

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. LANDASAN TEORI

1. *Signaling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2011), *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Menurut Hartono (2007) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi di umumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika informasi tersebut sebagai *signal* baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Berdasarkan beberapa penjelasan di atas, maka secara umum dapat disimpulkan bahwa teori signal ini terjadi ketika seorang manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses informasi perusahaan yang sama atau

adanya asimetri informasi. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan para pemegang saham tidak mengetahui informasi tersebut. Hal ini mengakibatkan ketika kebijakan pendanaan perusahaan mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada pemegang saham yang akan menjadikan nilai perusahaan berubah. Dengan kata lain, muncul pertanda atau sinyal (*signaling*).

Menurut Brigham dan Houston (2011) sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori signal merupakan teori yang menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. *Signalling theory* juga menjelaskan tentang mengapa suatu perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal (pengguna laporan keuangan). 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 kreditur). 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, yaitu dengan cara memberikan sinyal pada pihak luar (Septia, 2015).

2. Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu instrumen investasi keuangan yang memperjual belikan surat-surat berharga, saham, serta obligasi. Dalam pasar modal seorang investor dapat menginvestasikan sebagian dari kekayaannya dengan tujuan untuk mendapatkan timbal balik yang dapat berupa dividen atau lembar saham. Pasar modal merupakan salah satu tempat investasi yang saat ini paling diminati oleh investor, hal ini dikarenakan tempat investasi ini memberikan peluang keuntungan yang lebih tinggi daripada investasi lainnya, dengan keuntungan tingkat yang tinggi maka investasi memiliki tingkat resiko yang cukup tinggi.

Dari sekian banyak item yang terdapat pada investasi pasar modal, investasi saham merupakan investasi yang memiliki tingkat kemudahan dalam berinvestasi sehingga sampai saat ini investasi ini diminati oleh investor. Karna investasi pada saham disukai oleh investor maka dalam penelitian ini, peneliti menjadikan perusahaan-perusahaan yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia sebagai populasi penelitian, namun karena pada Bursa Efek Indonesia memiliki 9 sektor, peneliti akan menjadikan populasi penelitian hanya pada sektor manufaktur.

3. Kebijakan Dividen

Menurut Riyanto (2001), kebijakan dividen berkaitan dengan penentuan pembagian laba untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan untuk mendukung operasional, sehingga laba tersebut harus ditahan di dalam perusahaan (*retained earning*). *Retained earning* merupakan

salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham, dimana keduanya berasal dari laba yang dihasilkan perusahaan.

Menurut Husnan (2012), kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak dari pada pemegang saham, yang pada dasarnya laba tersebut dapat dibagikan sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen merupakan salah satu bagian yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan, sehingga menjadi suatu hal yang penting dan harus dipertimbangkan secara seksama. Kebijakan dividen juga menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Kebijakan ini juga menentukan kesejahteraan pemegang saham yang merupakan tujuan utama suatu perusahaan. Jika jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, maka kinerja *emiten* atau perusahaan dianggap semakin baik. Hal ini dapat membawa dampak yang positif pada perusahaan. Selain itu, para pemegang saham juga menganggap bahwa perusahaan memiliki kinerja manajerial yang baik karena menguntungkan mereka. Pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan akan meningkat yang tercermin dari tingkat harga sahamnya.

4. Keputusan Investasi

Menurut Smith dan Watts (1992) menyatakan bahwa peluang atau kesempatan pertumbuhan perusahaan terlihat pada kesempatan investasi yang diprosikan dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi.

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, dimana nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi (Hidayat, 2010). Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Tujuan dilakukannya keputusan investasi adalah mendapat laba yang besar dengan risiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham (Afzal dan Rohman, 2012).

Perusahaan akan melakukan investasi dengan menggunakan dana atau modal yang dimilikinya dengan harapan memperoleh keuntungan. Keputusan yang diambil mengenai investasi tersebut tentu saja akan menjadi bahan pertimbangan para pemegang saham, hal ini dikarenakan sebagian dana atau modal yang akan digunakan untuk kegiatan investasi tersebut adalah dana yang berasal dari mereka. Apabila keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan tepat, maka akan menghasilkan laba bagi perusahaan. Ketika keputusan yang diambil oleh perusahaan merupakan keputusan yang tepat maka akan menimbulkan nilai yang baik bagi perusahaan tersebut, inilah yang menjadi harapan bagi setiap para pemegang saham dan bagi perusahaan.

5. Keputusan Pendanaan

Menurut Ansori (2010) mendefinisikan bahwa keputusan pendanaan merupakan kebijakan tentang keputusan pembelanjaan atau pembiayaan investasi. Setiap kegiatan serta keputusan yang diambil oleh perusahaan akan

menjadi sangat penting, karena setiap tindakan tentu saja akan melibatkan semua belah pihak yang terkait pada perusahaan tersebut, seperti karyawan, manajemen perusahaan, pemegang saham bahkan dapat pula mempengaruhi masyarakat.

Sedangkan, menurut Achmad (2014) keputusan pendanaan perusahaan merupakan suatu keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Setiap kegiatan pembiayaan untuk menjalankan kegiatan perusahaan akan selalu menjadi perhatian yang penting bagi setiap manajemen perusahaan dan juga para pemegang saham.

Para manajemen perusahaan harus dapat memperkirakan dana yang harus digunakan untuk kegiatan perusahaan agar dana yang dikeluarkan dapat digunakan dengan efektif. Sedangkan bagi para pemegang saham hal ini sangat penting karena sebagian modal atau dana yang di gunakan untuk keperluan pendanaan perusahaan berasal dari modal yang pemegang saham berikan kepada perusahaan.

6. *Corporate Social Responsibility*

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan suatu pertanggung jawaban yang diberikan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan para *stakeholder* baik internal maupun eksternal (Sindhudiptha, 2013). Di dalam kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terdapat beberapa bidang seperti faktor ekonomi, sosial, lingkungan dan lain sebagainya. Terkadang beberapa perusahaan hanya berfokus pada bidang tertentu namun ada pula perusahaan yang menjalankan semua kebutuhan tersebut.

Corporate Social Responsibility (CSR) sangatlah penting bagi perusahaan, tentu saja kegiatan yang digasikan dari *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat memberikan dampak bagi nilai perusahaan. penilaian ini akan jelas melibatkan masyarakat hal ini dikarenakan masyarakatlah yang paling merasakan dari kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilakukan oleh perusahaan.

Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan di dalam laporan tahunan (Ulfah, 2014). Setiap kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan yang berupa *Corporate Social Responsibility* (CSR) akan dilaporkan pada laporan keuangan tahunan perusahaan, hal ini ditujukan agar para pengguna laporan keuangan tersebut dapat mengetahui kegiatan yang telah dijalankan oleh perusahaan terkait *Corporate Social Responsibility* (CSR) selama satu periode laporan keuangan.

7. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan 2012). Menurut Hemastuti (2014) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham suatu perusahaan merupakan indikator nilai perusahaan (Husnan, 2012). Pentingnya nilai perusahaan bagi para investor tersebut juga diperjelas menurut Sugiarto (2011) nilai suatu perusahaan menggambarkan kemakmuran pemegang sahamnya sehingga nilai perusahaan yang tinggi

menjadi harapan bagi para pemegang saham yang menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan.

Para pelaku investor pasar modal tentu saja sangat mengharapkan timbal balik yang memuaskan dari kegiatan investasi yang dilakukannya dipasar modal, ketika para investor memperoleh timbal balik yang berupa dividen atau lembar saham tersebut memuaskan maka tujuan berinvestasi yang dilakukan oleh investor tersebut dapat dikatakan tercapai. Untuk melihat apakah perusahaan tersebut akan memberikan dividen atau lembar saham tersebut, investor dapat memperhatikan seberapa besar nilai yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan tersebut memberikan dividen atau lembar saham kepada para pemegang saham. Hal ini dikarenakan ketika nilai perusahaan tersebut tinggi maka perhatian yang diberikan oleh perusahaan terhadap pihak berkepentingan lainnya seperti investor, dan masyarakat.

B. PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen dapat didefinisikan sebagai pembagian laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Senata, 2016). Artinya pada kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan akan sangat mempengaruhi penilaian para investor, pemegang saham, bahkan masyarakat.

Hal ini dikarenakan semakin baik kebijakan yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham, maka akan semakin baik pula nilai yang melekat pada perusahaan tersebut. Dasar pemikiran ini tercipta karena setiap pemegang saham atau investor selalu menginginkan dividen yang tinggi dari kegiatan investasi yang mereka lakukan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wongso menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, dkk. (2012) juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin baik kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan yang melekat pada perusahaan tersebut. Penelitian Fama dan French (1998) menyatakan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Namun menurut penelitian yang dilakukan oleh Ulya (2014) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain bahwa kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai yang terdapat pada perusahaan tersebut. Penelitian Abdul Rohman (2012) menyimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan beberapa teori dari peneliti terdahulu, serta hasil dari penelitian terdahulu, maka peneliti menentukan bahwa hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H₁ : kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan yang berkaitan dengan penanaman dana baik dalam bentuk *rill asset* dan *financial asset* (Handayani.,dkk. 2014). Setiap keputusan yang diambil oleh perusahaan akan selalu menjadi perhatian bagi para investor, masyarakat, terlebih lagi bagi pemegang saham termasuk keputusan investasi.

Dasar yang menjadi perhatian adalah semakin efektif investasi yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan keuntungan yang akan didapat oleh perusahaan. Tentu ketika perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar, maka keuntungan yang diperoleh tersebut juga akan dinikmati oleh para pemegang saham, atau dengan kata lain semakin efektif keputusan investasi yang dilakukan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hemasti (2014) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian tersebut juga sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ulya (2014) dalam penelitian tersebut juga menyebutkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil penelitian tersebut dapat dikatakan bahwa ketika

keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan baik maka semakin baik pula nilai perusahaan. Penelitian Hasnawati (2005) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 12,25%, sedangkan sisanya sebesar 87,75% dipengaruhi oleh faktor lain seperti keputusan pendanaan, kebijakan dividen, faktor eksternal perusahaan (tingkat inflasi, kurs mata uang, pertumbuhan ekonomi, politik, dan *psychology* pasar).

Berdasarkan beberapa teori dari peneliti terdahulu, serta hasil dari penelitian terdahulu, maka peneliti menentukan bahwa hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H₂ : keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan adalah perusahaan mendanai aset-aset untuk mendukung kegiatan bisnisnya, sedangkan sumber dana/modal yang diperoleh perusahaan dapat dari internal maupun eksternal (Mardiyati.dkk, 2015). Keputusan begitu penting bagi perusahaan dan pemegang saham, para pemegang saham berharap dana atau modal yang mereka berikan kepada perusahaan dapat digunakan secara efektif.

Ketika efektifnya keputusan pendanaan tersebut, diharapkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan tidak melambung tinggi sehingga laba yang diperoleh perusahaan tinggi. Artinya semakin efektif keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Ansori (2010) menyebutkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Achmad (2014) dimana dalam penelitian yang dilakukannya menghasilkan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin baik keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan yang melekat pada perusahaan tersebut.

Namun menurut penelitian yang dilakukan oleh Tarima., dkk. (2016) menunjukkan hasil yang berbeda dimana hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain bahwa keputusan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai yang terdapat pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan beberapa teori dari peneliti terdahulu, serta hasil dari penelitian terdahulu, maka peneliti menentukan bahwa hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H₃ : keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai perusahaan

Corporate social responsibility (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan (Sholekah, 2014). Baik investor, pemegang saham bahkan masyarakat sangat berharap jika perusahaan ikut memperhatikan mereka, dan juga lingkungan sekitar.

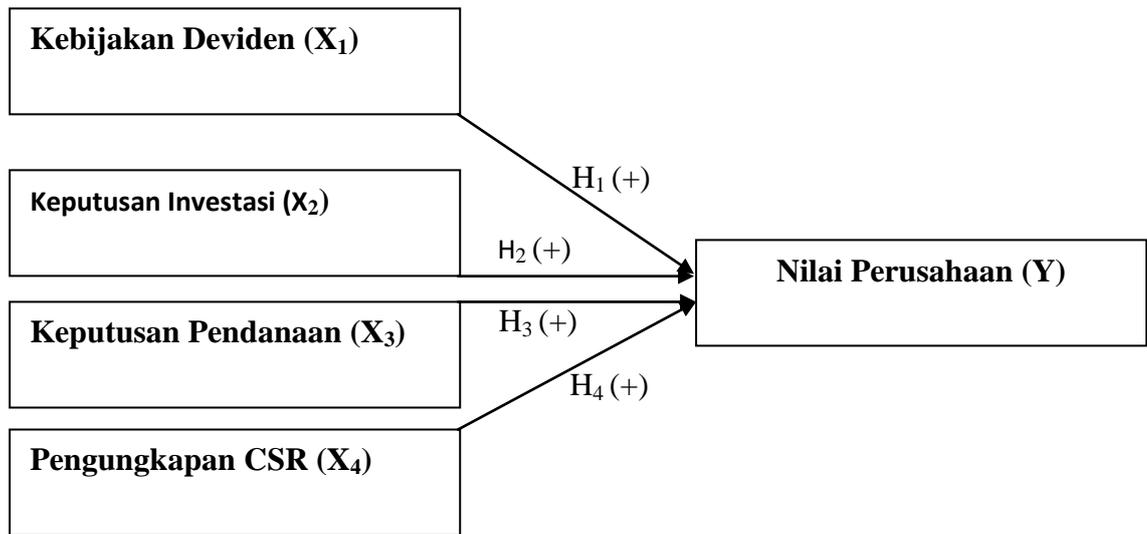
Semakin perusahaan memperdulikan faktor eksternal perusahaan tersebut maka semakin pihak eksternal perusahaan menyukai perusahaan tersebut. Artinya semakin tinggi kepedulian atau kegiatan *corporate social responsibility* (CSR) yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Ulfah (2014) menunjukkan hasil bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil dari penelitian ini selaras atau sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2014) dalam penelitian tersebut menghasilkan keputusan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin baik CSR yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan yang melekat pada perusahaan tersebut .

Berdasarkan beberapa teori dari peneliti terdahulu, logika peneliti, serta hasil dari penelitian terdahulu, maka peneliti menentukan bahwa hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H₄ : CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menguji tentang pengaruh kebijakan deviden, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan melakukan studi empiris pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2015. Berdasarkan gambaran tersebut, hubungan antar variabel independen dengan dependennya diperlihatkan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran