

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan.

Menurut Wiyono dan Kusuma (2017:81) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Menurut Axel Alvianto (2018) nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki suatu perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham. Apabila nilai perusahaan baik, yaitu mempunyai kinerja dan prospek yang bagus, maka investor pasti bersedia membayar lebih untuk

membeli sahamnya. Nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV) yaitu rasio yang mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan harga saham perlembar saham. Rasio ini digunakan karena dengan rasio ini dapat diketahui apakah tingkat harga sahamnya *overvalued* ataukah *undervalued* dari nilai bukunya sehingga dapat menilai tinggi atau rendahnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya tersebut (Ayu dan Suarjaya, 2017).

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membagikan kebijakan dividen (Prastuti dan Sudiartha, 2016). Menurut Elia Febriana (2016) kebijakan dividen adalah keputusan mengenai seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen pengganti dari investasi yang ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali kedalam perusahaan. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Nofrita, 2013). Kebijakan dividen ini harus dikelola dengan baik karena akan berdampak pada harga saham dan kekayaan pemegang saham (Gill *et al.*, 2010). Perusahaan harus menetapkan menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi untuk memaksimalkan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan (Murakefu dan Ouma, 2012). Besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat dilihat dari *dividen payout ratio* (DPR).

Penelitian dari Rehman (2016), Winarto (2016), dan juga Senata (2016) menyatakan bahwa ada pengaruh positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan penelitian dari (Anita, dan Yulianto, 2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan agar bisa mendapatkan laba melalui usaha kegiatan operasional dengan mempergunakan dana dari aset atau kekayaan yang dimiliki oleh sebuah perusahaan (Thaib dan Dewantoro, 2017). Profitabilitas ini dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memperlihatkan usaha untuk mendapatkan keuntungan serta dapat mengukur seberapa besar tingkat efektif dari kegiatan operasional dan efisiensi didalam memakai harta kekayaan perusahaan. Profitabilitas dikatakan penting karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan (Sastrawan,2016). Profitabilitas dalam penelitian ini, diukur dengan menggunakan *Return on Total Assets* (ROA) yang mengukur kemampuan dari perusahaan itu sendiri dalam menghasilkan laba dan total aktiva yang digunakannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Winarto (2015), Sabrin *et al.* (2016), dan juga Chen dan Chen (2011), menjelaskan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan hasil yang ditemukan oleh Munawaroh dan Priyadi (2014) dan

juga Herawati (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan adalah kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya di dalam perkembangan ekonomi dan industry didalam perekonomian dimana perusahaan beroperasi (Susanti, 2016: 27). Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan. Sedangkan penggunaan kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan yang juga terkait dengan ukuran perusahaan. Artinya, perusahaan yang besar dan memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik relatif lebih mudah untuk mengakses kepasar modal. Kallapur dan Trombley (2001) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan melalui peningkatan aktiva. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar leratif lebih mudah memenuhi sumber dana dari hutang memalui pasar modal, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang lebih baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang jika menggunakan hutang untuk menjalankan operasional perusahaan tersebut (Safrida, 2008:2), pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total Aktiva, menurut Safrida (2008). Penelitian yang dilakukan oleh Mahjati Habidah (2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan

perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut Nur Hidayah (2015) pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain itu faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala, dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size* nilai pasar saham, dan lain-lain. Secara sistematis ukuran perusahaan dapat dirumuskan yaitu  $Size = \text{Logarithm natural of total assets}$  (Husnan, 1998). Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari asset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan (Setiadewi dan Purbawangsa, 2015). Selain itu perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber pendanaan dari eksternal dibandingkan perusahaan kecil (Hery, 2017). Ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan. Ukuran perusahaan dalam penelitian dapat dilihat dengan menghitung seberapa besar aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Aset yang dimiliki perusahaan ini menggambarkan hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan. Perusahaan besar pada dasarnya memiliki kekuatan finansial yang lebih besar

dalam menunjang kinerja, tetapi disisi lain, perusahaan dihadapkan pada masalah keagenan yang lebih besar. Itturiaga dan Sanz (1998) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut (Pratiwi, 2016:3). Perusahaan yang berukuran lebih besar akan relatif stabil dan mampu menghasilkan profit. Investor dalam hal ini akan jauh lebih hati-hati dan cenderung melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar karena memiliki tingkat resiko yang lebih kecil. Menurut hasil penelitian Pratama (2016) dan Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berikut ini adalah data Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* Tahun 2016-2019 di Bursa Efek Indonesia (BEI):

**Tabel 1.1**

**Data Nilai Perusahaan (PBV) Sektor Property dan Real Estate  
Tahun 2016-2019 di Bursa Efek Indonesia (BEI):**

Variabel	Tahun			
	2016	2017	2018	2019
PBV	31,08	22,82	17,66	16,94
DPR	375,3	276,4	648,76	303,67
ROA	126,93	114,84	94,51	105,83
GROW	224,13	242,67	396,87	105,58
SIZE	596,59	598,75	602,05	602,51

Sumber: Data diolah BEI (2021)

Berdasarkan data nilai berbagai perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* tahun 2016-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diatas menunjukkan bahwa rata-rata Price to Book Value (PBV) pada perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* mengalami fluktuasi. Pada tahun 2016 nilai PBV sebesar 31,08, lalu menurun menjadi 22,82 pada tahun 2017, kembali turun menjadi 17,66 pada tahun 2018, dan kembali turun pada tahun 2019 menjadi 16,94. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan di perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* selalu mengalami penurunan sepanjang tahun 2016-2019. Dengan penurunan harga saham tersebut diindikasikan bahwa kinerja perusahaan yang belum maksimal sehingga mengurangi kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya dan minat investor menanamkan modal di perusahaan tersebut berkurang (Putri, 2015). Menurunnya nilai perusahaan yang diprosikan dengan harga saham di pengaruhi oleh kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

Pada tabel 1.1 menunjukkan nilai kebijakan dividen pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* tahun 2016-2019 di Bursa Efek Indonesia, pada tahun 2016 sebesar 375,3, mengalami penurunan pada tahun 2017 sebesar 276,4, dan pada tahun 2018 mengalami peningkatan sebesar 648,76, namun pada tahun 2019 kembali menurun menjadi 303,67. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya dividen yang dibagikan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan capital gain (Titin Herawati, 2013). Pembayaran dividen yang lebih besar

tidak selalu dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Berdasarkan teori prefensi pajak pembayaran dividen yang rendah juga dapat meningkatkan harga saham. Selain itu rata-rata nilai profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)* pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* tahun 2016-2019 di Bursa Efek Indonesia, pada tahun 2016 sebesar 126,93, mengalami penurunan pada tahun 2017 sebesar 114,84, dan pada tahun 2018 kembali mengalami penurunan sebesar 94,51, dan pada tahun 2019 mengalami peningkatan sebesar 105,83. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas mensinyalir bahwa kinerja perusahaan semakin meningkat, memberi sinyal kepada pemegang saham untuk berinvestasi pada perusahaan, dan meningkatkan nilai perusahaan (wiagustini, 2013: 86). Nilai rata-rata pada pertumbuhan perusahaan pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* tahun 2016-2019 di Bursa Efek Indonesia, pada tahun 2016 sebesar 224,13, pada tahun 2017 meningkat sebesar 242,67, dan pada tahun 2018 kembali meningkat sebesar 396,87 namun, pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 105,58. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang menurun sebaiknya menggunakan utang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan utang mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Selain itu, nilai rata-rata ukuran perusahaan pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* tahun 2016-2019 di Bursa Efek Indonesia, pada tahun 2016 sebesar 596,59, mengalami peningkatan sebesar 598,75,

dan pada tahun 2018 kembali meningkat sebesar 602,05, dan pada tahun 2019 kembali meningkat sebesar 602,51. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat ukuran perusahaan menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga para investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Sektor property merupakan salah satu sektor terpenting di suatu Negara. Hal ini dapat dijadikan sebagai indikator untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara. Investasi di bidang *Property* dan *Real Estate* pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi serta diyakini merupakan salah satu investasi yang menjanjikan. Perkembangan sektor property tentu saja akan menarik minat investor dikarenakan harga tanah dan bangunan cenderung naik, *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu bertambah seiring dengan pertambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan dan lain-lain.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2019”** yang diharapkan dari hasil penelitian ini dapat menemukan hasil penelitian yang akurat, sehingga penelitian ini dapat sebagai referensi untuk pedoman, penelitian selanjutnya.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019?
- 2) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019?
- 3) Apakah Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019?
- 4) Apakah Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019?
- 5) Apakah Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan perusahaan, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian yang dilakukan ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019.
- 4) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019.
- 5) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan harapan dapat memberi manfaat pada pihak-pihak seperti berikut ini:

1. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai bagaimana kebijakan dividen, profitabilitas, pertumbuhan

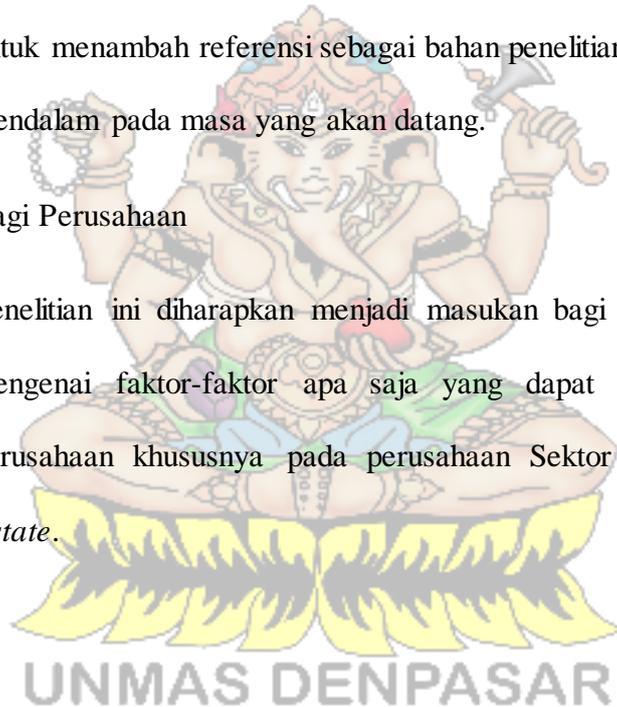
perusahaan, dan ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## 2. Bagi Fakultas Universitas Mahasaraswati Denpasar

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi penambahan ilmu pengetahuan serta menjadi bahan bacaan di perpustakaan Universitas Mahasaraswati Denpasar dan dapat digunakan untuk menambah referensi sebagai bahan penelitian lanjutan yang lebih mendalam pada masa yang akan datang.

## 3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi masukan bagi perusahaan terutama mengenai faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan khususnya pada perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate*.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 *Signalling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2001) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Ratna dan Zuhrotun, 2006). Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masalalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Integritas informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan. Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi investor

dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit dan keputusan sejenis.

Teori sinyal menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). Peningkatan utang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang atau adanya resiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham, 1999).

Penggunaan dividen sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi (Weston dan Copeland, 1995).

### 2.1.2 Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah sesuatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual. Perusahaan ada karena akan menjadi sangat tidak efisien dan mahal bagi pengusaha untuk masuk dan membuat kontrak dengan para pemilik modal, tanah dan sumber daya lain untuk setiap tahap produksi dan distribusi yang terpisah. Sebaliknya, pengusaha biasanya masuk dalam kontrak yang besar dan berjangka

panjang dengan tenaga kerja untuk mengerjakan berbagai tugas dengan upah tertentu dan berbagai tunjangan lain. Kontrak yang umum semacam itu jauh lebih murah ketimbang sejumlah kontrak spesifik dan sangat menguntungkan baik bagi pengusaha maupun pekerja dan pemilik sumber daya lain. Perusahaan ada karena untuk menghemat biaya transaksi semacam itu. Dengan menginternalisasi berbagai transaksi (yaitu dengan menjalankan berbagai fungsi dalam perusahaan), perusahaan juga menghemat pajak penjualan dan menghindari kontrol harga dan peraturan pemerintah yang berlaku hanya untuk transaksi antar perusahaan (Kusumajaya, 2017 :30).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi Putri dan Fidiana (2017). Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham tersebut, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut karena mampu memberikan dividen yang besar untuk para investor. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Menurut Sartono (2010: 487), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada

karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan menurut Keown dan John (2011: 240) adalah sebagai berikut:

### 1) Nilai Buku

Nilai buku (*book value*) merupakan nilai dari aktiva yang ditunjukkan pada laporan neraca perusahaan. Nilai ini menggambarkan biaya historis asset dari pada nilai sekarang. Sebagai contoh, nilai buku saham preferen suatu perusahaan adalah jumlah yang dibayarkan oleh investor yang awalnya untuk membayar saham tersebut dan jumlah yang diterima oleh perusahaan ketika saham diterbitkan.

### 2) Nilai Likuiditas

Nilai likuiditas adalah sejumlah uang yang dapat direalisasikan jika asset dijual secara individual dan bukan sebagai bagian dari keseluruhan perusahaan. Contohnya, jika operasional perusahaan dihentikan dan asetnya di bagi serta dijual, maka harga jual tersebut merupakan nilai likuiditas asset.

### 3) Nilai Harga Pasar

Nilai harga pasar dari suatu asset adalah nilai yang teramati untuk aktiva yang ada dipasaran. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan yang bekerja sama di pasaran, dimana pembeli dan penjual menegosiasikan harga yang diterima untuk aktiva tersebut. Sebagai contoh, harga pasar untuk saham biasa Ford Motor Company pada tanggal 5

November 2002 adalah \$8,90. Harga ini di capai oleh sejumlah besar pembeli dan penjual yang bekerja sama di *New York Stock Exchange*. Dalam hal ini suatu harga pasar ada untuk semua aktiva. Akan tetapi, banyak aktiva yang belum memiliki harga pasar yang jelas karena perdagangan jarang terjadi. Sedangkan menurut Brealey dkk. (2008: 165) nilai buku mencatat beberapa yang dibayar perusahaan untuk assetnya, dikurangi pengurangan untuk penyusutan. Nilai ini tidak meliputi nilai bisnis sebenarnya. Nilai likuiditas adalah beberapa yang bisa di jaring perusahaan dengan menjual asetnya dan melunasi utang-utangnya. Ini tidak meliputi nilai perusahaan sebagai usaha yang terus berjalan. Sedangkan nilai pasar adalah jumlah yang bersedia dibayar oleh investor untuk saham perusahaan. Ini tergantung pada kekuatan menanggung laba dari asset saat ini serta perkiraan profitabilitas investasi masa depan.

Menurut Susanti (2010) dan Mahendra (2011: 18), nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen asset.

### 2.1.3 Kebijakan Dividen

Dividen adalah proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Perusahaan yang dapat memberikan dividen yang tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang returns investasinya dengan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan.

Kebijakan dividen adalah merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 2013). Kebijakan dividen optimal adalah kebijakan yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan dimasa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Menurut Brigham dan Houston (2011), rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham Dalam bentuk kas. Keputusan dividen menyangkut keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*) atau

dividen dalam bentuk saham (*stock dividend*) dividen tunai umumnya dibagikan secara reguler baik triwulan, semesteran, atau tahunan.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan dividen yang diberikan ke pemegang saham dan laba bersih per saham. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan itu didirikan sampai dengan saat ini. meningkatnya nilai perusahaan adalah sebagai meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemiliknya juga akan meningkat.

#### 2.1.4 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Profitabilitas mengukur tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Hasilnya, investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan asset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut (Putra dan Lestari, 2016) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas yaitu

mengukur keberhasilan manajemen sebagaimana ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas.

Menurut Munawar (1995) ada beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan, yaitu:

### 1. Jenis Perusahaan

Profitabilitas perusahaan akan sangat bergantung pada jenis perusahaan, jika perusahaan menjual barang konsumsi atau jasa biasanya akan memiliki keuntungan yang stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.

### 2. Umur Perusahaan

Sebuah perusahaan yang telah bertahan lama berdiri akan lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Umur perusahaan ini adalah umur sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan tersebut masih mampu menjalankan operasinya.

### 3. Skala Perusahaan

Jika skala ekonominya lebih tinggi, berarti perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah. Tingkat biaya rendah tersebut merupakan cara untuk memperoleh laba yang diinginkan.

#### 4. Harga Produksi

Perusahaan yang biaya produksinya relatif lebih murah akan memiliki keuntungan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang biaya produksinya tinggi.

#### 5. Habitat Bisnis

Perusahaan yang bahan produksinya dibeli atas dasar kebiasaan (*habitual basis*) akan memperoleh kebutuhan lebih stabil daripada *nonhabitual basis*.

#### 6. Produk yang Dihasilkan

Perusahaan yang bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok biasanya penghasilan perusahaan tersebut akan lebih stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang modal.

Perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus dapat dilihat dari laba yang dihasilkannya. (Dara, 2018) menyatakan bahwa profitabilitas atau laba adalah tolak ukur yang memiliki pengaruh dalam menentukan tingkat nilai perusahaan di mata para pemegang saham maupun investor. Seberapa besar laba yang akan dibagikan akan berpengaruh terhadap harga saham, semakin besar laba yang dibagikan maka akan semakin baik pula nilai perusahaan di mata pemegang saham maupun calon investor. Tingginya profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan. Setelah memperoleh keuntungan perusahaan harus membuat keputusan untuk mempertahankan keuntungan atau membagikan labanya Matikarini (2017).

### 2.1.5 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total asset dimana pertumbuhan asset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. Tingkat pertumbuhan perusahaan akan menunjukkan seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya dengan *leverage*, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur (Sriwardany, 2006: 11).

Menurut Kallapur dan Trombley (2001) dalam Sriwardany (2011) mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size* dan tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dari beberapa variabel seperti *Price/Earning ratio* (*Price per share/Earning per share*). *Price/Cash Flow ratio* (*Price per share/ Cash Flow per share*). *Market/ Book Ratio* (*Market price per share/ book value per share*). *Tobin 'q*, biaya pengembangan (*R & D Expense*) di bagi dengan total penjualan.

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan dan penurunan

volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Safrida, 2008: 34).

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan *leverage*, sebaliknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaliknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar *R&D cost*nya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh (Sartono, 2001: 248). Safrida (2008: 91) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perusahaan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham.

Pertumbuhan perusahaan pada umumnya dipengaruhi beberapa faktor, yaitu:

1. Pertumbuhan dari luar (*external growth*)

Secara umum bila kondisi pengaruh dari luar ini positif, maka akan meningkatkan peluang perusahaan untuk semakin bertumbuh dari waktu ke waktu.

2. Pertumbuhan dari dalam (*Internal growth*)

*Internal growth* ini menyangkut tentang produktivitas perusahaan tersebut. Secara umum, semakin meningkat produktivitas perusahaan maka pertumbuhan perusahaan juga diharapkan meningkat dari waktu ke waktu.

3. Pertumbuhan karena pengaruh dari iklim dan situasi usaha lokal

Jika infrastruktur dan iklim usaha mendukung usaha tersebut, maka pertumbuhan perusahaan akan terlihat baik dari waktu ke waktu.

Hubungan pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan yaitu pertumbuhan perusahaan adalah salah satu penilai investor dalam menentukan apakah akan melakukan investasi ke perusahaan atau tidak. Pertumbuhan yang baik akan mencerminkan perkembangan perusahaan yang baik pula. Menurut sudut pandang investor perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik akan menghasilkan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang baik dari investasi yang dilakukannya ke perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, maka semakin besar

return yang diharapkan oleh para investor. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi akan diminati sahamnya oleh para investor. Dengan demikian pertumbuhan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Solihah dan Taswan, 2002).

#### **2.1.6 Ukuran Perusahaan**

Brigham dan Houston (2001: 50) mendefinisikan bahwa ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ini ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan umumnya berpengaruh pada penilaian investor dalam membuat

keputusan investasi. Ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada di perusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Suharli, 2006: 14). Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan.

## 2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

**Tabel 2.1**  
**Hasil Penelitian Sebelumnya**

N O	PENULIS	JUDUL	MASALAH	POPULASI DAN SAMPEL	TEKNIK ANALISI	TEMUAN
1	2	3	4	5	6	7
1)	Dita Mawardi (2020)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Apakah Kebijakan dividen, kebijakan hutang, Profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?	Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 11 perusahaan, dan terdapat 44 sampel dalam sektor property dan Real Estate	Regresi Linear Berganda	1)Kebijakan Dividen dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2)Kebijakan Hutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3)Likuiditas tidak berpengaruh

		Tahun 2016-2019)		selama periode 2016-2019.		terhadap nilai perusahaan.
2)	Srie Hendraliany (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)	Apakah Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan?	Data yang digunakan adalah publikasi laporan keuangan perusahaan sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Peneliti menggunakan Teknik <i>purposive sampling</i> dan sampel yang di pilih 15 perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda	1) Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2) Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
3)	Tissa Sabilla (2019)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar pada BEI Tahun 2014-2018)	1) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan? 2) Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan? 3) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?	Populasi penelitian ini adalah pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar pada BEI tahun 2014-2018. Sampel yang diambil menggunakan metode <i>purposive sampling</i> sebanyak 14 perusahaan.	Analisis Regresi Linear Berganda	1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. 2) Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 3) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

4)	Syahril Supriatna (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Keputusan Investasi, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang bergerak di Sektor Pertambangan Batu Bara Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)	Apakah Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?	Data yang digunakan adalah publikasi laporan keuangan perusahaan di sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018. Peneliti menggunakan Teknik <i>purposive sampling</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil penelitian Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5)	Siti Maryam, Abdul Rahman Mus dan Annas Priyadi (2020)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018	Apakah Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan?	Populasi penelitian ini adalah pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI tahun 2015-2018. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 20 perusahaan.	Analisis Regresi Linier Berganda	1)Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan kebijaka Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.