

BAB II

TELAAH PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory adalah suatu teori yang memberikan informasi kepada para investor baik positif maupun negatif prospek perusahaan dimasa mendatang atau perkembangan perusahaan (Mey dan Yulius 2016). Dalam teori sinyal, keputusan investasi memberikan sinyal atau berpengaruh positif dalam perkembangan perusahaan yang berdampak pada nilai perusahaan dan berdampak juga pada harga saham perusahaan atau nilai perusahaan (Prapaska dan Siti, 2012). Hal ini membuktikan bahwa dengan melakukan investasi yang dilakukan perusahaan tersebut memberikan sinyal baik khususnya kepada para investor ataupun kreditur bahwa perusahaan ini akan berkembang/tumbuh di masa mendatang.

Dalam *signalling Theory* terdapat dorongan yang memberikan informasi keuangan kepada pihak eksternal. Hal itu muncul karena terdapat asimetri antara pihak luar dan dalam perusahaan. prospek dari kinerja perusahaan tersebut lebih banyak diketahui oleh perusahaan itu sendiri, sedangkan pihak luar banyak yang tidak mengetahuinya baik itu investor maupun kreditur. Kurangnya pengetahuan dari pihak luar tentang perusahaan tersebut, hal ini akan membuat mereka memberikan harga yang rendah terhadap nilai suatu perusahaan (Putri dkk 2016).

Signalling theory menyatakan besarnya hutang diartikan publik sebagai kemampuan perusahaan membayar kewajiban di masa mendatang atau adanya risiko bisnis yang rendah, sehingga berdampak positif bagi investor maupun pasar (Prapaska, 2012). Jadi, kenaikan pembagian dividen memberikan sinyal yang baik bagi investor atau kemakmuran bagi pemegang saham.

Teori sinyal juga menjelaskan mengapa perusahaan perlu memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Hal ini dikarenakan adanya asimetri informasi. Asimetri informasi adalah perbedaan informasi yang diperoleh oleh manajemen dan investor tentang prospek perusahaan dimasa mendatang.

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*).

Dari segi investor, asimetri informasi akan menyebabkan investor cenderung melindungi dirinya dengan memberikan harga rendah bagi perusahaan (Putry dkk, 2016). Hasilnya adalah harga saham perusahaan yang

rendah, padahal harga saham adalah proksi nilai perusahaan. Di sisi lain, manajemen perlu meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen akan berusaha mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi 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 (Putri dkk, 2016). Dengan berkurangnya asimetri informasi, investor akan lebih percaya akan masa depan perusahaan sehingga mereka akan menaikkan nilai perusahaan.

2. Nilai Perusahaan

Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan yang sama dalam mengatur manajemen keuangan perusahaan yaitu untuk meningkatkan kekayaan bagi pemegang saham dan bagi perusahaan itu sendiri. Dengan meningkatnya nilai suatu perusahaan hal ini akan dapat menarik para investor untuk melakukan investasi atau menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Fenandar dan Surya, 2012). Nilai kekayaan suatu perusahaan bisa diukur dari harga saham perusahaan di pasar. Harga saham ini bisa mencerminkan sebagai keputusan dividen dan investasi keuangan suatu perusahaan. Hal ini sering dilakukan dalam penelitian pasar modal yang digunakan sebagai variabel dalam mempresentasikan nilai suatu perusahaan.

Menurut Hestinoviani (2013), Nilai perusahaan adalah harga jual perusahaan ketika sewaktu-waktu perusahaan tersebut ingin dijual oleh pemiliknya. Dalam menilai perusahaan terdapat beberapa jenis indikator yang

sering digunakan yaitu abnormal return, PER, return saham, harga saham biasa dan saham biasa di pasar modal yang menjadi indikator lain. Manajemen keuangan perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, hal ini berdampak pada nilai perusahaan ketika perusahaan tersebut tumbuh maka kemakmuran bagi para pemegang saham, dan nilai perusahaan meningkat tinggi. (Harmono, 2009).

Menurut Darminto (2010), manajemen mengelola aktiva secara efisien agar dapat meningkatkan kinerja maupun nilai perusahaan. Tugas mendasar seorang manajer adalah memaksimalkan ataupun meningkatkan nilai perusahaan. hal ini dilakukan karena nilai perusahaan tercermin dalam laporan keuangan perusahaan perusahaan tersebut, yang dapat membuat publik atau pemegang saham mengetahui perkembangan perusahaan.

Nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dimasa yang akan datang. Dengan tingginya harga saham maka hal ini berdampak pada nilai suatu perusahaan yaitu nilai perusahaan tersebut mengalami peningkatan. Maka, hal ini akan menarik minat bagi para investor atau kreditor untuk melakukan investasi ataupun menanamkan modalnyadengan mengharapkan laba atau keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), karena menggambarkan seberapa tinggi atau besar pasar melihat *book value* atau nilai buku saham suatu perusahaan. Dengan tingginya PBV, hal ini baik bagi perusahaan dan pasar percaya terhadap prospek perusahaan dimasa

mendatang dan sebaliknya, jika PBV rendah, hal ini akan berdampak buruk bagi perusahaan, karena pasar tidak percaya pada prospek perusahaan. Keberadaan PBV ini sangat penting bagi para investor untuk melakukan strategi investasi dipasar modal.

2. Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden adalah keputusan mengenai laba yang didapatkan oleh perusahaan itu akan dibagikan kepada para pemegang saham atau tidak dibagikan dan laba ini akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang akan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai investasi dimasa depan dan juga sebaliknya, ketika suatu perusahaan ingin membagikan deviden maka hal ini akan membuat pertumbuhan suatu perusahaan akan berkurang. Menurut (Aharony & Swary dalam Sartono & Prasentyana, 2005) mengatakan bahwa, jika suatu perusahaan tidak membagikan devidennya, maka pasar akan memberikan sinyal negatif terhadap prospek perusahaan tersebut. Sehingga hal ini akan berdampak buruk terhadap nilai perusahaan.

Terdapat perdebatan mengenai bagaimana kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan (Prapaska dan Siti, 2012). Investasi yang dihasilkan dari kebijakan deviden memiliki informasi yang positif tentang perusahaan dimasa mendatang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan Wijaya et al, 2010. Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai suatu perusahaan (Wijaya dan Wibawa, 2010). Hal ini didukung dengan penelitian pada perusahaan yang dinilai berdasarkan aliran kas yang akan diterima oleh pemegang saham. Menurut (Bhattacharya dalam Wijaya

dan Wibawa, 2010) dalam teori *bird in the hand* menyatakan bahwa, pemilik ataupun pemegang saham lebih suka dividen yang dibagikan tinggi dari pada dividen yang akan dibagikan di masa mendatang dan *capital gains*.

Berdasarkan hal tersebut, Besarnya ataupun kecilnya dividen yang dibagikan ini dapat mempengaruhi harga saham yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Apabila perusahaan membayar dividen besar atau tinggi, hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan dan sebaliknya, jika dividen yang dibagikan sedikit atau kecil, ini akan membuat harga saham perusahaan tersebut akan rendah. Kemampuan suatu perusahaan membayar dividen sangat erat hubungannya dengan kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau memperoleh laba. Maka hal ini dapat disimpulkan jika perusahaan memperoleh keuntungan yang besar, maka kemampuan perusahaan membayar dividen juga besar.

3. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah pengeluaran yang dilakukan pihak perusahaan dengan membelanjakan aset atau lainnya dengan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari sebelumnya dimasa mendatang (Nahdiroh, 2013). Keputusan investasi adalah pengeluaran investasi yang dilakukan berdasarkan kinerja ataupun kegiatan perusahaan untuk membelanjakan dana pada masa sekarang dengan mengharapkan laba atau keuntungan yang lebih besar dimasa mendatang (Pujiati dan Widanar, 2009). Sehingga apa yang diinginkan oleh perusahaan dengan selalu tumbuh dan berkembang akan berjalan sesuai dengan rencana dan jelas.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi (Wahyudi dan Pawestri dalam Putri dkk, 2016). Nilai perusahaan yang semata-mata ditentukan oleh keputusan dalam berinvestasi (Efni dkk, 2011). Myers (1977), yang memperkenalkan *Investment Opportunity Set* (IOS) pada studi yang dilakukannya dalam hubungan keputusan investasi. Bahkan Investment Opportunity Set dapat memberi pengetahuan ataupun informasi yang lebih luas, dimana nilai suatu perusahaan yang bergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga kemungkinan suatu perusahaan dapat dilihat dari *Investment Opportunity Set* IOS. IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluarannya yang ditetapkan oleh manajemen di masa yang akan datang, dimana pada masa sekarang yang menjadi pilihan-pilihan investasi yang diharapkan dapat menghasilkan return yang lebih besar dari pada sebelumnya (Gaver & Gaver dalam Hasnawati, 2005).

Menurut Hidayat, (2010) menyatakan bahwa, investasi yang dilakukan oleh perusahaan besar atau kecilnya pendapatan laba atau keuntungan dimasa mendatang tergantung dengan investasi yang dilakukan oleh pihak perusahaan, dengan melakukan investasi yang telah direncanakan sehingga para pemegang saham mengharapkan laba atau keuntungan yang besar atau tinggi.

Sehingga, ketika perusahaan membagikan deviden kepada pemegang saham lebih besar, maka penilaian para investor untuk melakukan investasi

diperusahaan tersebut mendapat respon positif karena dengan besarnya deviden yang dibagikan tersebut para investor yang ingin menanamkan modal dapat berasumsi bahwa perusahaan tersebut akan mendapat keuntungan ataupun laba yang besar dimasa depan, sehingga para investor tersebut yakin bahwa mereka akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar juga dimasa yang akan datang.

4. Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan (Kasmir, 2008). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. dimana hal ini dapat melihat berhasil atau tidaknya suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau laba dapat dilihat dari nilai ROE, maka semakin besar rasio ini berarti semakin tinggi juga keuntung yang akan didapatkan oleh perusahaan, sehingga hal ini akan berdampak pada kemakmuran bagi pemegang saham dan nilai perusahaan akan meningkat.

Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan atau laba, maka semakin besar *return* yang didapatkan oleh investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Rasio profitabilitas merupakan kecakapan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau laba dalam hubungannya dengan total aktiva, penjualan maupun modal sendiri (Agus Sartono, 2010). Rasio ini digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam

mendapatkan keuntungan atau laba dari kegiatan bisnis yang dijalankan oleh perusahaan tersebut. Hal ini dilakukan agar para pemegang saham ataupun investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan assetnya, dan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau laba. Rasio profitabilitas adalah hasil akhir dalam sejumlah keputusan atau kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan.

Tujuan dan manfaat bagi perusahaan maupun pihak luar dalam penggunaan rasio profitabilitas. yaitu sebagai berikut: (Kasmir, 2008)

- a. Untuk menghitung atau mengukur pendapatan atau laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- f. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik sendiri.

Hal ini dilakukan agar dapat melihat perkembang dalam keuangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik terjadi penurunan maupun kenaikan. Sehingga hal ini dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi dari kinerja manajemen atas penyebab yang terdapat perubahan atau tidaknya kondisi keuangan perusahaan tersebut. Dengan banyaknya atau lengkapnya jenis rasio

yang digunakan oleh manajemen, maka semakin baik/sempurna juga hasil yang akan diperoleh atas kinerja tersebut, sehingga kondisi dan posisi tingkat profitabilitas perusahaan dapat diketahui secara sempurna.

Sehingga, dengan baiknya ataupun sempurnanya hasil yang didapat atas kinerja tersebut, maka dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mengalami perkembangan yang baik dan hal tersebut akan membuat nilai perusahaan tinggi, dengan tingginya nilai perusahaan tersebut maka hal tersebut akan berdampak pada kemakmuran bagi pemegang saham.

5. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai tanggung jawab bagi manajer keuangan dalam mendapatkan modal ataupun dana untuk pembelanjaan dan pembiayaan investasi ataupun operasi lainnya (Brealey, Myers dan Marcus, 2008). Sehingga ketika suatu perusahaan ingin memperoleh keuntungan ataupun dana untuk aktivitas perusahaan, maka perusahaan ini dapat menarik dana dari para investor untuk menanamkan modalnya dan investor yang melakukan investasi di perusahaan tersebut akan memperoleh keuntungan atau laba yang lebih besar pada masa mendatang.

Kumar *et al*, 2012 menyatakan bahwa, keputusan pendanaan perusahaan merupakan suatu keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Dana tersebut dapat diperoleh perusahaan dari pendanaan internal ataupun eksternal. Pendanaan internal adalah dana yang didapat dari dalam perusahaan, yaitu laba ditahan. Sedangkan

pendanaan eksternal merupakan dana yang diperoleh dari luar perusahaan, yaitu pendanaan hutang, ekuitas, dan *hybrid securities*.

Dengan tingginya atau meningkatnya hutang di dalam perusahaan, hal ini dapat diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang atau risiko bisnis yang rendah, maka hal ini akan mendapat respon yang positif dari pasar (Brigham & Houston dalam Wijaya dan Wibawa, 2010). Hutang dapat mengendalikan manajemen untuk mengurangi tindakan yang tidak diinginkan atau perquisites dan hal ini akan membuat kinerja perusahaan menjadi lebih efisien, sehingga nilai perusahaan akan terdapat peningkatan atas baik atau bagusnya penilaian dari para investor (Arieska dan Gunawan, 2011). 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.

Keputusan pendanaan terdapat dua pandangan yang berbeda, yaitu pandangan tradisional menyatakan bahwa, struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. pandangan ini yang diperkuat oleh dua teori, yaitu *Trade off Theory* dan *Pecking Order Theory*. Sedangkan yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller dalam Wijaya dan Wibawa, 2010) menyatakan bahwa, struktur modal tidak berpengaruh nilai perusahaan. Menurut Wijaya et al, 2010 yang melakukan penelitian dalam kaitannya dengan relevansi keputusan pendanaan menemukan bahwa, terdapat kenaikan *abnormal return* sehari sesudah ataupun sebelum pengumuman meningkatnya proporsi hutang dan

sebaliknya terdapat penurunan *abnormal returns* pada saat perusahaan mengumumkan penurunan proporsi hutang, Hal ini akan membuat harga saham perusahaan meningkat dan akan berdampak pada nilai perusahaan.

B. Penurunan Hipotesis

1. Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan

Deviden adalah pembagian keuntungan atau laba yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemegang saham atas hasil investasi yang telah dilakukan sebelumnya. Dalam teori signaling dijelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibagikan atau dibayarkan kepada investor dianggap sebagai sinyal baik perusahaan dimasa mendatang.

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.

Rasio Pembayaran deviden menentukan jumlah keuntungan atau laba yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai bentuk deviden kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Ketika jumlah deviden yang dibagikan kecil maka otomatis laba ditahan besar, maka hal ini berdampak buruk bagi investor karena perusahaan tersebut membutuhkan dana untuk beroperasi. Sebaliknya ketika perusahaan membayar deviden yang besar maka berdampak baik atau positif para pemegang saham, dan

perusahaan dapat kepercayaan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek dimasa mendatang (Putri dkk, 2016).

Hal ini didukung oleh penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) yang menemukan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Luh Putuh dan Ida Bagus (2014) yang menemukan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung dari penelitian Putri dkk (2016) yang membuktikan bahwa kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Hal ini berbeda dengan penelitian Afzal dan Rohman (2012) yang menemukan hasil bahwa kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. yang didukung oleh Ni Luh Putu dan I Ketut (2014) yang menemukan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan:

H1: Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Keputusan investasi dan Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah pengeluaran dana yang dilakukan oleh investor saat ini dengan mengharapkan memperoleh hasil atau keuntungan yang bisa didapat dimasa yang akan datang. Teori yang mendasari keputusan investasi adalah *signaling theory*. Dalam teori ini menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, Sehingga hal ini akan meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri dalam Putri dkk, 2016). Dan juga, teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan

oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh dimasa yang akan datang.

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 yang berdampak pada kemakmuran para pemegang saham itu sendiri.

Menurut Wijaya dan Wibawa (2010), keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dari peneliti lain, seperti Yuliana, Isnurhadi dan Samadi (2013) yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Efni, dkk (2012) juga membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sependapat dengan Putry dkk (2016) menemukan bukti bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian Ni Luh Putu dan I Ketut (2014) yang menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H2: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas merupakan sekumpulan rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi (Brigham dan Houston dalam Umi Mardiyati, 2012). Profitabilitas yang besar akan memberikan sinyal positif terhadap investor, karena mendapatkan laba atau keuntungan yang besar atau tinggi. Dengan demikian, maka keuntungan yang besar yang akan diperoleh oleh perusahaan akan berdampak pada kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidenya.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba atau keuntungan. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan mendorong para manajer untuk memberikan informasi yang lebih terinci, sebab mereka ingin meyakinkan para investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas yang baik, yang pada akhirnya akan meningkatkan kompensasi terhadap manajemen.

Penelitian yang memperoleh bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan adalah Nurmayasari (2012), hasil penelitian ini didukung oleh mardiyati, Gatot dan Ria putri (2012) yang menemukan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Johan dan Siti (2012) juga menemukan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan Mei yuniati dkk (2016) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Noviyanto (2008) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari perusahaan atau mengambil dari luar perusahaan. Menurut Putry dkk (2016) Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya. 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.

Dalam *theory signalling*, jika manajer memiliki keyakinan prospek perusahaan baik dan harga saham meningkat tinggi, maka manajer harus mengkomunikasikan terlebih dahulu kepada para pemegang saham. Agar bisa mendapatkan dana yang lebih banyak baik itu dari hutang atau yang lainnya, sehingga dapat memberikan sinyal yang lebih terpercaya. Karena perusahaan yang meningkatkan hutang untuk penggunaan dana dipandang sebagai

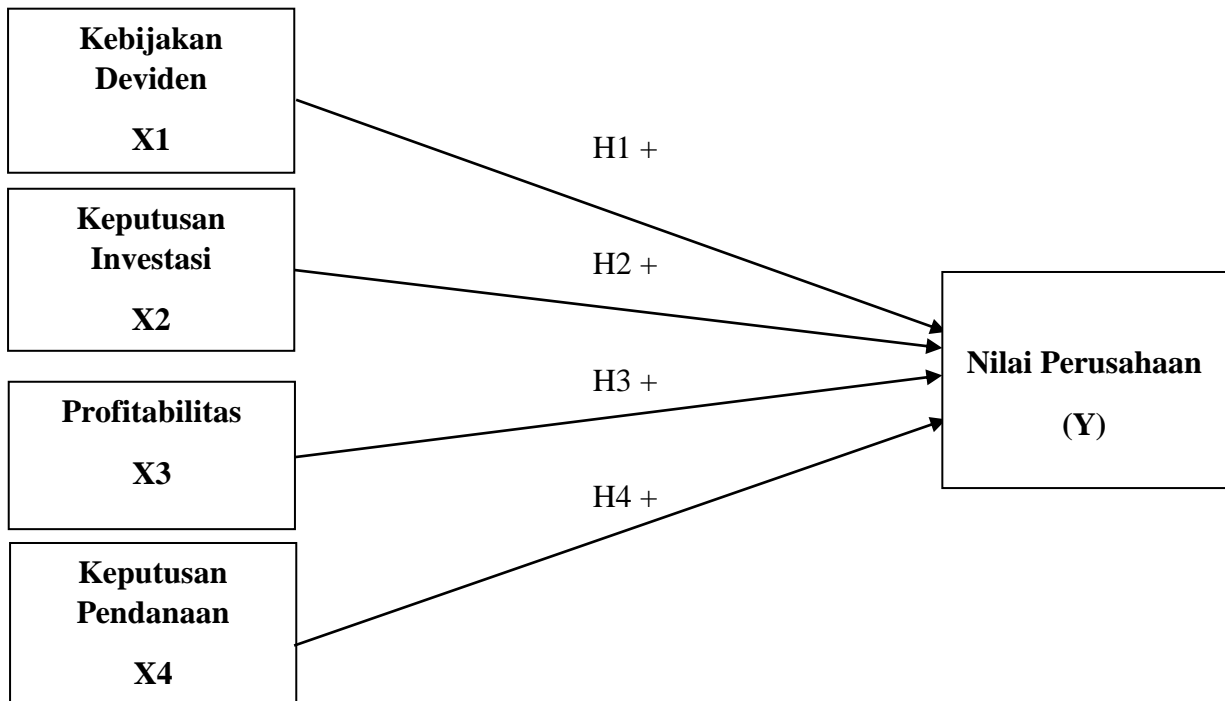
perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi dimasa mendatang.

Penelitian yang dilakukan oleh Wibawa dan wijaya (2010) menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung dari peneliti Afzal dan Rohman (2012) yang membuktikan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Ningsih dan indarti (2012) juga menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan Yulia Efni dkk (2012) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan Putry dkk (2016) yang menemukan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil ini didukung oleh Leli dan Gunawan (2011) yang mengatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan Gany dan Surya (2012) yang menemukan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

C. Model Penelitian

Penjelasan diatas, maka peneliti ingin membuktikan 4 variabel hipotesis yang akan diuji diantara kebijakan deviden, keputusan investasi, profitabilitas dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kerangka pemikiran dari keempat variable hipotesis yang akan diuji dapat dilihat pada gambar 1.1 berikut:



Gambar 1.1

Model Penelitian