

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori *Signaling*

Menurut Brigham dan Houston (2001) teori *signal* adalah tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi para investor bahwa prospek ke depannya perusahaan baik. Hal tersebut dikarenakan pihak internal perusahaan lebih mengetahui bagaimana kondisi perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal. Untuk menghindari agar tidak terjadinya asimetri informasi atau kesenjangan informasi maka perusahaan mengungkapkan laporan tahunan. Hal tersebut dilakukan agar pihak eksternal mengetahui bagaimana prospek kedepan perusahaan.

Informasi yang diungkapkan oleh perusahaan berupa laporan keuangan digunakan untuk memerikan *signal* kepada investor terkait dengan pengambilan keputusan investasi. *Signal* yang diungkapkan oleh perusahaan dapat berakibat pada mempengaruhi fluktuasi harga saham. Hal tersebut dikarenakan jika *signal* (informasi) yang diberikan oleh perusahaan positif maka harga saham perusahaan akan naik begitupula sebaliknya jika *signal* (informasi) yang diberikan oleh perusahaan negatif maka akan berdampak pada harga saham perusahaan akan mengalami penurunan.

2. Teori Modigliani dan Miller (MM) dengan Pajak

Asumsi pertama teori MM diperbarui dengan terbitnya makalah oleh MM dengan judul "*Corporate Income Taxes and The Cost of Capital : A Correction*". Makalah ini melemahkan asumsi MM sebelumnya yaitu tanpa pajak. Peraturan dalam perpajakan memperbolehkan pengurangan beban pajak yaitu dari pembayaran bunga, namun pembayaran deviden terhadap pemegang saham tidak dapat dikurangi. Hal tersebut akan mendorong perusahaan menggunakan utang terlebih dahulu dalam struktur modalnya, dikarenakan semakin besar utang perusahaan akan mengurangi beban bunga utang sehingga dapat menghemat pajak. Artinya, bila perusahaan pembayaran pajak sedikit maka aliran kas keluar juga akan sedikit. Sehingga dengan besarnya kas yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan untuk pertumbuhan perusahaan.

3. Teori Modigliani dan Miller (MM) tanpa pajak

Pada tahun 1950-an, Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian tahun 1960-an, MM memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka. Mereka menyimpulkan perusahaan yang memiliki utang mempunyai nilai perusahaan yang tinggi dibandingkan dengan tidak mempunyai utang. Kenaikan nilai perusahaan tersebut disebabkan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang.

MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori mereka yaitu tidak adanya pajak, tidak ada biaya transaksi, tidak ada biaya kebangkrutan, individu serta perusahaan meminjam pada tingkat yang sama, investor memiliki informasi sama seperti manajemen mengenai prospek kedepan perusahaan, dan *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh utang. MM berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan menurut mereka tingkat keuntungan dan risiko usaha yaitu keputusan investasi yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan, bukan berdasarkan keputusan pendanaan.

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan yang dicerminkan dengan harga saham perusahaan di pasar, hal tersebut merupakan refleksi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan secara riil (Harmono, 2015) . Dikatakan riil karena harga saham terbentuk dari kekuatan permintaan dan penawaran harga yang terjadi pada transaksi jual beli di pasar modal antara penjual (emiten) dengan investor. Bila harga saham perusahaan tinggi maka nilai perusahaan juga akan tinggi. Dengan tingginya nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan baik hal membuat pasar percaya akan prospek kedepan perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa aspek salah satunya menggunakan harga saham. Hal tersebut dikarenakan harga saham

mencerminkan keseluruhan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. hal ini sesuai dengan Van Horne (dikutip Diah dan Erma, 2009) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat direfleksikan berdasarkan harga saham perusahaan dimana harga saham merupakan barometer dari kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Weston dan Copeland (1995) menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yaitu,

- a. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai mata uang. Jadi, dana yang diperoleh pada saat ini jauh lebih bernilai dibandingkan dengan dana yang diterima pada sepuluh tahun yang akan datang.
- b. Memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan resiko yang mungkin dihadapi terhadap arus kas pendapatan perusahaan.
- c. Mutu arus kas diharapkan diterima di masa yang akan datang mungkin akan beragam.

Nilai perusahaan dapat diprosikan salah satunya menggunakan PBV (*price to book value*). Menurut Angg (1997) menyatakan bahwa PBV adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai buku. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik pada umumnya memiliki rasio PBV diatas satu yang artinya nilai pasar saham lebih besar dengan nilai buku. PBV yang tinggi menunjukkan bahwa tingginya kemakmuran para pemegang saham. PBV

yang tinggi membuat yakin para pemegang saham bahwa prospek kedepan baik sehingga menjadi acuan untuk menginvestasikan dana kepada perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan juga dapat di proksikan dengan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* merupakan rasio yang memasukkan seluruh asset perusahaan yaitu unsur hutang dan modal saham. Dengan memasukkan seluruh asset perusahaan maka perusahaan bukan hanya terfokus pada investor saja tetapi juga pada kreditor. Sebab, sumber dana dalam melakukan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitas melainkan juga dari pinjaman atau utang (Sukamalja,2004). Oleh karena itu, semakin besar nilai *Tobin's Q* menunjukkan prospek perusahaan baik. Hal tersebut dikarenakan semakin besar nilai pasar asset perusahaan juga besar dari pada nilai buku.

Selain itu, nilai perusahaan dapat di ukur berdasarkan PER (*price earning ratio*). Jadi PER merupakan rasio yang mengukur tentang bagaimanmana apresiasi masyarakat atas kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan untuk menghasilkan keuntungan untuk pemilik perusahaan.

5. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan prestasi kerja yang sudah dicapai oleh suatu perusahaan pada periode waktu tertentu dan prestasi tersebut dicatat pada laporan keuangan perusahaan (Munawir, 1998). Kinerja keuangan dapat dicerminkan melalui analisis rasio keuangan yang terdiri dari lima rasio yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan pasar.

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan sejauh mana perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjual, aset dan modal atau nilai saham (Mamduh, 2013).

Profitabilitas mencerminkan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan, jadi bila perusahaan dapat mengelola dengan baik maka perusahaan dapat menghasilkan laba (*profit*). Menurut Kusumawati (2005) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada waktu yang akan datang dan menjadikan acuan indikator keberhasilan kegiatan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas terdapat tiga rasio yaitu *profit margin*, *return on asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE).

Profit margin mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Bila hasil dari *profit margin* tinggi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tinggi. Namun, bila rasio yang dihasilkan rendah menunjukkan bahwa ketidakefisienan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional.

ROA mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat aset. Bila rasio ROA ini

tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan perusahaan baik.

ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Rasio ROE ini menggunakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang para pemegang saham . Apabila rasio ROE yang dihasilkan tinggi maka tingkat profitabilitas yang dihasilkan tinggi.

b. Likuiditas

Likuiditas adalah mengukur kemampuan perusahaan jangka pendek perusahaan dalam membayar kewajiban pada periode waktu tertentu (Mamduh, 2013). Terdapat dua rasio pada likuiditas untuk menghitungnya yaitu rasio lancar dan rasio *quick*.

c. *Leverage*

Leverage adalah mengukur kemampuan perusahaan jangka panjang dalam membayar kewajibannya pada periode waktu tertentu (Mamduh, 2013). *Leverage* sangat penting untuk diperhatikan bagi para investor karena digunakan untuk efektifitas penggunaan utang suatu perusahaan. Perusahaan harus mempertimbangkan pendanaan yang digunakan untuk kegiatan operasionalnya melalui utang. Hal tersebut dikarenakan resiko akan semakin meningkat. Artinya semakin tinggi utang yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin besar resiko yang harus ditanggung oleh perusahaan begitupula sebaliknya semakin

rendah utang yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin rendah resiko yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Dengan tingginya rasio *leverage* (utang) menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak *solvable* (total utang lebih besar daripada total aset yang dimiliki oleh perusahaan). Oleh karena itu, apabila investor melihat suatu perusahaan memiliki aset yang tinggi namun utang perusahaan juga tinggi maka investor akan berpikir untuk berinvestasi kepada perusahaan tersebut sebab dikhawatirkan perusahaan tidak mampu dalam membayar kewajibannya.

d. Aktivitas

Aktivitas adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset perusahaan dengan efisien (Mamduh, 2013). Rasio ini digunakan untuk melihat seberapa dana yang tertanam di dalam aset perusahaan. Bila dana yang tertanam pada perusahaan besar, namun dana tersebut seharusnya dapat digunakan untuk investasi aset lainnya yang lebih produktif. Oleh karena itu, dapat dikatakan profitabilitas perusahaan tidak baik.

e. Rasio Pasar

Rasio pasar adalah rasio mengukur harga saham suatu perusahaan dalam berdasarkan nilai bukunya (Mamduh, 2013). Rasio ini dapat memberikan petunjuk bagi para investor seberapa baik perusahaan dalam mengelola hasil yang diperoleh dan

resikonya. Oleh karena itu, rasio ini mencerminkan penilaian investor dari kinerja masa lalu dan harapan kinerja perusahaan mendatang (Ridwan dan Inge Balian, 2003).

6. *Size*

Size merupakan menggambarkan atau klarifikasi berdasarkan besar atau kecilnya ukuran suatu perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan, dimana aset tersebut digunakan untuk kepentingan kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Wedari (2006) dalam Eka (2010) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan kekayaan perusahaan besar akan memperoleh kapitalisasi yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Jadi, dapat disimpulkan ukuran perusahaan adalah pengklasifikasian besar kecilnya ukuran suatu perusahaan berdasarkan kekayaan yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mencerminkan kekayaan atau aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar menunjukkan perusahaan masuk dalam tahap kedewasaan. Pada tahap ini, perusahaan memiliki prospek yang baik karena keadaan perusahaan yang cenderung lebih stabil.

7. *Growth Opportunity*

Menurut Mai (dalam Hermuningsih, 2013) *growth opportunity* adalah adanya peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa yang akan datang. Pertumbuhan suatu perusahaan adalah harapan bagi pihak internal

maupun eksternal. Perusahaan yang kondisinya sedang tumbuh cenderung akan melakukan ekspansi sehingga membutuh dana yang besar di masa yang akan datang. Perusahaan yang kondisinya sedang tumbuh cenderung akan lebih memilih untuk menahan laba dan meminjam dana kepada kreditur. Hal tersebut dikarenakan perusahaan perlu membutuhkan dana yang besar untuk membiayai kegiatan ekspansi perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

1. Ernawati dan Widyawati (2015) dengan judul penelitian Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Sari dan Priyadi (2016) dengan judul penelitian Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, *Size*, dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas, *size*, dan *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Pranama dan Mustanda (2016) dengan judul penelitian Pengaruh Profitabilitas dan *Size* Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi. Berdasarkan penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,

CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

4. Wulandari Wiksuana (2017) dengan judul penelitian *Peranan Corporate Social Responsibility dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Berdasarkan penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, CSR mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, CSR mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, dan CSR tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
5. Herawati dengan judul penelitian *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Berdasarkan penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan dan negative terhadap nilai perusahaan.
6. Dewi dan Wirajaya (2013) dengan judul penelitian *Pengaruh Struktur Midal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*.

Berdasarkan penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

7. Suwardika dan Mustanda (2017) dengan judul penelitian Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. Berdasarkan penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh signifikan.
8. Pratiwi dan Amanah (2017) dengan judul penelitian Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan,
9. Meidiawati dan Mildawati (2016) dengan judul penelitian Pengaruh *Size*, *Growth*, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal

berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

10. Lumapow dan Tumiwa (2017) dengan judul Pengaruh Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan, dan Produktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa kebijakan deviden berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan produktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
11. Sucuahi dan Cambarihan (2016) dengan judul Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan di Filipina. Berdasarkan penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
12. Hasbi (2015) dengan judul Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut mendapatkan hasil variabel struktur modal mempunyai pengaruh kuat dan positif terhadap profitabilitas, pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh dan negative terhadap profitabilitas. Secara simultan struktur modal dan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada persamaan kedua menghasilkan bahwa setiap variabel independen yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas mempunyai pengaruh kuat dan positif terhadap nilai perusahaan. Begitu juga secara simultan variabel struktur modal,

pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

13. Rizqia, Aisyah, dan Sumiati (2013) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan peluang investasi terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa kepemilikan manajerial dan peluang investasi berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang investasi, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

C. Penurunan Hipotesis

Sesuai dengan teori *signal*, perusahaan yang memiliki kualitas baik sengaja akan memberikan sinyal pada pasar sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan baik dan buruk (Mardiyati, 2012). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga keuntungan yang dihasilkan tinggi yang berdampak pada investor akan memperoleh *return* yang tinggi. Oleh karena itu, dengan investor mendapatkan *return* yang tinggi maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan akan meningkat. Peningkatan laba yang diperoleh perusahaan dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Husnan, 2001:317). Hal tersebut

menjadi daya tarik investor disebabkan karena tingkat pengembalian (*return*) sangat menjanjikan. Maka, perusahaan akan mengungkapkan hal tersebut kepada pihak luar bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, hal tersebut dilakukan berdasarkan teori *signal* untuk mengungkapkan kinerja perusahaan agar pihak luar dapat membedakan perusahaan baik dan yang buruk. Setelah itu, diharapkan dengan pihak luar khususnya investor mengetahui bahwa perusahaan memiliki kinerja baik maka semakin banyak investor tertarik untuk menanamkan modal kepada perusahaan tersebut. Dengan banyaknya investor dalam menanamkan modal tersebut maka harga saham akan meningkat dan nilai perusahaan akan meningkat.

Maka sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Linawati (2015), Chen dan Shun (2011), Lestari dan Mursalin (2016), Sucuahi dan Cambarihan (2016), Hasbi (2015), Rizqia dkk (2013) serta Wardani dan Sri (2011) menyatakan bahwa profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

H1 :Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan teori *signal*, perusahaan yang memiliki kualitas baik sengaja untuk memberikan sinyal kepada pasar sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan baik dan buruk (Mardiyati,2012). Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar maka semakin

mudah dalam memperoleh dana dari internal maupun eksternal. Sumber dana yang diperoleh digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan ekspansi dan efisiensi. Hal tersebut dilakukan agar keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan akan menjadi lebih besar. Selain itu, dengan melakukan ekspansi, maka ukuran perusahaan menjadi lebih besar sehingga akan menarik lebih banyak investor dalam menaruh perhatian terhadap perusahaan tersebut. Ditambah dengan perusahaan memberikan informasi kepada pihak luar sesuai dengan teori *signal* bahwa perusahaan berada dalam kondisi baik yaitu sedang melakukan salah satunya ekspansi, maka hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan sedang dalam kondisi tumbuh dan kinerja perusahaan berarti baik. Selain itu, perusahaan yang memiliki ukuran yang besar cenderung kondisinya lebih stabil sehingga banyak investor pada akhirnya menanamkan modal pada perusahaan tersebut, karena *return* yang dibagikan oleh perusahaan cenderung stabil. Maka, diharapkan dengan perusahaan memberikan signal kepada pihak luar maka pihak luar mengetahui bahwa kondisi perusahaan baik sehingga semakin banyaknya investor akhirnya tertarik dan menanamkan modal kepada perusahaan tersebut. Maka dengan banyaknya investor menanam modal kepada perusahaan saham perusahaan akan meningkatkan dan nilai perusahaan akan meningkat.

Hal tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Anisa dkk (2011), Martini *et al.* (2014), Moeljadi (2014), Pratiwi dan Amanah (2017), Angga dan Wiksuana (2016), Hidayah (2014), serta Rasyid *et al.*

(2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

H2 : *Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Penggunaan utang diartikan oleh investor sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan dimasa mendatang. Hal tersebut mendapat tanggapan yang baik oleh pasar. Perusahaan yang menggunakan utang untuk kegiatan operasional perusahaan dapat memotong biaya penghasilan pajak sebab, biaya yang dikeluarkan perusahaan akan digunakan untuk membayar bunga pinjaman sesuai dengan teori MM dengan pajak. Pengurangan pajak perusahaan dapat meningkatkan laba atau kas perusahaan sehingga dana tersebut dapat digunakan untuk pembagian deviden ataupun untuk reinvestasi. Perusahaan yang dapat melakukan reinvestasi atau meningkatkan pembagian deviden kepada para investor akan mendapatkan respon yang baik (positif) sehingga dapat meningkatkan penilaian pasar yang berdampak pada penawaran harga saham perusahaan semakin meningkat. Oleh karena itu, penggunaan utang dapat menjadi sinyal positif yang diberikan perusahaan terhadap investor sehingga berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan dimata para investor.

Hal tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Ramadan (2015), Kouki dan Hatem (2011), Febrianti (2012), serta Angga dan

Wiksuana (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

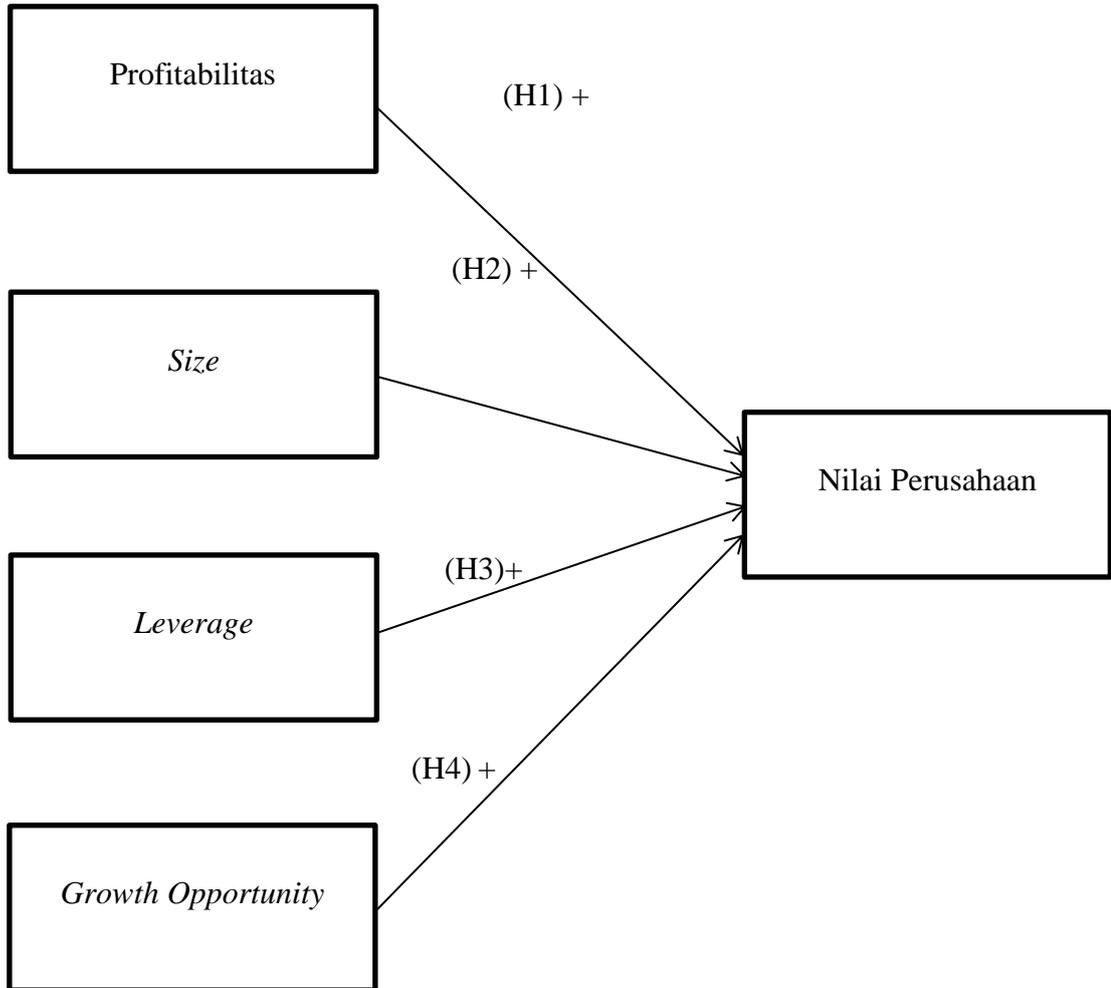
H3 : *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Sesuai dengan teori *signal*, perusahaan yang memiliki kualitas baik sengaja akan memberikan sinyal pada pasar sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan baik dan buruk (Mardiyati,2012). *Growth opportunity* (pertumbuhan perusahaan) dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang baik dapat dilihat dari peningkatan atau penurunan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Jika perusahaan dapat meningkatkan aset yang dimiliki kemungkinan besar kegiatan operasional perusahaan tersebut meningkat sehingga perusahaan akan mengungkapkan informasi atau memberikan *signal* tersebut kepada pihak eksternal sesuai dengan teori *signal* supaya pihak eksternal mengetahui bagaimana kondisi perusahaan. Sebab, jika dilihat dari sisi investor perusahaan yang kondisinya sedang tumbuh lebih menjanjikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Oleh karena itu, dengan perusahaan mengungkapkan informasi tersebut maka diharapkan banyaknya investor akhirnya tertarik dan menanamkan modal kepada perusahaan tersebut. Maka dengan banyaknya investor menanam modal kepada perusahaan saham perusahaan akan meningkatkan dan nilai perusahaan akan meningkat.

Hal tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013), Eka (2010), Martini dkk (2014), serta Syardiana dkk (2015) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

H4 : *Growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

D. Model Penelitian



Gambar 2.1

Kerangka Pikiran