

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal (*signaling theory*) yang pada awalnya diperkenalkan oleh Spence (1973) dalam Zin (2024) menjelaskan yakni pihak perusahaan menunjukkan sinyal melalui informasi yang disampaikan untuk menggambarkan kondisi dan kinerja perusahaan kepada pihak luar, seperti investor. Dalam konteks penelitian ini, sinyal tersebut berupa data keuangan yang relevan yang memberikan gambaran tentang kualitas dan prospek perusahaan sektor transportasi dan logistik. Brigham & Houston (2015) menjelaskan bahwa teori sinyal mengajarkan bahwa pengelola perusahaan bertanggung jawab memberikan informasi yang mencerminkan perkembangan bisnis yang akan memengaruhi persepsi dan keputusan investor. Informasi ini sangat penting dalam memandu para investor untuk menentukan keputusan yang benar.

Menurut Nur (2024) laporan keuangan berperan sebagai berfungsi sebagai acuan informasi yang signifikan bagi pemangku kepentingan internal dan eksternal. Informasi seperti perataan laba yang diukur menggunakan pendekatan Eckel, *free cash flow* yang dihitung dari selisih antara aktiva operasi bersih tahun berjalan dan tahun sebelumnya dibagi total aktiva, serta keputusan investasi yang diwakili oleh *fixed aset ratio* (FAR) dapat menjadi sinyal yang memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam menjalankan keputusan investasi yang tepat, sehingga berdampak terhadap nilai Perusahaan. Dalam bidang

akuntansi, teori sinyal digunakan untuk memahami bagaimana informasi keuangan dikomunikasikan antara perusahaan dan pihak eksternal, seperti investor, kreditur, dan regulator. Teori sinyal dalam akuntansi membantu menjelaskan bagaimana perusahaan menggunakan laporan keuangan dan informasi terkait untuk mengirimkan sinyal kepada pihak eksternal mengenai kondisi keuangan dan kinerja mereka. Perusahaan yang memiliki kinerja baik mungkin memilih untuk mengungkapkan lebih banyak informasi atau menerbitkan laporan keuangan yang lebih rinci untuk menandakan kesehatan finansial mereka kepada investor dan kreditur (Nur *et al*, 2024). Dengan demikian, manajemen harus memaksimalkan pemberian sinyal yang tepat melalui perataan laba, *free cash flow*, dan keputusan investasi agar informasi yang disampaikan dapat meminimalkan ketidakseimbangan informasi tersebut.

## **2.2 Nilai perusahaan**

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja yang dicapai oleh perusahaan dan dapat memengaruhi ketertarikan investor atau pemegang saham terhadap perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama dalam upaya memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. (Suwandi, 2022). yang dapat ditempuh dengan meningkatkan nilai saat ini atau *present value*. Kesejahteraan tersebut akan meningkat apabila harga saham mengalami kenaikan. Nilai perusahaan merupakan rasio nilai pasar yang mencerminkan kondisi aktual di pasar, sekaligus memberikan pemahaman bagi manajemen mengenai strategi yang akan diimplementasikan dan potensi dampaknya di masa mendatang. (Ningrum, 2022).

Perusahaan menciptakan bagi pemiliknya dengan melakukan investasi pada masa sekarang untuk menciptakan arus kas pada masa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat diukur melalui harga saham dan menggunakan rasio penilaian. Rasio penilaian adalah rasio yang menyangkut penilaian kinerja saham perusahaan yang sudah diperjual belikan di pasar modal (*Go Publik*) (Putri *et al.*, 2023). Pengukuran nilai perusahaan terdiri dari :

### 2.2.1 *Earning Per Share (EPS)*

*Earning Per Share (EPS)* adalah rasio pengukuran keberhasilan manajemen dalam mendapatkan keuntungan bagi para pemilik perusahaan atau investor. Sehingga rasio ini menggambarkan representasi jumlah dana yang diterima oleh pemilik saham atas setiap lembar saham yang dimilikinya. Rumus perhitungan EPS adalah:

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

### 2.2.2 *Price to Book Value (PBV)*

Komponen penting yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price Book Value* yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan (Ningrum, 2022). *Price to Book Value (PBV)* merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan apakah harga

saham yang diperdagangkan berada pada kondisi *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) dibandingkan dengan nilai bukunya. PBV juga mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham relatif terhadap total modal yang telah diinvestasikan. Perhitungan rasio PBV dilakukan dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham. rumus di bawah ini:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

### 2.2.3 Price Earning Ratio (PER)

*Price Earning Ratio* (PER) adalah rasio yang memperlihatkan seberapa banyak uang yang investor rela keluarkan dalam rangka melakukan pembayaran tiap dolar keuntungan yang dilaporkan. PER juga berfungsi sebagai pengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan ke depannya, semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam pengukurannya menggunakan rumus di bawah ini:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Laba Per Saham}}$$

### 2.2.4 Tobin's Q

*Tobin's q* ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. *Tobin's Q* adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantinya. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan, fokus rasio ini yaitu secara relatif berapa nilai perusahaan sekarang terhadap banyaknya kebutuhan biaya untuk

mengantinya sekarang ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya pengganti atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah. Rumus *Tobin's Q* dipaparkan di bawah ini:

$$Tobin's Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

EBV = Nilai Buku dari Total Aset

EMV = Nilai Pasar Ekuitas

D = Nilai Buku dari Total Hutang

Perolehan EBV dari selisih total aset perusahaan dengan kewajiban, sementara EMV didapatkan dari hasil harga saham penutupan pada akhir tahun yang dikaitkan dengan banyaknya peredaran saham pada akhir tahun.

### 2.3 *Free cash flow* (Arus Kas Bebas)

*Free cash flow* merupakan jumlah kas yang dapat disalurkan kepada para investor, oleh karena itu, nilai dasar suatu perusahaan bagi investornya bergantung pada nilai saat ini (*present value*) dari *free cash flow* (FCF) yang diharapkan di masa depan, yang di diskontokan dengan biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan (WACC – *Weighted Average Cost of Capital*). Sedangkan menurut Kieso (2020) *Free cash flow* merupakan jumlah arus kas bebas yang bisa digunakan secara bebas oleh perusahaan. Arus kas ini dapat digunakan untuk melakukan investasi tambahan, melunasi utang, memperoleh kembali saham (*treasury shares*), atau sekadar

menambah likuiditas perusahaan. Dari dua penjelasan tersebut bisa diartikan bahwa *free cash flow* adalah arus kas bersih yang ada setelah perusahaan memenuhi semua kewajiban operasional dan pengeluarannya untuk investasi (*capital expenditures*), yang kemudian dapat digunakan untuk kepentingan para investor. Kas yang tersedia di perusahaan merupakan salah satu sumber dana internal perusahaan yang dapat digunakan sebagai modal untuk membiayai aktivitas Perusahaan. Semakin besar arus kas positif yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi tingkat likuiditasnya. Likuiditas yang tinggi mencerminkan kinerja dan nilai perusahaan yang baik. Selain itu, informasi arus kas juga memperkuat daya banding laporan kinerja operasi antar entitas, karena memuat gambaran aktivitas perusahaan yang meliputi aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. (Dwi *et al.*, 2023). Bisnis dengan FCF yang tinggi dapat dilihat lebih tahan terhadap situasi sulit. Konsep arus kas bebas berfokus pada uang yang diperoleh dari kegiatan ekonomi setelah digunakan untuk tujuan reinvestasi (Rismanty, 2022). Penghitungan *free cash flow* diproksikan menggunakan rumus sebagai berikut:

1. Dalam penelitian Hameed (2024) *free cash flow* diproksikan menggunakan proxy sebagai berikut:

$$FCF = \text{Arus Kas Operasional} - \text{Belanja Modal}$$

2. Dalam penelitian Rismanty (2022) *free cash flow* di proxykan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$FCF = \frac{AKO - AKI}{\text{Total aset}}$$

Keterangan:

FCF = Free Cash Flow

AKO = Arus Kas Operasional

AKI = Arus Kas Investasi

3. Dalam penelitian Fahira (2025) *free cash flow* diproksikan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$FCF = \frac{AKO - PM - MKO}{Total\ aset}$$

Keterangan:

FCF = *Free Cash Flow*

AKO = Arus Kas Operasional

PM = Pengeluaran Modal

MKO = Modal Kinerja Operasional

#### 2.4 Perataan Laba (*Income Smoothing*)

Perataan laba merupakan salah satu bentuk manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan secara sengaja untuk meminimalkan fluktuasi laba. Praktik ini bertujuan menjaga laba tetap berada pada tingkat yang dianggap wajar oleh perusahaan, sehingga laba yang dilaporkan terlihat stabil dan konsisten dari periode ke periode. (Rahma & Lastanti, 2023), fluktuasi laba yang rendah akan menampilkan laporan keuangan yang konstan dengan mempertimbangkan pertumbuhan yang normal. Jika angka laba terlalu tinggi, maka biaya pajaknya pun akan meningkat, namun jika terlalu rendah akan mengindikasikan perusahaan memiliki kinerja yang buruk. Oleh karena itu, untuk menjaga agar laba tetap stabil, maka pihak manajemen melakukan praktik perataan laba, menurut Toni (2021) terdapat beberapa alasan yang

menjadi pendorong para manajemen untuk memanipulasi laba yang dilaporkan, di antaranya:

- a. Memenuhi target internal perusahaan.
- b. Memenuhi harapan eksternal sebagai investor atau kreditor.
- c. Meratakan atau memuluskan laba agar terlihat stabil dari periode ke periode
- d. Menyajikan laporan keuangan dengan tujuan tertentu, misalnya untuk mendukung penawaran saham perdana (IPO) atau mempermudah memperoleh pinjaman dari bank.

Praktik *income smoothing* yang dilakukan oleh perusahaan sangat penting agar dapat memperoleh tingkat laba riil secara andal dari angka laba yang diumumkan. Dalam konteks yang sama, pengungkapan praktik *income smoothing* oleh perusahaan-perusahaan yang beroperasi dalam industri tertentu juga sangat penting agar kinerja riil dari sektor tersebut dapat diinterpretasikan secara tepat (Faruk & Yazar, 2021). Menurut (Eckel, 1981) terdapat dua jenis perataan laba (*income smoothing*), di antaranya:

- a. *Intentionally smoothing*

*Intentionally smoothing* merupakan hasil dari *artificial smoothing* mau pun *real smoothing*. *Artificial smoothing* adalah implementasi langkah-langkah akuntansi untuk mengalihkan beban dan pendapatan dari satu periode ke periode lain.

- b. *Naturally smoothing*

*Naturally smoothing* adalah perataan laba yang terjadi karena proses menghasilkan laba.

Rumus yang sering digunakan dalam penghitungan perataan laba rumus model Eckel (1981). Model Eckel, (1981) adalah salah satu model yang paling sering digunakan untuk mengidentifikasi perusahaan yang melakukan *income smoothing* (perataan pendapatan). Hal ini mungkin disebabkan oleh kesederhanaan dan kemudahan pemahaman dari model tersebut. Oleh karena itu, dalam studi ini digunakan Model Eckel (1981) untuk mendeteksi praktik perataan laba. Rumus perataan laba menurut Model Eckel, (1981) adalah sebagai berikut:

$$\text{Income Smoothing Indeks (ISI)} = \frac{CV(\Delta \text{Net Income})}{CV(\Delta \text{Sales})}$$

$$CV_{\Delta I} = \frac{\sqrt{\frac{\sum(\Delta I - \bar{\Delta I})^2}{n-1}}}{\bar{\Delta I}}$$

$$CV_{\Delta S} = \frac{\sqrt{\frac{\sum(\Delta S - \bar{\Delta S})^2}{n-1}}}{\bar{\Delta S}}$$

Sumber : (Safira *et al.*, 2022)

Keterangan:

CV = *Coefficient of Variation* (Koefisien variasi), yaitu rasio antara standar deviasi dan nilai rata-rata.

$\Delta \text{ Net Income} / \Delta I$  = Perubahan laba bersih antar periode.

$\Delta \text{ Sales} / \Delta S$  = Perubahan penjualan antar periode.

$\bar{\Delta I}$  = Perubahan rata-rata laba pada tahun n ke tahun n-1

$\bar{\Delta S}$  = Perubahan rata-rata penjualan tahun n ke tahun n-1

n = Periode Pengamatan

## 2.5 Keputusan Investasi

Investasi merupakan kegiatan menanamkan modal pada satu atau lebih aset yang dimiliki, umumnya untuk jangka waktu panjang, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Keputusan untuk menanamkan modal dapat dilakukan oleh individu maupun lembaga, baik dalam jangka pendek seperti pada kas, surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan maupun dalam jangka panjang, misalnya pada tanah, bangunan, peralatan produksi, dan aset tetap lainnya.

Dalam kerangka teori sinyal, keputusan investasi yang diambil oleh manajemen berfungsi sebagai tanda atau sinyal kepada pasar dan pemegang saham mengenai kualitas dan prospek perusahaan. Ketika manajemen memilih untuk melakukan investasi yang signifikan dan produktif, hal ini dapat diartikan sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki informasi internal yang baik dan potensi pertumbuhan yang menjanjikan. Sinyal tersebut membantu mengurangi asimetris informasi antara manajemen dan pemegang saham, karena tindakan investasi yang rasional menunjukkan komitmen manajemen untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan demikian, keputusan investasi bukan hanya alokasi dana, tetapi juga cara manajemen menyampaikan kepercayaan diri dan transparansi mengenai masa depan perusahaan.

Menurut I. Hidayat & Khotimah (2022) keputusan investasi adalah kegiatan menganalisis suatu produk investasi yang akan dijalankan untuk menentukan kelayakannya, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Keputusan ini mencakup investasi pada aktiva jangka pendek (aktiva lancar) dan aktiva jangka panjang (aktiva tetap). Aktiva jangka pendek merupakan aset dengan jangka waktu

kurang dari satu tahun atau satu siklus bisnis, di mana dana yang diinvestasikan diharapkan kembali dalam waktu dekat secara sekaligus. Keputusan investasi menjadi salah satu keputusan terpenting dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Secara khusus, keputusan investasi mengacu pada penetapan kebijakan serta pelaksanaan aktivitas investasi. Berdasarkan KBBI, keputusan adalah hasil pertimbangan atau putusan yang telah ditetapkan dan menjadi ketetapan akhir yang harus dijalankan. Pengukuran keputusan investasi dapat dilakukan melalui rasio aktiva tetap (fixed asset) dan rasio harga saham (price earning ratio), dengan rumus sebagai berikut:

#### **2.5.1 *Fixed Aset Rasio (Rasio Aktiva Tetap)***

$$\text{Fixed Asset Ratio} : \frac{\text{Aset Tetap Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Fixed Aset Rasio menggambarkan proporsi aktiva tetap dibandingkan dengan total aktiva perusahaan. Nilai rasio yang tinggi menandakan tingkat penggunaan aktiva tetap oleh perusahaan juga besar. Fixed Asset Ratio (FAR) diperoleh dengan membandingkan total aktiva tetap dengan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan. Tujuan dilakukannya keputusan investasi adalah untuk mendapatkan laba yang besar dengan risiko yang dapat dikelola dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

#### **2.5.2 *Price Earning Rasio (Rasio Harga Saham)***

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian modal yang ditanamkan pada suatu saham. Nilai PER yang

tinggi mengindikasikan kualitas investasi perusahaan yang baik serta prospek pertumbuhan yang positif. Kondisi tersebut berpotensi meningkatkan minat dan ketertarikan investor, sehingga perusahaan menjadi lebih diminati di pasar modal. (Suhendar & Paramita, 2024). Berikut rumus PER:

$$\text{Price Earning Rasio} : \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa investasi yang dijalankan secara tepat berpotensi menghasilkan surplus. Surplus tersebut akan memberikan kontribusi pada arus kas masuk (cash inflow) yang selanjutnya terakumulasi dalam peningkatan laba perusah,

## 2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merujuk pada hasil-hasil penelitian sebelumnya yang digunakan sebagai acuan, pembanding, dan bahan kajian. Beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang bervariasi. Secara ringkas, rangkuman penelitian tersebut disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No.	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penilitin
1.	<i>The Effect of Earnings Smoothing and Earnings Informativeness on Firm Value with Managerial Ability as a Moderating</i>	Variabel Y : <i>Earnings Smoothing and Earnings Informativeness</i> Variabel x: <i>Firm Value</i>	<i>Earnings Smoothing</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>Earnings Informativeness</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>Managerial Ability</i>

No.	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
	<i>Variable.</i> Candra Sinuraya, Sekar Mayangsari (2024).		sebagai Variabel Moderasi tidak memoderasi hubungan antara earnings smoothing dan nilai perusahaan.
2	Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2018–2022. Renita Putri Anggraeni Suhendar & V. Santi Paramita (2023)	Variabel Y: Nilai Perusahaan Variabel X: Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen	Keempat variabel secara simultan berpengaruh signifikan. Secara parsial, hanya keputusan investasi dan ukuran perusahaan yang berpengaruh signifikan.

No.	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Peneliti
3	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Pemediasi. Engla Pautyara Deska, Hamdy Hady, & Zefri Yenn (2022)	Variabel Y: Nilai Perusahaan Variabel X:Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan (mediator)	Keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan.
4	Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan <i>Free cash flow</i> Terhadap Nilai Perusahaan. Dini Amalia Rahma & Dian Widiyati (2022)	Variabel Y: Nilai Perusahaan Variabel X:Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, <i>Free cash flow</i>	Ketiga variabel berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, keputusan investasi dan <i>free cash flow</i> berpengaruh signifikan; kebijakan hutang tidak.

No.	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Peneliti
5	<p><i>Impact of Free cash flow (FCF) on Firm Performance: Evidence from Pakistan.</i> Hameed, U., Iqbal, S., &amp; Shah, B. (2024)</p>	<p>Variabel Y: Nilai Perusahaan Variabel X: <i>Free cash flow, Dividend Payout, Leverage</i></p>	<p><i>Free cash flow</i> dan <i>dividend payout</i> berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja perusahaan; <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan.</p>
6	<p>Pengaruh Keputusan Investasi, <i>Leverage</i>, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Mustofa Nur Khalisma dan Asep Risman (2023)</p>	<p>Variabel Y: Nilai Perusahaan Variabel X: Keputusan Investasi, <i>Leverage</i> dan Kebijakan Deviden</p>	<p>keputusan investasi tidak terbukti berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Namun, hasil yang menarik muncul pada variabel <i>leverage</i>, nilai probabilitas sangat signifikan</p>

No.	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Peneliti
7	Pengaruh <i>Free cash flow</i> dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020). Vidya Amalia Rismanty (2022)	Variabel Y: Nilai Perusahaan Variabel X: <i>Free cash flow</i> dan Kebijakan Dividen	Hasil pengujian <i>free cash flow</i> serta kebijakan deviden secara simultan tidak memberikan dampak secara signifikan dengan nilai perusahaan
8	<i>Dividend Policy, Investment Decision and Firm's Value among Listed Conglomerate Firms in Nigeria.</i> Ogunsola, Adebowale (2024).	Variabel Y: Nilai Perusahaan Variabel X: <i>Dividend Policy, Investment Decision, Firm Size, Profitability</i>	Dividend policy memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan menunjukkan efek bervariasi. Keputusan keuangan secara keseluruhan membentuk nilai perusahaan secara signifikan.

No.	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Peneliti
9	<i>Impact of Free cash flow on Firm Performance: Evidence from Pakistan.</i> Usman Hameed, Shakeel Iqbal, dan Bab Shah (2024).	Variabel Y: Nilai Perusahaan Variabel X: <i>Free cash flow, Dividend Policy, Profitability, Firm Size</i>	<i>Free cash flow</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dan profitabilitas memperkuat kinerja perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan memoderasi pengaruh tersebut tergantung pada sektor industri dan klasifikasi perusahaan.
10	Pengaruh <i>Income Smoothing</i> dan <i>Capital Structure</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022. Vereen Tanzil, Anggraeni Yunita, Vehtasvili (2024).	Variabel Y: Nilai Perusahaan Variabel X: <i>Income Smoothing dan Capital Structur</i>	<i>income smoothing</i> tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan dan untuk <i>capital structure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,

No.	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
11	<p><i>The Effect of Tax Planning, Income Smoothing, and Capital Structure on Company Value with Good Corporate Governance as Moderating Variables (Empirical Study on Infrastructure, Utilities, and Transportation Sectors of Companies Listed in IDX Period 2016-2019).</i> Leo Nardus Rowa Lewar dan Agustin Fadjarenie (2020)</p>	<p>Variabel Y: Nilai Perusahaan            Variabel X: Tax planning, Income Smoothing, Capital Struktur dan Good Corporate Governance (Moderasi)</p>	<p>Perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Perataan laba tidak mempengaruhi nilai perusahaan, Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan GCG tidak dapat memoderasi hubungan antara perencanaan pajak dengan nilai perusahaan, serta hubungan antara perataan laba dengan nilai perusahaan</p>

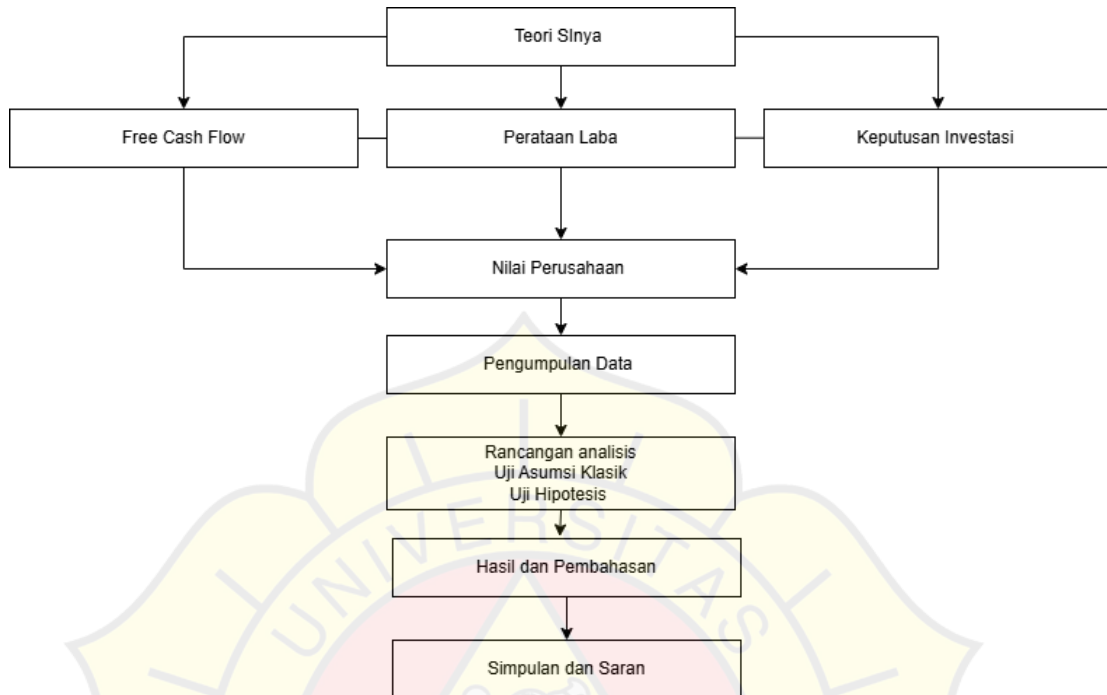
No.	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penilitin
12	Pengaruh Penghindaran Pajak dan Pertaan Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderasi ( Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2018. Frenky Yosua Hangtuah, Helmi Yazid, dan Muhammad Taqi (2020)	Variabel Y: Nilai Perusahaan Variabel X: Penghindaran Pajak, <i>Income Smoothing</i>	Penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>Income Smoothing</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan Kebijakan hutang sebagai variabel moderasi tidak signifikan memperkuat hubungan antara income smoothing dengan nilai perusahaan
13	Pengaruh Keputusan Pendanaan, Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub	Variabel Y: Nilai Perusahaan Variabel X: Keputusan Pendanaan, Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi Dan	keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan.

No.	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitin
	Sektor Food & Beverage Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. Neneng Hasanah (2023)	Kebijakan Dividen	
14	Pengaruh <i>Free cash flow</i> pada Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set sebagai Pemediasi. RR. Maria Yulia Dwi Rengganis, Luh Putri Mas Mirayani dan I Kadek Bagiana (2023).	Variabel Y: Nilai Perusahaan Variabel X: <i>Free cash flow</i> dan Investment Opportunity Set (Pemediasi).	<i>free cash flow</i> berpengaruh positif pada nilai perusahaan, <i>free cash flow</i> tidak berpengaruh pada investment opportunity set, Investment Opportunity Set tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan dan investment opportunity set (IOS) tidak mampu memediasi pengaruh <i>free cash flow</i> pada nilai perusahaan.

No.	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Peneliti
15	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, <i>Free cash flow</i> , Dan Invesment Oportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. Keke Tamara Fahira, Supriyono dan Anggita Dwi Rahayu (2025)	Variabel Y: Nilai Perusahaan Variabel X: Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, <i>Free cash flow</i> , Dan Invesment Oportunity Set	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>free cash flow</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, invesment opportunity set berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan Struktur modal, pertumbuhan perusahaan, <i>free cash flow</i> , dan investment opportunity set secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 2.7 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pada landasan teori dan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya, diperlukan suatu kerangka penelitian untuk dapat memenuhi landasan teori pada saat menyusun suatu penelitian. kerangka berpikir dalam penelitian ini yaitu:



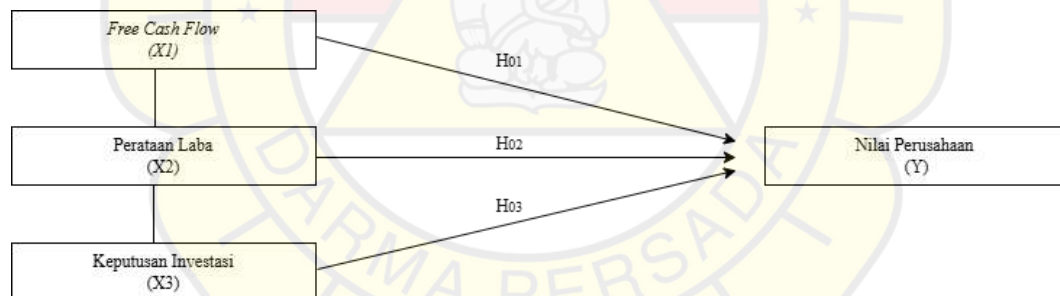
Sumber: Penulis 2025

**Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran**

Penelitian ini menggunakan *signaling theory* yang dikembangkan oleh Spence (1973) dan banyak digunakan dalam konteks akuntansi dan keuangan perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa terdapat ketidakseimbangan informasi (asimetri informasi) antara manajemen perusahaan (internal) dan pihak eksternal seperti investor. Dalam kondisi ini, manajemen sebagai pihak yang memiliki informasi lebih lengkap mengenai kondisi dan prospek perusahaan, perlu memberikan sinyal positif kepada investor melalui laporan keuangan dan pengambilan keputusan strategis. Sinyal yang diberikan bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan persepsi positif investor terhadap nilai dan kinerja perusahaan. Untuk menyampaikan sinyal yang kuat dan kredibel, perusahaan dapat memanfaatkan indikator seperti *free*

*cash flow*, perataan laba, dan keputusan investasi. *Free cash flow* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas setelah memenuhi kebutuhan operasional dan investasi, yang menjadi sinyal efisiensi keuangan dan potensi dividen. Perataan laba memberikan kesan stabilitas kinerja yang berkelanjutan, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Sementara itu, keputusan investasi yang tepat menjadi sinyal kompetensi manajerial dalam mengalokasikan sumber daya secara optimal untuk menciptakan nilai tambah. Ketiga sinyal ini berperan dalam memperkuat kredibilitas perusahaan di mata investor, meningkatkan transparansi, serta mendorong peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

## 2.8 Kerangka konseptual



Sumber: Penulis 2025

**Gambar 2. 2 Kerangka Konseptual**

Keterangan :

H1 : Pengaruh Free Cash Flow terhadap nilai perusahaan

H2 : Pengaruh Perataan Laba terhadap nilai perusahaan

H3 : Pengaruh Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan

Model variabel ini dibuat untuk memberikan panduan dalam penyusunan dan metode penelitian serta memudahkan pemahaman dan analisis permasalahan. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## **2.9 Hipotesis Penelitian**

### **2.9.1 Pengaruh *Free cash flow* Terhadap Nilai Perusahaan**

*Free cash flow* adalah kas yang didapatkan setelah mengeluarkan biaya untuk investasi dalam aset tetap. *Free cash flow* yang tinggi dapat memberikan perusahaan fleksibilitas untuk berinvestasi dalam proyek baru, membayar dividen, atau mengurangi hutang. Namun, jika tidak dikelola dengan baik, *free cash flow* yang berlebihan dapat menyebabkan masalah, seperti pengeluaran yang tidak produktif atau pengelolaan yang buruk. Dalam penelitian Hameed (2024) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena perusahaan dengan FCF yang tinggi memiliki lebih banyak sumber daya untuk berinvestasi dalam proyek yang meningkatkan nilai, serta memberikan dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian, investor berpotensi memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang memiliki FCF yang baik. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dibuat oleh D. A. Rahma & Widiyati (2024) mengemukakan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan karena *free cash flow* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki dana lebih setelah memenuhi kebutuhan operasional dan investasi dasar. Dana ini dapat digunakan untuk investasi tambahan yang berpotensi meningkatkan pendapatan dan nilai perusahaan.

Akan tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rismanty (2022) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena perusahaan dengan FCF yang tinggi tidak selalu menggunakan dana tersebut secara efisien. Jika perusahaan tidak mempunyai rencana investasi yang jelas atau tidak dapat mengelola kelebihan kas dengan baik, maka FCF yang tinggi tidak akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan dan dalam penelitian Fahira (2025) mengemukakan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang disebabkan karena kelebihan kas yang tidak dikelola dengan baik dapat menyebabkan pengeluaran yang tidak produktif, yang pada gilirannya dapat merugikan nilai perusahaan. Jika perusahaan tidak memiliki strategi yang jelas untuk menggunakan FCF, hal ini dapat mengakibatkan penurunan kepercayaan investor. Oleh karena itu, berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H1 : *Free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024.**

### **2.9.2 Pengaruh Perataan Laba Terhadap Nilai Perusahaan**

Perataan laba adalah praktik akuntansi yang digunakan perusahaan untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan. Meskipun dapat meningkatkan persepsi stabilitas di mata investor, praktik ini juga dapat dianggap sebagai manipulasi dan dapat menurunkan kepercayaan investor jika terungkap (Hangtuh *et al.*, 2020) dalam

penelitian ini menunjukkan bahwa *income smoothing* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang melakukan perataan laba dapat meningkatkan persepsi stabilitas di mata investor, yang dapat memperbaiki kepercayaan dan nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian Tanzil (2024) mengemukakan bahwa *income smoothing* tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini menunjukkan bahwa meskipun *income smoothing* tidak selalu dianggap positif, dalam beberapa konteks, perusahaan yang melakukan perataan laba dapat dianggap lebih stabil dan dapat diandalkan oleh investor

Namun, dalam penelitian Lewar & Fadjarenie (2022) menyatakan bahwa *income smoothing* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini mungkin terjadi karena investor tidak menganggap perataan laba sebagai faktor penting dalam penilaian nilai perusahaan, atau karena praktik ini dianggap sebagai manipulasi yang dapat merugikan kepercayaan investor. Temuan ini sejalan dengan penelitian Sinuraya & Mayangsari (2024) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa *income smoothing* tidak berpengaruh signifikan karena menunjukkan perataan laba tidak secara langsung meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H2 : Perataan laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI tahun 2022-**

### **2.9.3 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi adalah keputusan penting bagi perkembangan perusahaan. Hasil dari keputusan yang dilakukan oleh manajer keuangan perusahaan terkait

investasi akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan konsep teori keagenan, Dalam perspektif teori keagenan, keputusan investasi yang dilakukan oleh manajemen (sebagai agen) merupakan bagian dari upaya untuk menyalurkan dana perusahaan ke dalam proyek-proyek yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, karena adanya perbedaan kebuuthan antara manajemen dan pemegang saham (*principal*), tidak semua keputusan investasi otomatis mencerminkan kepentingan pemilik. Oleh karena itu, ketika manajemen memutuskan untuk melakukan investasi yang produktif, hal tersebut dapat menjadi sinyal bahwa agen bertindak selaras dengan tujuan *principal*, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Keputusan investasi yang rasional dan tepat oleh manajemen menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik ke depan. Keadaan ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mencerminkan potensi peningkatan nilai perusahaan pada waktu mendatang. Temuan ini diperkuat oleh penelitian Suhendar & Paramita (2024) penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena investasi yang tepat dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dan meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini didukung oleh penelitian dari Deska (2022) yang mengungkapkan bahwa keputusan investasi yang baik berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan melalui berbagai saluran, termasuk peningkatan pendapatan, efisiensi biaya dan daya saing. Hal ini yang bisa menyebabkan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Namun, berbanding terbalik dengan penelitian dari Rismanty (2022) yang mengungkapkan bahwa keputusan investasi tidak terbukti berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Disebabkan oleh ketidakpastian pasar atau kurangnya kepercayaan investor terhadap keputusan investasi yang diambil. Jika investor merasa bahwa keputusan investasi tidak akan memberikan hasil yang diharapkan, maka nilai perusahaan tidak akan meningkat meskipun ada investasi yang dilakukan. Hal ini didukung oleh penelitian Hasanah & Neneng (2023) yang menyatakan tidak semua keputusan investasi dapat diterima oleh pasar atau memberikan hasil yang diharapkan, yang dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu, berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H3 : Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI tahun 2022-2024.**