Ratio* dapat dirumuskan dengan menggunakan satuan persen sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Keterangan :

DER = *Debt to Equity Ratio*.

Total *Liabilities* = Total Hutang.

Total *Equity* = Total Modal.

Sumber: Atrianingsih dan Nyale, (2022).

2.4.3 *Growth Opportunity* (X2)

Growth opportunity adalah rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam operasional dan dalam perkembangan ekonomi secara global. *Growth opportunity* merupakan kemampuan perusahaan untuk berkembang dimasa mendatang dengan cara memanfaatkan peluang investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sunyoto, 2016:145). *Growth opportunity* dapat diukur dengan skala sebagai berikut:

$$GO = \frac{\text{Total Asset } t - \text{Total Asset } t-1}{\text{Total Asset } t-1}$$

Keterangan:

GO = *Growth Opportunity*.

Total Asset t = Total Asset tahun ini.

Total Asset t-1 = Total Asset tahun sebelumnya.

Sumber: Zidane dan Suwarti, 2022).

2.4.4 Kebijakan Dividen (X3)

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan apakah akan membagikan laba yang diperoleh kepada para pemegang dalam bentuk dividen atau menyimpannya dalam bentuk laba ditahan. Kebijakan deviden mengacu pada seperangkat aturan yang ditentukan dari perusahaan dalam menentukan seberapa banyak keuntungan yang dialokasikan untuk dibagikan kepada para pemegang saham (Priya dan Mohanasundari, 2016:266). Rumus pengukuran adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba Bersih}}$$



Keterangan :

DPR = *Dividend Payout Ratio*.

Sumber: Soekotjo, (2022)

2.5 Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan tentatif namun dapat diuji mengenai suatu masalah penelitian yang memprediksi apa yang ingin dipelajari peneliti dengan data empiris (Sekaran dan Bougie, 2017: 94). Hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.5.1 *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

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

perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan, dan setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi, karena nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Hery, 2015:125). Para investor cenderung akan menghindari perusahaan yang memiliki tingkat *Debt to Equity Ratio* yang tinggi, karena investor tidak mau mengambil risiko atas kebangkrutan perusahaan tersebut. Hal ini akan berdampak pada menurunnya harga saham yang juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Munasir, 2015:140).

Teori sinyal menyatakan bahwa investor dapat mengetahui seberapa besar hutang yang dimiliki perusahaan dari sinyal berupa informasi yang diberikan oleh perusahaan dan apabila investor menginterpretasikan sinyal yang diberikan perusahaan sebagai sinyal yang positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan mendatang, maka hal tersebut dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat (Sulasih dkk. 2021).

Penelitian Karmilah dan Mahardika, (2023) menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H1 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.5.2 *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Growth Opportunity adalah seberapa besar perusahaan mampu menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. *Growth Opportunity* juga dapat diartikan sebagai peluang suatu perusahaan di masa depan. *Growth Opportunity* dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana total aset masa lalu akan

menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan ini adalah harapan dari pihak internal maupun eksternal dalam suatu perusahaan (Fahmi, 2016:137). Besarnya persentase pertumbuhan aset menjadi dasar dikatakannya sehat suatu perusahaan. Tumbuhnya perusahaan dapat diukur dengan melihat perubahan total aktiva yang disimpan oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode lebih dahulu.

Teori sinyal menggambarkan tindakan dan upaya yang dilakukan oleh perusahaan guna memberikan informasi yang tepat untuk para pemegang saham utamanya mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Informasi tersebut dapat tersampaikan melalui *good news* berupa pertumbuhan perusahaan (*Growth Opportunity*). Perusahaan yang memiliki nilai *Growth Opportunity* yang tinggi diharapkan mampu untuk mencapai dan menghasilkan keuntungan yang tinggi dimasa yang akan datang. *Growth Opportunity* yang tinggi dapat dijadikan sebagai analisis tercapainya kemakmuran para pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Nilawati dkk, 2018).

Penelitian Irnawati dkk. (2023) menyatakan bahwa *Growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H2 : *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.5.3 Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi harga saham saat ini dan periode yang akan datang (Widyawati, 2018). Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama

dalam kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham atau akan ditahan sebagai modal pada periode berikutnya (Utami dkk. 2023).

Teori sinyal menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk tumbuh di masa yang akan datang, sehingga pembayaran dividen akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap saham perusahaan yang bersangkutan, dengan demikian pembayaran dividen berimplikasi positif pada nilai perusahaan (Waldelmi, 2015).

Penelitian Ovami dan Nasution, (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H3 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan