

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Michael Spence awalnya mengusulkan konsep teori sinyal dalam publikasinya tahun 1973 "*Signalling in the Labor Market.*" Para ahli dalam teknologi perilaku manusia juga menggunakan teori sinyal ini untuk memberi saran kepada lembaga-lembaga di ekonomi non-pasar. Teori sinyal adalah kerangka teoritis yang akan memandu calon investor dengan memberikan panduan tentang tindakan yang diambil oleh doktrin ini. Dia berpendapat bahwa investor memiliki kemampuan untuk membedakan antara entitas perusahaan dengan nilai intrinsik tinggi dan mereka yang memiliki nilai rendah, dengan menganalisis berbagai indeks yang membuktikan kinerja dan potensi pertumbuhan perusahaan.

Teori sinyal juga menunjukkan bahwa sinyal menyampaikan informasi terkait status perusahaan bagi investor sebagai komponen dari kewajiban administratif organisasi. Keuntungan dan kerugian bagi pasar modal sebuah perusahaan yang bertindak sebagai sinyal kepada para investor (Samuel, 2023). Dalam teori sinyal, laporan keuangan itu penting yang dapat memberikan sebuah informasi yang penting untuk membantu orang-orang dalam mengambil keputusan. Informasi yang disampaikan perusahaan punya peran yang besar karena dapat berpengaruh sekali untuk keputusan investasi dari pihak luar. Laporan keuangan yang memiliki kualitas tinggi dapat memainkan peran kunci dalam mendorong peningkatan nilai

perusahaan. Dalam upaya ini, manajemen berusaha untuk menyampaikan isyarat kemakmuran kepada para pemilik dan pemegang saham melalui pengungkapan informasi keuangan yang terstruktur dengan cermat. Publikasi tahunan yang dilakukan perusahaan atas laporan keuangannya dapat berfungsi sebagai tolok ukur bagi pertumbuhan dividen serta dinamika harga saham. Peningkatan harga saham menjadi refleksi dari penguatan nilai perusahaan, dan teori sinyal menggaris bawahi bahwa aliran investasi yang dilakukan akan memberikan petunjuk positif terkait potensi pertumbuhan di masa yang akan datang.

2.1.2 Trade-Off Theory

Trade-Off Theory, yang pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963, merumuskan interelasi antara proporsi utang dan ekuitas dalam struktur modal entitas, yang memungkinkan terciptanya konvergensi antara pengorbanan biaya dan optimalisasi keuntungan. Teori ini mengasumsikan keberadaan keuntungan pajak yang timbul akibat penggunaan utang, yang mendorong perusahaan untuk memanfaatkan instrumen utang hingga mencapai suatu titik keseimbangan yang secara teoritis Menambah nilai ekonomi perusahaan secara maksimal.

Teori *trade-off* juga berpendapat bahwa struktur modal titik ideal ditetapkan berdasarkan keseimbangan antara keuntungan dan pengeluaran yang dihasilkan dari pembiayaan utang. Keuntungan terbesar dari membiayai utang terletak pada penghematan pajak yang dihasilkan dari bunga pinjaman, yang pada gilirannya berpotensi mengurangi dasar untuk menghitung pendapatan pajak. Perusahaan

dengan aset tinggi sering mendapatkan pembiayaan dari sumber eksternal melalui pinjaman. Namun, meningkatnya utang meningkatkan risiko keuangan dan risiko bisnis, karena utang meningkat, risiko bisnis dan kemungkinan kebangkrutan meningkat.

Teori ini menjelaskan pilihan perusahaan antara pendanaan pajak dari penggalangan dana dan kesulitan yang dapat menyebabkan kebangkrutan jika manajer keuangan memilih untuk menggunakan saluran pembiayaan internal perusahaan. Hal ini menghasilkan biaya peluang yang bertepatan dengan sumber daya yang diinvestasikan (Eryan & Dara, 2020). Teori ini juga menjadi salah satu dasar utama dalam pengembangan teori dasar tentang struktur modal yang mengusulkan tingkat optimal dari penggunaan utang, dengan demikian *trade off theory* tidak hanya menekankan pentingnya mengoptimalkan manfaat pajak dari utang, tetapi juga mempertimbangkan dinamika internal perusahaan yang mempengaruhi struktur modalnya. Dengan pendekatan yang komprehensif terdapat sebuah pertimbangan perusahaan untuk dapat mencapai struktur modal yang mendukung pencapaian tujuan keuangan yang optimal.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah keadaan yang ada bahwa tujuan perusahaan telah tercapai dalam memaksimalkan keuntungan para pemegang saham sebagai sebuah bentuk kepercayaan dari investor, pencapaian sebuah nilai perusahaan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan fungsi manajemen mulai dari struktur yang terorganisir hingga kinerja keuangan yang sehat untuk

mendukung pertumbuhan perusahaan dan membuatnya menarik bagi investor (Sherine et al., 2022). Peningkatan nilai perusahaan tersebut sejalan dengan harapan pemilik, karena seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan, begitu pula kesejahteraan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan berfungsi sebagai indikator kinerja perusahaan dalam tata kelola perusahaan, karena juga mencerminkan kemampuan perusahaan di masa depan untuk bekerja. Nilai perusahaan juga dapat berfungsi sebagai ukuran Keadaan finansial perusahaan dalam kurun waktu tertentu.

Memaksimalkan nilai perusahaan adalah yang terpenting, karena merupakan tindakan yang diambil untuk mencapai tujuan utama dalam hal penciptaan kekayaan dan manfaat bagi pemegang saham. Selain itu, nilai perusahaan berfungsi untuk menggambarkan seberapa efektif ketersediaan sumber daya bagi investor telah dikelola. Peningkatan investor yang membeli saham di perusahaan akan menyebabkan kenaikan harga saham, yang sekaligus akan mengarah pada pertumbuhan nilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan mencerminkan tingkat pencapaian yang telah dicapai oleh perusahaan, menonjolkan citra yang diproyeksikan kepada masyarakat atau publik.

Ada lima jenis nilai perusahaan tergantung pada metode perhitungan yang digunakan, yaitu:

1. Nilai Nominal

Nilai nominal merupakan nilai yang tercantum secara resmi dalam anggaran dasar perusahaan, yang dinyatakan secara eksplisit dalam neraca keuangan,

serta dicantumkan dengan jelas dalam surat saham kolektif yang dikeluarkan oleh perusahaan.

2. Nilai Pasar

Harga pasar, juga dikenal sebagai nilai pasar, adalah kurs yang ditetapkan melalui proses perdagangan di pasar saham. Nilai ini dapat ditentukan dengan menjual saham perusahaan di pasar saham dengan harga saat ini.

3. Nilai Intrinsik

Nilai ini mewakili nilai sebenarnya dari perusahaan. Dalam konteks ini, nilai intrinsik perusahaan tidak terbatas pada harga dari sekumpulan aset. Menurut konsep nilai intrinsik, nilai perusahaan tidak terbatas pada pengumpulan asetnya, tetapi juga mencakup kemampuannya Untuk meraih laba di masa yang akan datang.

4. Nilai Buku

Nilai tercatat ditentukan oleh penerapan standar akuntansi, dan merupakan hasil dari selisih antara jumlah total aset, total kas dan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai yang dapat dicapai aset perusahaan setelah semua kewajiban dipenuhi dan dikurangi. Nilai likuidasi dapat ditetapkan berdasarkan saldo kinerja yang ditentukan pada saat perusahaan dilikuidasi.

Terdapat berbagai indikator yang bisa digunakan untuk menilai nilai perusahaan, seperti:

1. *Price Earning Rasio* (PER)

Menurut Atkinson et al. (2012), rasio harga terhadap pendapatan, juga dikenal sebagai rasio P/E, adalah rasio yang mewakili nilai pasar dibandingkan dengan laba per saham dan sering dikutip dalam statistik pasar. Inilah alasan mengapa investor mempertimbangkan rasio perolehan harga saat memilih saham. Perusahaan dengan PER tinggi biasanya lebih diminati oleh investor, sehingga dapat mendorong 26 105 29 kenaikan harga saham. Sebaliknya, perusahaan dengan PER rendah menunjukkan valuasi pasar yang lebih kecil, yang berpotensi menyebabkan penurunan harga saham. Secara matematis, PER dihitung menggunakan rumus berikut (Eduardus, 2010):

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Dengan demikian, dimungkinkan untuk menyimpulkan bahwa rasio P/E adalah indikator yang menghubungkan harga saham dengan laba per saham yang dibuat oleh pemegang. Laporan ini menggambarkan prospek perusahaan serta potensinya untuk ekspansi di masa depan.

2. *Price to Book Value* (PBV)

Price-to-book value (PBV) adalah rasio yang mencerminkan kontras antara nilai saham perusahaan dan nilainya di akun. Investor kerap memanfaatkan rasio ini untuk mengevaluasi apakah harga pasar saham sudah menggambarkan

nilai riil perusahaan. PBV juga merepresentasikan seberapa besar kontribusi pemegang saham dalam mendukung aset bersih perusahaan, sekaligus menggambarkan bagaimana pasar menilai nilai buku perusahaan per saham berdasarkan harga yang terbentuk di bursa. Nilai buku per saham dapat dihitung dengan cara total aset perusahaan dikurangi dengan total kewajiban dan selisihnya kemudian dibagi dengan jumlah lembar saham beredar. Rasio PBV ini dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Selain itu, rasio PBV juga mempunyai kekuatan dan kelemahan, kekuatan utama dari rasio PBV adalah kemampuannya untuk memberikan gambaran cepat tentang valuasi saham, sedangkan kelemahan dari rasio PBV bahwa PBV tidak mempertimbangkan pertumbuhan.

3. *Tobin's Q* Rasio

Rasio *Tobin's Q* dikembangkan oleh James Tobin seorang penerima nobel dari Amerika Serikat. *Q* rasio atau dikenal sebagai *Tobin's Q* adalah rasio dari nilai pasar dari aktiva berwujud sebuah perusahaan terhadap biaya penggantian atau nilai pasar sebuah perusahaan sama dengan biaya yang dibutuhkan untuk menggantikan perusahaan tersebut (CFI, n.d; Hayes, 2021). Nilai *Tobin's Q* perusahaan dianggap tinggi jika memiliki nilai besar dari satu, hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat. Hal ini juga menunjukkan bahwa pasar memberi penilaian lebih

terhadap perusahaan. Perbedaannya, *Tobin's Q* adalah nilai pasar dari *assets* perusahaan dibagi dengan biaya penggantinya.

$$Tobin's Q = \frac{\text{Market value of equity} + \text{total debt}}{\text{Total Asset}}$$

Rasio *Tobin's Q* juga memiliki kelebihan yaitu, menggunakan indikator keuangan yang sesuai dengan *historical accounting performance*. Hal ini yang dapat merefleksikan penilaian dan ekspektasi pasar sehingga potensi adanya kegiatan manipulatif sangat kecil.

4. *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah jumlah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah lembar saham yang dimilikinya. EPS adalah metrik yang menunjukkan berapa banyak uang yang dihasilkan oleh perusahaan untuk setiap sahamnya, EPS yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat memakmurkan pemegang sahamnya sedangkan EPS yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memberikan keuntungan yang maksimal.

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih} - \text{Dividen Preferen}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

5. *Market Value of Equity (MVE)*

Nilai pasar ekuitas adalah penilaian yang dilakukan oleh para pelaku pasar terhadap perusahaan yang dihitung dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga saham per lembar saat ini.

$$MVE = \text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Saham per Lembar}$$

6. *Enterprise Value (EV)*

Nilai total perusahaan yang mencakup harga saham dan biaya utang, EV dapat dibayangkan sebagai nilai perusahaan saat akan dilikuidasi atau diambil alih perusahaan lain. EV merupakan perhitungan biaya yang paling efektif untuk membeli perusahaan.

$$EV = MC + \text{Total Utang} - C$$

Keterangan:

EV= Nilai Perusahaan

MC= Kapitalisasi Pasar

C= Kas dan setara kas

7. *Market to Book Ratio (MBR)*

Market to Book Rasio adalah perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham, yang digunakan untuk mengukur sejauh mana harga saham di pasar dibandingkan dengan nilai buku per saham. MBR dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah Enterprise Value (EV), karena belum ada dari peneliti yang lain menggunakan EV untuk mengukur nilai perusahaan. EV juga merupakan perhitungan biaya yang paling efektif untuk membeli perusahaan.

2.1.4 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan (*growth*) adalah peningkatan ataupun penurunan dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Suatu perusahaan dapat dikatakan berkembang pada saat perusahaan tersebut mengalami peningkatan pertumbuhan dalam usahanya setiap tahunnya. Pertumbuhan perusahaan dianggap sebagai indikator keberhasilan dan menjadi acuan untuk investasi yang bertujuan mencapai pertumbuhan perusahaan di masa depan. Pertumbuhan perusahaan dapat ditunjukkan dengan pertumbuhan aset yang dimiliki oleh perusahaan, aset yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan semakin besar asetnya, diharapkan semakin besar juga hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Selain itu, indikator pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari peningkatan penjualan dari tahun ke tahun, sebuah perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk menutupi pengeluaran suatu perusahaan (Hutauruk et al., 2023).

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa bisnis mengalami perkembangan dan memiliki prospek yang dianggap menguntungkan, karena diperkirakan dapat menghasilkan keuntungan yang semakin meningkat seiring

waktu. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting bagi internal perusahaan untuk memperoleh kepercayaan publik, menarik investor baru, mempertahankan investor lama, serta mempermudah akses kredit. Agar rasio pertumbuhan perusahaan terus meningkat, manajemen harus mengoptimalkan operasionalnya sehingga seluruh aspek dalam perusahaan juga mengalami peningkatan.

Pertumbuhan perusahaan mengacu pada sejauh mana perusahaan berhasil dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau dalam industri yang sejenis. Pertumbuhan perusahaan ini sangat dinantikan oleh semua pihak yang terlibat dalam perusahaan, baik yang berada di dalam perusahaan maupun yang berada di luar perusahaan. Hal ini dikarenakan pertumbuhan perusahaan dapat menandakan aspek positif dari sebuah perusahaan. pertumbuhan perusahaan merupakan suatu tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan, pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan aset yang dimiliki suatu perusahaan. pertumbuhan aset diukur sebagai presentase dari perubahan total aset pada tahun tertentu ke tahun sebelumnya, aset suatu perusahaan merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan dengan adanya hal tersebut diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan sehingga menambah kepercayaan serta dapat memberikan sinyal positif bagi pihak luar maupun pihak dalam perusahaan.

Pengukuran pertumbuhan perusahaan ada 3 yaitu:

1. *Sales Growth Ratio*, mengemukakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan pertahun. *Sales growth* yang tinggi

memberi indikator sebuah perusahaan yang bersangkutan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaannya dan diharapkan dapat meningkatkan laba yang akan dihasilkan.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{penjualan akhir} - \text{penjualan awal}}{\text{penjualan awal}} \times 100\%$$

2. *Assets Growth Ratio*, menunjukkan pertumbuhan aset di mana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional sebuah perusahaan, semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang akan dihasilkan oleh perusahaan.

$$\text{Asset Growth} = \frac{\text{Total Asset } t - \text{Total Asset } t - 1}{\text{Total Asset } t - 1} \times 100\%$$

3. *Growth Rasio Laba Bersih*, ratio ini mengukur pertumbuhan laba bersih perusahaan dari periode ke periode. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba bersih dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

$$\text{Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih } t - \text{Laba Bersih } t - 1}{\text{Laba Bersih } t - 1} \times 100\%$$

Pada penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan aset adalah *Assets Growth Ratio* karena aset growth rasio dapat menunjukkan seberapa cepat suatu perusahaan mengembangkan setnya. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset yang baik dapat dianggap mampu dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan sehingga aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat bertambah, kemudian perusahaan akan dinilai

sebagai sebuah perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam menghasilkan laba sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

2.1.5 Kepemilikan Kas

Kepemilikan kas adalah uang tunai yang siap digunakan oleh suatu perusahaan sebagai kegiatan transaksi sekaligus melakukan sebuah investasi, setiap perusahaan memiliki alasan yang berbeda dalam melakukan kepemilikan kas di dalam perusahaan. Ada beberapa alasan yang digunakan untuk mempertahankan jumlah kas di perusahaan yaitu, transaksi, kehati-hatian, spekulasi, saldo kompensasi. Kepemilikan kas juga dapat memberikan manfaat yang pasti bagi peluang investasi aset di sebuah perusahaan, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat (Wirdayanti et al., 2022).

Berdasarkan *The General Theory of Employment, Interest, & Money*, Keynes dalam (Revinsia, Rahayu, & Lestari, 2019) terdapat tiga alasan atau motif kepemilikan kas (cash holding), yaitu:

1. Motif Transaksi bertujuan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional sehari-hari secara rutin. Teori motif transaksi pertama kali diajukan oleh Baumol (1952) dan Miller dan Orr (1966), teori ini menjelaskan bahwa keuntungan utama dari *cash holding* adalah kemampuan perusahaan untuk mengurangi biaya transaksi dengan menggunakan kas dibandingkan harus menjual atau melikuidasi aset, perusahaan-perusahaan memerlukan akses terhadap kas untuk menggantikan persediaan yang habis.

2. Motif Berjaga-jaga diterapkan oleh perusahaan yang melihat kas sebagai cadangan untuk menghadapi aliran kas yang tidak terduga. Berdasarkan motif ini, perusahaan diharapkan untuk menyimpan kas sebagai langkah pencegahan guna melindungi diri dari kemungkinan kekurangan kas di masa depan.
3. Motif Spekulasi merujuk pada kebutuhan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan kas yang tidak terpakai. Keuntungan ini dapat diperoleh melalui strategi tawar-menawar dalam pembelian untuk mendapatkan suku bunga yang menarik bagi perusahaan. Selain itu, perusahaan juga dapat meraih keuntungan dari fluktuasi nilai tukar mata uang.

$$Cash = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini, kepemilikan kas diukur dengan menggunakan *rumus cash*, karena kepemilikan kas ini dapat membiayai transaksi sebuah perusahaan, mengantisipasi peristiwa yang tidak terduga, dan dapat menghemat biaya konversi ke dalam bentuk kas.

2.1.6 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang diambil perusahaan mengenai cara memperoleh dana untuk membiayai investasi serta bagaimana perusahaan menentukan komposisi sumber pendanaan yang digunakan. Keputusan pendanaan merupakan keputusan pengelolaan keuangan yang melibatkan pemilihan kombinasi sumber dana yang paling ekonomis, serta memastikan akurasi

perusahaan dalam mendanai kebutuhan investasi yang diperlukan. Selain itu, keputusan pendanaan mendefinisikan mengenai komposisi pendanaan yang perlu dipertimbangkan oleh manajer perusahaan mengenai penggunaan sumber pendanaan internal ataupun eksternal, keputusan pendanaan dengan komposisi yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sherine et al., 2022).

Keputusan pendanaan terkait dengan keputusan perusahaan untuk mencari dan menentukan komposisi sumber pendanaan, pendanaan pada perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumber dana, seperti pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal merupakan pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan dalam bentuk laba ditahan, sedangkan pendanaan eksternal merupakan pembiayaan utang dan ekuitas (Ibnu & Mujiyati, n.d. 2022). Terdapat beberapa metode perhitungan untuk mengukur keputusan pendanaan, sebagai berikut:

1. *Debt to Total Assets Ratio* (debt ratio)

Rasio ini adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset, yang menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dipengaruhi oleh utang dalam pengelolaan aktiva.

$$debt\ ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets} \times 100\%$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Menurut Hery (2020:168) *Debt To Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya utang terhadap modal perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap modal yang akan dijadikan sebagai jaminan utang. Semakin tinggi DER artinya semakin kecil jumlah modal perusahaan yang bisa dijadikan sebagai jaminan utang, akan lebih baik jika nilai DER rendah yang artinya jumlah modal akan semakin besar yang dapat dijadikan sebagai utang.

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)*

Rasio ini merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang akan dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

$$LTDER = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini, keputusan pendanaan akan diukur dengan menggunakan indikator DAR karena masih jarang peneliti yang lain menggunakan rasio DAR untuk mengukur keputusan pendanaan serta rasio DAR lebih memberikan gambaran tentang seberapa besar aset yang berasal dari utang, yang

lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Judul Peneliti, Tahun, Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1	<i>The Influence of Leverage, Sales Growth, and Dividend Policy on Company Value</i> <i>Internasional Journal of Finansial, Accounting, and Management</i> (2020) Ratu Liviani, Yoga Tantular	X1= Leverage X2= Sales Growth X3=Dividend Policy Y= Company Value	Leverage, sales growth, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2	<i>The Influence of Capital Structure, Company Growth, and Firm size on Company Value in Infrastructure Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2017-2021.</i> <i>American Journal of Sciences and Engineering Research</i> (Volume 6, Issue 2, 2023) Mia Audina, Noer Sasongko	X1= Capital Structure X2= Company Growth X3= Firm Size Y= Company Value	1. <i>Capital Structure</i> dan <i>Firm Size</i> berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2. <i>Company Growth</i> tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3	<i>Influence of Cash Holding and Dividend Against on Firm Value on Property Company and Real Estate Listed on the Indonesia Stock Exchange.</i> <i>International Journal of Quantitative Research and Modeling</i> (Vol. 3, No. 2, 2022) Siti Rosa Lismawati, et.al	X1= Cash Holding X2= Dividend Policy Y= Firm Value	1. <i>Cash Holding</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2. Dividend berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
4	<i>The Effect of Investment Oppurtunity Set and Company Growth on Firm Value: Capital Structure as an Interverting Variable</i> (2020).	X1= Investment Oppurtunity Set X2= Company Growth Z= Capital structure	1. Firm Size berpengaruh positif terhadap Capital Structure dan Firm Value, IOS berpengaruh terhadap Capital

No.	Judul Peneliti, Tahun, Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
	Mochammad Chabachib, et. al	Y= Firm Value	Structure, sedangkan IOS berpengaruh positif terhadap Firm Value, 2. Company Growth berpengaruh positif terhadap Capital Structure, namun Company Growth tidak berpengaruh pada Firm Value, Capital Structure memiliki signifikan positif pada Firm Value.
5	<i>Analysis of the Influence of Ownership Structure, Company Growth, Dividend Policy, and Profitability on Firm Value (Empirical Study of Food and Beverage Subsector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange from 2017 to 2021)</i> (2023) Yokthan Abelius Samuel, et. al	X1= Ownership Structure X2= Company Growth X3= Dividend Policy X4= Profitability Y= Firm value	1. <i>Ownership Structure, Company Growth, dan Dividend Policy</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2. Profitability berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
6	<i>The Effect of Institutional Ownership, Capital Structure, and Company Growth on Firm value Internasional Journal of Digital Entrepreneurship and Bussiness</i> (2021). Ni Putu Mila Suhandi	X1=Institusional Ownership X2=Capital Structure X3=Company Growth Y= Firm Value	1. Kepemilikan Institusional dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 2. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
7	<i>The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value European Journal of Business and Management Research</i> (2022)	X1= Dividend Policy X2= Investment Decision X3= Leverage X4= Profitability X5= Firm Size Y= Firm Value	1. Kebijakan dividen, <i>Investment Decisions</i> , dan Firm Size tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Leverage dan Profitabilitas berpengaruh positif

No.	Judul Peneliti, Tahun, Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
	Sergius Fribontius Bon and Sri Hartoko		terhadap nilai perusahaan.
8	<p><i>The Indluence of Intellectual Capital, Firm Size, and Firm Growth on Firm Value with Profitability as Moderating Variable on Companies That are Joined in the Jakarta Islamic Indeks and Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2019 Period.</i></p> <p><i>International Journal of Research and Review (Vol, 8; Issue: 7, 2021)</i></p> <p>Aji Sugandi, Rina Br Bukit, Tarmizi</p>	<p>X1= Intellectual Capital X2= Firm Size X3= Firm Growth Z= Profitability Y= Firm Value</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Intellectual Capital dan Firm Size berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Firm Growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Profitability moderasi hubungan positif antara pengaruh intellectual capital dan firm size terhadap nilai perusahaan. 4. Profitability tidak memoderasi hubungan antara pengaruh firm growth terhadap nilai perusahaan.
9	<p><i>The Effect of Dividend Policy and Investment Oppurtunity on Firm Value Is Mediated by Capital Structure</i></p> <p><i>Internasional Journal of Social Science Research and Review (Vol 6, Issue 3, 2023)</i></p> <p>Yusbardini; Kurniati W. Andani</p>	<p>X1= Dividend Policy X2= Investment Oppurtunity Z= Capital Structure Y= Firm Value</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Investment Oppurtunity berpengaruh terhadap Capital Structure. 2. Dividend Policy berpengaruh terhadap Capital Structure. 3. investment Oppurtunity tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4. Capital Structure dan Dividend policy berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10	<p><i>The Effect of Investment Decision, Funding Decision, and Profitability on The Firm Value of Consumer Goods Industry Registered in</i></p>	<p>X1= Investment Decision X2= Funding Decision X3= Profitability</p>	<p>Investment Decision, Funding Decision dan Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan</p>

No.	Judul Peneliti, Tahun, Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
	<p><i>Indonesia Stock Exchange During 2017-2020.</i> <i>Tenth Internasional Conference on Entrepreneurship and Business Management (2021)</i></p> <p>Carelia Sherine, Hendra Wijayanto, Herlina Budiono</p>	Y= Firm Value	signifikan terhadap nilai perusahaan
11	<p><i>The Effect of Investment Decisions, Funding Decisions, Dividend Policy, and Profitability on Company Value (Case Study on LQ-45 Company on the Indonesia Stock Exchange 2018-2020 Period)</i> <i>American Journal of Sciences and Engineering Research E-ISSN -2348 – 703X, Volume 5, Issue 4, (2022)</i></p> <p>Ramadhan Ibnu , Mujiyati Mujiyati</p>	X1= Investment Decision X2= Funding Decision X3= Dividend Policy X4= Profitability Y= Company Value	Investment Decision, Funding Decision, Dividen Policy dan Profitabilitas memiliki efek positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
12	<p><i>The Effect of Capital Structure, Financial Performance, Firm Growth and Size on Firm Value: Empirical Study on Manufacturing Listed Companies on the Indonesia Stock Exchange</i> <i>International Journal of Business, Economics & Financial Studies, (2023)</i></p> <p>Rapat Piter Sony Hutauruk , Rika Suriyanto Zalukhu and Daniel Collyn</p>	X1= Capital Structure X2= Financial Performance X3= Firm Growth Y= Firm Value	1. Capital Structure dan Firm Growth tidak memiliki efek positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Finansial Performane berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
13	<p><i>The Effect of Capital Structure, Company Growth, and Profitability on Firm Value (2021).</i></p> <p>Victorius Marlon Lanjas, Sutriswanto, Nanik Sisharini</p>	X1= Capital Structure X2= Company Growth X3= Profitability Y= Firm Value	1. Capital Structure dan Company Growth tidak mempengaruhi nilai perusahaan 2. Profitability memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan

No.	Judul Peneliti, Tahun, Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
14	<p><i>Analysis the Effect of Company Size, Profitability, Capital Structure and Risk Profile on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating in Banking on the Indonesia Stock Exchange (2013-2022)</i> <i>International Journal of Current Science Research and Review (2024).</i></p> <p>Junika Halawa, Fahmi Natigor Nasution, Khaira Amalia Fachrudin</p>	<p>X1= Company Size X2= Profitability X3= Capital Structure X4= Risk Profile Z= Dividend Policy Y= Firm Value</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Company Size tidak mempengaruhi nilai perusahaan 2. Profitability dan Capital Structure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Risk Profile tidak mempengaruhi nilai perusahaan 4. Dividend Policy tidak mampu memoderasi hubungan antara company size dan nilai perusahaan 5. Dividend Policy mampu memoderasi hubungan antara capital structure, risk profile dan nilai perusahaan
15	<p><i>The Effect of Cash Holding, Profitability, and Financial Leverage on Firm Value with Earnings Management as Moderating Variables in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (2022).</i></p> <p>Irawan, D., Widiyanti, M., Fuadah, L. L., & Adam, M</p>	<p>X1= Cash Holding X2= Profitability X3= Financial Leverage Y= Firm Value Z= Earnings Management</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Cash Holding dan Earnings Management tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Profitability dan Financial Leverage memiliki efek positif signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Earnings management tidak dapat bertindak sebagai variabel moderasi untuk cash holding, profitability, finansial leverage
16	<p><i>The Effect of Profitability, Company Size, Company Growth on Firm Value Through Capital Structure in Food and Beverage Companies on</i></p>	<p>X1= Profitability X2= Company Size X3= Company Growth Y= Firm Value</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal 2. Company size dan

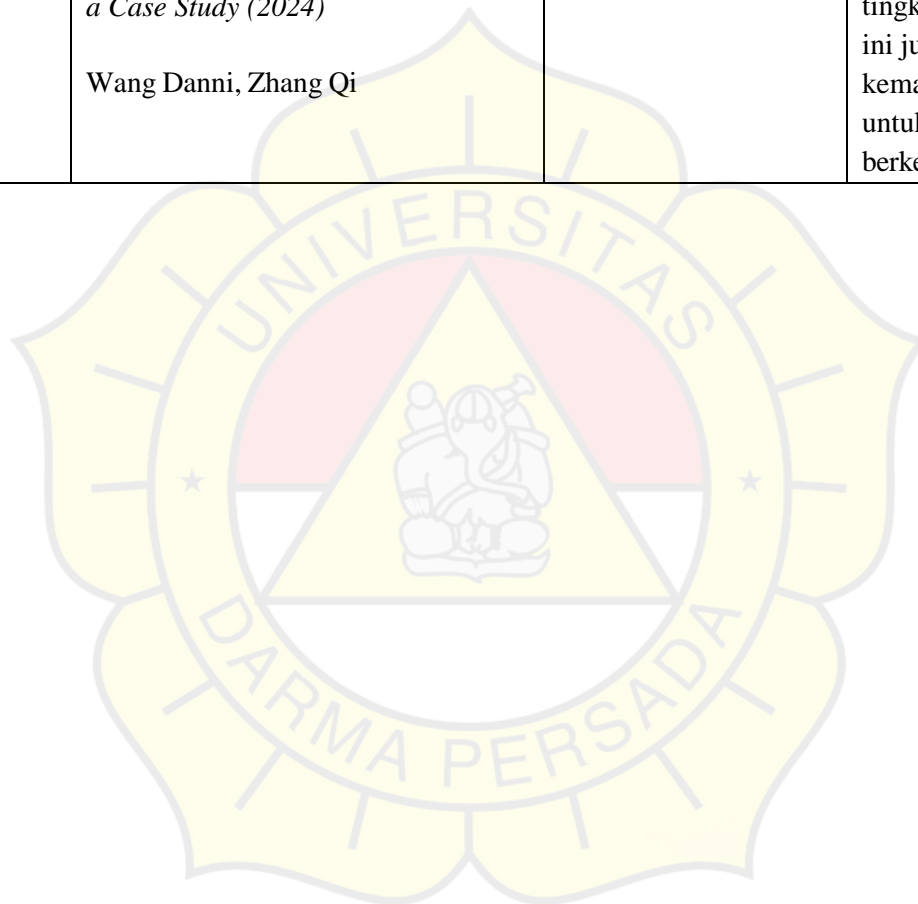
No.	Judul Peneliti, Tahun, Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
	<p><i>the Indonesia Stock Exchange 2014-2018 Period</i> <i>International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering (ijasre)</i> (2020).</p> <p>Wardi Antoro, Anwar Sanusi, and Prihat Asih</p>	Z= Capital Structure	<p>Company growth tidak berpengaruh pada penggunaan struktur modal</p> <p>3. Struktur modal memiliki efek negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>4. Company size dan company growth tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>5. profitabilitas dan company size, company growth tidak mempengaruhi nilai perusahaan melalui struktur modal</p>
17	<p><i>Influence of Company Size, Profitability, Dividend Policy, and Liquidity on Company Value in Manufacturing Companies</i> (2021)</p> <p>Steven Chen, Siera, Farenia, et.al</p>	<p>X1= Company Size X2= Profitability X3= Dividend Policy X4= Liquidity Y= Company Value</p>	<p>Company Size, Profitability, Dividend Policy, dan Liquidity tidak memiliki efek negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
18	<p><i>The Influence of Investment Decisions and Funding Decisions on the Value of Companies with Ownership Structure as Moderated Variables in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange (BEI)</i> (2020).</p> <p>Aqimissolati, Isnurhadi et al.,</p>	<p>X1= Investment Decision X2= Funding Decision Y= Company Value Z= Ownership Structure</p>	<p>1. Investment Decision tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Funding Decision memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. Ownership Structure tidak memperkuat hubungan antara Investment Decision dan nilai perusahaan</p> <p>4. Ownership Structure melemahkan hubungan antara Funding Decision dan nilai perusahaan</p>

No.	Judul Peneliti, Tahun, Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
			Decision dan nilai perusahaan
19	<p><i>The Influence of Investment Decisions, Funding Decisions, and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as an Intervening Variable (2022).</i></p> <p>Atwal Arifin, Intan Anggi</p>	<p>X1= Investment Decisions X2= Funding Decisions X3= Profitability Y= Firm Value Z= Dividend Policy</p>	<ol style="list-style-type: none"> Investment Decision, Funding Decision, dan Profitability berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dividend Policy bukan variabel intervensi dalam hubungan antara Investment Decision dan nilai perusahaan Dividend Policy bukan variabel intervensi dalam hubungan antara Funding Decision dan nilai perusahaan Dividend Policy bukan variabel intervensi dalam hubungan antara Profitability dan nilai perusahaan
20	<p><i>The Effect of Leverage , Company Size, Inflation Rate, and Cash Holding on Company Value (The Case in Hotel, Restaurant and Tourism Sub-Sector Companies Listed on the IDX for the 2017-2020 Period) (2022).</i></p> <p>Wirdayanti, Reniati, Darman Saputra</p>	<p>X1= Leverage X2= Company Size X3= Inflation Rate X4= Cash Holding Y= Company Value</p>	<ol style="list-style-type: none"> Leverage, dan Company Size memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Cash Holding berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
21	<p><i>The Effect of Cash Holding on Firm Performance: Empirical Evidence From Pakistan (2023).</i></p> <p>Sania Sarfraz Raja, Shahjahan Sarfraz Raja, Emam Zainab, Shahnawaz Raja</p>	<p>X= Cash Holding Y= Firm Performance Z= Firm Size, Debt Rasio, TurnOver Asset</p>	<ol style="list-style-type: none"> Cash Holding memiliki efek positif terhadap perusahaan. Hubungan positif antara Debt Rasio dan Firm Performance.
22	<p><i>Analyzing the Impact of Dividend Policy on the Value of Listed</i></p>	<p>X= Dividend Policy Y= Firm Value</p>	<p>Dividend Policy memiliki hubungan positif dengan Firm Value.</p>

No.	Judul Peneliti, Tahun, Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
	<p><i>Companies-Insights from India (2024).</i></p> <p>Dr G B Sabari Rajan</p>		
23	<p><i>Assets Growth, Earnings Persistence, Investment Opportunity Set and Earnings Management on Dividend Policy and Firm Value (Study at Bank Companies in Indonesia), 2021.</i></p> <p>Indrayati, Basuki Rachmat, Slamet</p>	<p>X1= Assets Growth X2= Earnings Persistence X3= Investment Opportunity Set X4= Earnings Management Y1= Dividend Policy Y2= Firm Value</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pertumbuhan aset memiliki efek negatif dan tidak signifikan terhadap dividen. 2. Persistensi tidak memiliki efek negatif yang signifikan terhadap dividen. 3. Investment Opportunity Set memiliki efek positif yang signifikan terhadap dividen. 4. manajemen pendapatan memiliki efek positif tidak signifikan terhadap dividen. 5. pertumbuhan aset tidak memiliki efek negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
24	<p><i>The Effect of Debt Policy, Dividend Policy, Investment Decisions and Corporate Size on Corporate Value (2022).</i></p> <p>Ni Luh Putu Sandrya Dewi, Ni Luh Gde Novitasari</p>	<p>X1= Debt Policy X2= Dividend Policy X3= Investment Decisions X4= Corporate Size Y= Corporate Value</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Debt Policy, Investment Decision, and Company Size memiliki efek parsial pada nilai perusahaan. 2. Dividend Policy tidak berpengaruh parsial pada nilai perusahaan.
25	<p><i>The Effect of Investment Decision and Funding Decision on Firm Value in Companies Automotive Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019 Periode, 2023</i></p> <p>Thezar Fiqih Hidayat Hasibuan, Sucitra Dewi</p>	<p>X1= Investment Decision X2= Funding Decision Y= Firm Value</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Investment Decision tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. 2. Funding Decision berpengaruh pada nilai perusahaan.

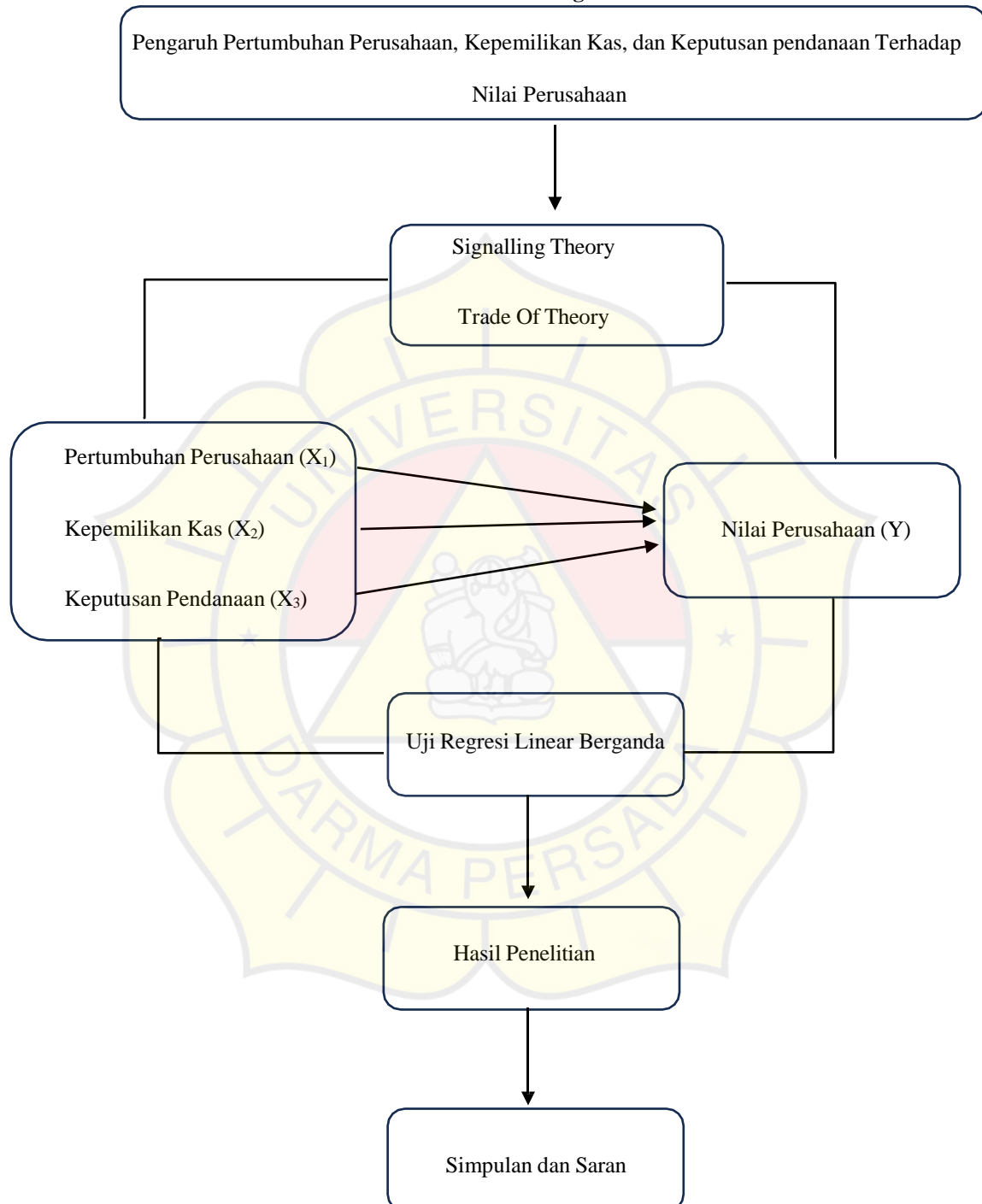
No.	Judul Peneliti, Tahun, Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
26	<p><i>Cash Holding and Firm Value in the Presence of Managerial Optimism (2021).</i></p> <p>Ashfaq Habib, M. Ishaq Bhatti, Muhammad Asif Khan, Zafar Azam</p>	<p>X1= Cash Holding Y= Firm Value</p>	<p>Cash Holding mengembangkan hubungan nonlinier yang signifikan dengan nilai perusahaan.</p>
27	<p><i>Cash Holding and Firm Value: Evidence for increasing marginal returns (2023).</i></p> <p>Maximilian H. Theissen, Christopher Jung, Hubertus H. Theissen, Lorenz Graf-Vlachy</p>	<p>X1= Cash Holding Y= Firm Value</p>	<p>Tidak ada hubungan yang signifikan terhadap cash holding dengan firm value.</p>
28	<p><i>Cash For Contingencies: How the organizational task Environment shapes the cash-performance relationship (2020)</i></p> <p>Christopher Jung, J. Nils Foege, Stephan Nuesch</p>	<p>X1= cash holding Y= firm value</p>	<p>Cash holding berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
29	<p><i>The Influence of Company Growth, Capital Structure, and Business Risk on Company Value with Company Size as a Moderating Variable in Property and Real Estate Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange (2024)</i></p> <p>Anastasia Miranda Rebecca, Abdillah, Narumondang</p>	<p>X1= Company Growth X2= Capital Structure X3= Business Risk Y= Company Value Z= Cpmpany Size</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Capital Structure berpengaruh positif terhadap Company Value. 2. Company Growth dan Business Risk berpengaruh negatif terhadap Company Value. 3. Company Size tidak mampu memoderasi hubungan antara Company Growth, Capital Structure, dan Business Risk terhadap Company Value.
30	<p><i>The Mediating Effect of Asymmetric Information on The Funding Decision to Firm Value (2020)</i></p> <p>A.H Djawahir</p>	<p>X1= Funding Decision Y= Firm Value Z= Asymmetric Information</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Funding Decision berperan kecil dalam meningkatkan nilai perusahaan.

No.	Judul Peneliti, Tahun, Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
			2. asimetri informasi berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan.
31	<p><i>Analyzing the Influence of Dividend Policy on Corporate Value: A Financial Perspective with Haier as a Case Study (2024)</i></p> <p>Wang Danni, Zhang Qi</p>	<p>X1= Dividend Policy Y= Corporate Value</p>	<p>Dividend policy berpengaruh dan stabilitas yang ditunjukkan oleh tingkat pembayaran dividen ini juga mencerminkan kemampuan perusahaan untuk pengembangan yang berkelanjutan.</p>



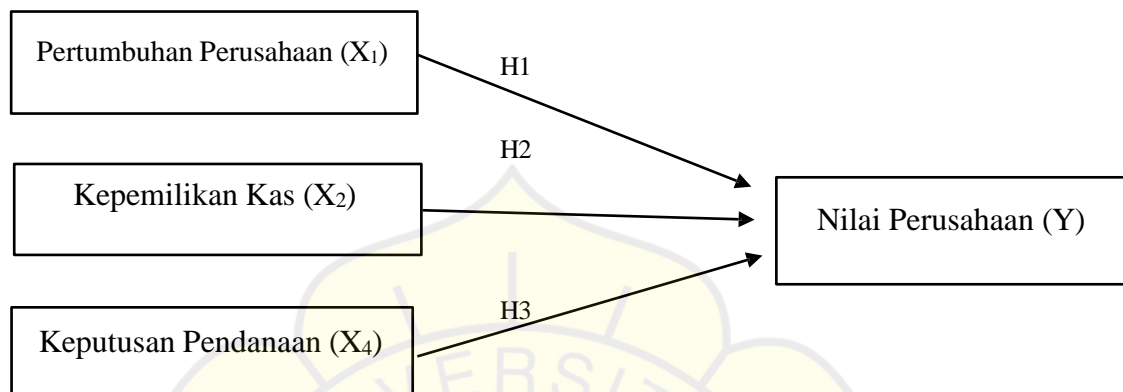
2.3 Kerangka Penelitian

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian



2.4 Kerangka Hubungan Variabel

Gambar 2.2 Model Variabel



Pada gambar kerangka hubungan variabel diatas dapat diketahui bahwa dengan semakin tinggi pertumbuhan perusahaan (X_1) maka semakin tinggi nilai perusahaan (Y), semakin tinggi kepemilikan kas (X_2) maka semakin tinggi nilai perusahaan (Y), dan semakin tinggi keputusan pendanaan (X_3) maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Y).

2.5 Hipotesis Penelitian

2.5.1 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Jika nilai aset perusahaan meningkat maka dapat berdampak pada hasil operasional perusahaan yang akan mengalami pergerakan peningkatan sebanding dengan pencapaian keuntungan. Pertumbuhan perusahaan yang meningkat maka saham perusahaan akan lebih diminati oleh para investor.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Chabachib et al., 2020), (Ni Putu, 2021), dan (Aji Sugandi, et.al, 2021) yang menyatakan bahwa

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Sherine et al., 2022) menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu dapat disimpulkan hipotesis penulis sebagai berikut:

H3: Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

