

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pesatnya perkembangan pasar modal akhir-akhir ini, perusahaan-perusahaan *go-public* berlomba-lomba untuk mencapai tujuan utama perusahaannya yang bukan hanya memaksimalkan laba perusahaan melainkan juga ingin memaksimalkan nilai perusahaan (Iriena, 2012). Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai perusahaan yang baik jika kinerja perusahaan tersebut baik serta dapat tercermin dari nilai sahamnya. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi nilai sahamnya. Nilai perusahaan yang maksimum juga akan meningkatkan nilai pemegang saham yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham atau investor .

Menurut Robinhot (2013), menyatakan bahwa nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Nilai perusahaan merupakan seberapa besar para investor bersedia dibayar untuk setiap keuangan yang dilaporkan perusahaan, sehingga menjadi salah satu alat untuk mengukur kinerja suatu perusahaan.

Indikator nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan dipasar. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan analisis Tobin's Q yang dikenal juga dengan rasio Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini

tentang nilai hasil pengambilan dari setiap rupiah investasi di masa depan (Prasetyorini, 2013). Tobin's Q digunakan untuk memberikan informasi lebih akurat, dengan memasukkan unsur-unsur kewajiban dan total asset. Dalam perhitungannya tidak hanya menghitung nilai pasar dari ekuitas tetapi juga menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang hasil pengambilan dari setiap nilai investasi.

Memaksimalkan nilai perusahaan tidak dapat dicapai bila perusahaan mengabaikan kepentingan para *stakeholders* yang meliputi karyawan dan manajemen, kreditur, *supplier*, masyarakat, perusahaan, permintaan dan pemegang saham. Keseimbangan pencapaian tujuan *stakeholders* perusahaan dapat menjadikan perusahaan berpeluang untuk mendapatkan keuntungan yang optimal sehingga kinerja perusahaan akan dinilai baik oleh investor (Fahrizal, 2013)

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah *leverage*. *Leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini digunakan untuk mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan serta dapat mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang (Kasmir, 2012:157). Menurut Astriyani, (2014) menyatakan bahwa apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan *asset* yang tinggi namun risiko *leverage*-nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena dikhawatirkan asset tinggi tersebut didapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi

jika perusahaan tersebut tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu. Dengan kata lain *leverage* memiliki dampak baik dan buruk bagi nilai perusahaan. Penelitian Astriyani (2014) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian dari Prasetyorini (2013) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat diklsifikasikan berdasarkan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Prasetyorini, 2013). Sedangkan menurut Astriyani (2014) ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar juga nilai perusahaanya. Beberapa penelitian terkait dengan ukuran perusahaan telah banyak dilakukan oleh Astriyani (2014) dan Hariyanto (2013) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perkonomian dan sektor usahanya. Kusumajaya (2011) berpendapat bahwa pertumbuhan (*growth*) adalah peningkatan ataupun penurunan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Aset suatu perusahaan

merupakan aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan, hal tersebut diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan sehingga semakin menambah kepercayaan pihak luar. Pertumbuhan perusahaan dapat memberikan sinyal positif yang diharapkan oleh pihak dalam maupun luar perusahaan sehingga akan berdampak pada nilai perusahaannya. Hermuningsih (2013) mengungkapkan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan akan mengakibatkan nilai perusahaan yang semakin tinggi pula. Hestinovian *et al.* (2013) menyatakan hal yang berbeda yaitu pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif. Hasil yang berbeda juga didapat oleh Hartono *et al.* (2013) yaitu cepat tidaknya pertumbuhan suatu perusahaan tidak akan berpengaruh pada nilai perusahaan

Selain itu, faktor yang dapat juga mempengaruhi nilai perusahaan yaitu umur perusahaan. Umur perusahaan yaitu seberapa lama suatu perusahaan mampu untuk bertahan, bersaing dan mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian. Perusahaan yang sudah lama berdiri kemungkinan sudah banyak pengalaman yang diperoleh (Hatane, 2013). Semakin lama umur perusahaan, maka semakin banyak informasi yang telah diperoleh masyarakat tentang perusahaan tersebut. Dalam hal ini menimbulkan kepercayaan konsumen terhadap perusahaan-perusahaan tersebut. Perusahaan yang telah lama berdiri diasumsikan akan menghasilkan laba yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan baru sehingga perusahaan yang telah lama berdiri tersebut memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi (Hariyanto dan Juniarti, 2013). Hasil penelitian Hariyanto dan Juniarti (2013) dan Irwan dan Saerce

(2013) menunjukkan umur perusahaan berpengaruh negative pada nilai perusahaan, sedangkan penelitian Gunawan dan Juniarti (2014) menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Suparno, 2016). Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham akan cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah dan mengakibatkan nilai perusahaan turun (Yulita 2014). Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Dividen Payout Ratio* (DPR) memperlihatkan persentase dividen yang dibagikan dari jumlah laba yang diperoleh perusahaan. Pembayaran dividen sering diikuti oleh kenaikan harga saham dan dilihat sebagai signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, Dilihat dari hasil penelitian Yulita (2014) DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Irwan (2018) menunjukkan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten dari beberapa hasil penelitian terdahulu pada variabel *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan perusahaan, Umur Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan. Dengan latar

belakang masalah yang telah dipaparkan di atas maka peneliti ingin melakukan penelitian guna mengetahui hasil yang sebenarnya terjadi dengan data yang relevan dalam penelitian yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)”

1.2 Rumusan Permasalahan

Berdasarkan latar belakang di atas, maka yang menjadi pokok permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah, sebagai berikut:

- 1) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020?
- 2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020?
- 3) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020?
- 4) Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020?
- 5) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah, sebagai berikut:

- 1) Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.
- 2) Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.
- 3) Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.
- 4) Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh umur perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.
- 5) Untuk memperoleh bukti empiris pengaruh kebijakan *dividen* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

UNMAS DENPASAR

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas maka, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- 1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi mahasiswa yang mungkin akan melakukan penelitian yang sejenis, untuk memperluas informasi tentang Nilai Perusahaan. Penelitian ini juga bermanfaat bagi penulis yaitu teori yang didapatkan

selama perkuliahan dapat lebih dipahami dengan adanya praktek nyata.

2) Manfaat Paraktis

Penelitian ini dapat diharapkan memberikan bahan masukan, sumbangan pemikiran dan bahan pertimbangan agar dapat menjadi evaluasi dimasa yang akan datang oleh pembuat kebijakan Pasar Modal, Khususnya yang berhubungan dengan Nilai Perusahaan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan, khususnya para investor yang akan melakukan investasi (Maheni, 2018). Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer dengan tujuan mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate* (Maheni, 2018).

Teori sinyal juga menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Pihak eksternal disini yang dimaksud adalah investor, kreditor atau pengguna informasi lainnya. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal dimana manajemen perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai keadaan dan prospek perusahaan

dimasa yang akan datang dibandingkan dengan pihak luar. Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan harga yang rendah untuk perusahaan. Pandangan seperti merugikan perusahaan yang memiliki kondisi yang lebih baik karena pihak eksternal akan menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya. Perusahaan meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Maheni, 2018).

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham (Laksono, 2014).

Asumsi utama dan teori sinyal ini memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambilnya berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut. Apabila investor menginterpretasikan

sinyal yang diberikan perusahaan sebagai sinyal yang positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, maka hal tersebut dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Salah satu informasi atau sinyal yang diberikan perusahaan dapat berupa kebijakan dividen, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, umur perusahaan maupun ukuran perusahaan. Informasi tersebut nantinya akan dijadikan dasar oleh investor apakah informasi tersebut memberikan sinyal positif sehingga nilai perusahaan meningkat atau sebaliknya.

2.1.2 *Leverage*

Leverage adalah penggunaan aktiva atau sumber dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya atau membayar beban tetap. *Leverage* dibagi menjadi dua macam yaitu *leverage* operasi atau *Operating Leverage* adalah penggunaan aktiva yang menyebabkan perusahaan harus menanggung biaya tetap berupa penyusutan. *Leverage* finansial merupakan penggunaan dana yang menyebabkan perusahaan harus menggunakan beban tetap berupa bunga (Sutrisno 2012:198)

Leverage menurut Sutrisno (2012:198) yaitu penggunaan asset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Perusahaan menggunakan *Leverage* operasi dan finansial dengan tujuan agar keuntungan yang lebih diperoleh perusahaan lebih besar daripada biaya asset dan sumber dananya, dengan demikian akan

meningkatkan keuntungan bagi para pemegang saham. Sebaliknya, *Leverage* juga meningkatkan Variabilitas (risiko) keuntungan yang lebih rendah daripada biaya tetapnya maka penggunaan *Leverage* akan menurunkan keuntungan para pemegang saham.

Menurut Astriyani (2014) rasio *leverage* mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut pada saat itu di likuidasi. *Leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to equity* atau DER. DER diperoleh dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan, dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Bagi bank atau kreditor, semakin besar rasio ini semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Akan tetapi bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya, dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai perusahaan.

Jadi *leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki rasio *leverage* yang lebih kecil.

Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable* artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. *Leverage* merupakan rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan. Apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi namun risiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena dikhawatirkan asset tinggi tersebut didapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu.

2.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aset perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kecenderungan investor untuk memiliki saham tersebut sehingga akan mengakibatkan kenaikan harga saham. Adanya kenaikan harga saham ini akan menyebabkan naiknya *price*

book value (PBV) atau nilai perusahaan. Perusahaan yang besar dapat menyebabkan pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Berdasarkan Undang-undang No. 9 Tahun 1995, ukuran perusahaan terbagi menjadi tiga, yaitu:

- 1) Perusahaan Kecil Perusahaan kecil yang dimaksudkan di sini adalah suatu perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak 200 juta rupiah tidak termasuk bangunan dan tanah, memiliki hasil penjualan minimal 1 milyar rupiah/tahun.
- 2) Perusahaan Menengah Perusahaan menengah yang dimaksud adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih antara 1 milyar sampai 10 milyar rupiah termasuk bangunan dan tanah, memiliki hasil penjualan lebih besar dari 1 milyar rupiah dan kurang dari 50 milyar rupiah.
- 3) Perusahaan Besar Perusahaan besar yang dimaksud adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih dari 10 milyar termasuk bangunan dan tanah, memiliki hasil penjualan lebih dari 50 milyar rupiah/tahun.

2.1.4 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan (*Growth*) merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode satu (1) tahun (Agung, 2018). *Growth* menunjukan

seberapa jauh perusahaan mampu menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan ini sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal pada suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu prospek yang positif. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan dan para investor mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi yang dilakukan akan memberikan hasil yang lebih baik. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat, memperoleh hasil positif. Dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pasar (Indriawati, dkk., 2018).

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi ini akan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan yang diyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur pertumbuhan (*growth*) pada suatu perusahaan (Agung, 2018). Ukuran yang digunakan adalah dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aktiva. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan aset, untuk membandingkan kenaikan atau penurunan total aset yang dimiliki perusahaan. Aset

merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset tersebut maka diharapkan semakin besar pula operasional atau keuntungan yang akan dihasilkan. Peningkatan aset ini akan diikuti dengan peningkatan hasil operasional perusahaan. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan para investor terhadap perusahaan. Dengan demikian maka semakin besar pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi.

2.1.5 Umur Perusahaan

Umur perusahaan adalah lamanya perusahaan berdiri. Seiring waktu, perusahaan belajar untuk semakin baik dan lebih efisien serta memiliki keunggulan kompetitif dalam inti bisnisnya dan mendorong keberhasilan dan kemakmuran organisasi. Dapat diartikan bahwa perusahaan yang berumur lebih tua memiliki informasi yang lebih luas dan lebih berpengalaman dalam pengungkapan laporan keuangan, sehingga perusahaan tetap dapat bersaing dengan perusahaan yang umurnya masih muda.

Perusahaan yang sudah lama berdiri tentunya akan dapat perhatian lebih dari masyarakat luas. Dengan demikian, tentunya perusahaan yang sudah lama beridiri akan selalu menjaga stabilitas dan citra perusahaan. Untuk menjaga stabilitas dan citra, perusahaan akan berusaha mempertahankan dan meningkatkan kinerja. Pengukuran umur perusahaan dihitung sejak berdirinya perusahaan sampai dengan data observasi (*annual report*) dibuat (Latifah *et al.*, 2010)

Semakin lama sebuah perusahaan berdiri, tentunya telah banyak pula mengalami liku-liku bisnis, mulai dari kemajuan hingga masalah dan kendala yang dihadapi. Semakin banyak pengalaman yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan membuat perusahaan tersebut semakin berkompeten. Semakin lama perusahaan tersebut berdiri dan bertahan, maka perusahaan itu akan semakin diakui keberadaan dan keunggulan di mata masyarakat (UCEO,2015).

2.1.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagi kepada pemegang saham sebagai *dividen* atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa akan datang. Akan tetapi perusahaan yang memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar (Surtono, 2011:289).

Ada dua jenis dividen, yaitu dividen saham preferen yang dibayarkan secara tetap dalam jumlah tertentu dan dividen saham biasa yang dibayarkan kepada pemegang saham apabila perusahaan mendapatkan laba. Dengan demikian besarnya dividen yang dibayarkan akan meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham. Disisi lain semakin besar dividen yang

dibayarkan kepada pemegang saham akan memperkecil sisa dana yang dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaan sebagai reinvestasi, karena laba ditahan tersebut merupakan sumber dana intern yang dapat digunakan untuk belanja perusahaan. Semakin rendah laba ditahan akibatnya memperkecil kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba pada akhirnya juga akan memperkecil pertumbuhan dividen. Dari uraian tersebut ternyata kebijakan dividen menimbulkan dua akibat yang bertentangan. Oleh karena itu, penentuan besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menjadi sangat penting dan merupakan tugas manager keuangan untuk mengambil kebijakan dividen yang optimal. Artinya manager keuangan harus mampu menentukan kebijakan yang akan menyeimbangkan dividen saat ini dan tingkat pertumbuhan dividen dimasa yang akan datang, agar nilai perusahaan dapat ditingkatkan (Sutrisno 2012:266).

Dividen Payout Ratio atau DPR merupakan presentase antara laba yang dibayar dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Rasio pembayaran dividen (*Deviden Payout Ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Kenaikkan pembayaran dividen dilihat sebagai *signal* bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang baru.

2.1.7 Nilai Perusahaan

Menurut Ernawati dan Widyawati (2015:3) salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modal. Berdasarkan pandangan keuangan nilai perusahaan adalah nilai kini (*present value*) dari pendapatan mendatang (*future free cash flow*). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. 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 aset.

Hal yang sama dikemukakan oleh Pertiwi, dkk (2016) bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Kemakmuran pemegang saham salah satunya dilihat dari tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Rasio yang berkaitan langsung dengan tujuan memaksimumkan nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham adalah rasio penilaian.

Menurut Sutrisno (2012:224) rasio penilaian merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat (investor) atau para pemegang saham. Rasio ini terdiri dari:

1) *Price Earning Ratio* (PER)

rasio ini mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham.

2) *Market to Book Value Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya.

3) Tobin's Q

Menurut Prasetyorini (2013), Tobin's Q dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total asset perusahaan

Pada penelitian ini nilai perusahaan akan diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio Tobin's Q dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa dan ekuitas perusahaan namun seluruh asset perusahaan Tobin's Q memberikan gambaran tidak hanya fundamental, tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luas termasuk investor. Penggunaan rasio Tobin's Q sebagai indikator nilai perusahaan akan lebih memiliki arti jika dilihat rasio setiap tahun. Adanya perbandingan akan diketahui peningkatan nilai perusahaan tiap tahun, sehingga harapan

investor terhadap pertumbuhan investasinya menjadi lebih tinggi. Analisis Tobin's $Q < 1$ maka menunjukkan bahwa nilai buku asset perusahaan lebih besar dari nilai pasar perusahaan, sehingga perusahaan akan menjadi sasaran akuisisi yang menarik baik untuk digabungkan dengan perusahaan lain ataupun untuk dilikuidasi karena nilai saham tersebut dihargai rendah (*undervalued*). Sebaliknya bila nilai Tobin's $Q > 1$ menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai buku asetnya, sehingga mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi sehingga nilai perusahaan lebih sekedar nilai asetnya (*overvalued*).

2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian sebelumnya yang menjadi pedoman penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut :

- 1) Pratiwi. (2011) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Struktural kepemilikan, Likuiditas, *Growth*, *Size* dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2005-2008. Sampel diambil dengan metode purposive sampling. Analisis data menggunakan regresi berganda dengan sebelumnya melakukan uji asumsi klasik dan uji normalitas data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2) Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4) Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 5) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang perusahaan. 6) Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2) Wibowo dan Aisjah, (2012) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2009-2011. Penelitian ini menggunakan variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan profitabilitas, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan leverage sebagai variabel independen. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan ROA dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

3) Prasetyorini (2013) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Populasi penelitian yaitu seluruh perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011. Terdapat 16 perusahaan industri dasar dan kimia sebagai sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio*, profitabilitas sebagai variabel

independen. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan ukuran perusahaan, *price earning ratio*, dan profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tetapi *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 4) Irawan dan Saarse (2013) dengan judul penelitian Pengaruh Kegiatan Marketing Terhadap Profitabilitas dan Nilai Pasar Di Perbankan. Variabel penelitian ini antara lain marker value dan profitabilitas sebagai variabel dependen dan *market activity*, *company size*, *company age* sebagai variabel independen. Peneliti menggunakan analisis data analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan (1) Marketing expense berpengaruh positif terhadap ROS, sedangkan age dan size berpengaruh negatif OS. (2) Marketing expense dan age tidak berpengaruh tetapi size berpengaruh positif terhadap ROA. (3) Marketing expense berpengaruh positif signifikan terhadap MTBV, sedangkan age dan size tidak berpengaruh terhadap MTBV, serta (4) Marketing expense berpengaruh positif terhadap Tobin's Q serta age dan size berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q.
- 5) Astriani, (2014) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur (*go public*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2009-2011. Penelitian ini menggunakan variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen (terikat) dan

kepemilikan manajerial, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, investment opportunity set sebagai variabel independen (bebas). Alat analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dengan hasil penelitian kepemilikan manajerial, leverage (DER), profitabilitas (ROA) dan investment opportunity set berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

- 6) Yulita, (2014) Penelitian dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010 Sampai 2012 Berjumlah Sampel 72 Perusahaan. Variabel yang digunakan yaitu nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal, kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- 7) Dharma, dkk (2016). Variabel dependen dari penelitian ini adalah Nilai perusahaan, dan variabel independen dalam penelitian ini adalah Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis Linier berganda. Dalam penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila kebijakan dividen meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang membagikan dividen kepada investor akan menarik minat investor untuk melakukan investasi. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan apabila likuiditas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini membuktikan bahwa investor akan tertarik pada perusahaan yang likuiditasnya baik. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena apabila profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Hal ini membuktikan bahwa investor tertarik pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan perlu meningkatkan ukuran perusahaan agar perusahaan terlihat terus berkembang dan memiliki kinerja yang baik.

- 8) Indriawati,dkk (2018). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan . Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linear berganda. Profitabilitas, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif ini berarti bahwa semakin meningkat maka semakin meningkat pula nilai perusahaan, demikian

juga sebaliknya. Jika menurun, maka nilai perusahaan juga ikut menurun.

- 9) Yanda (2018). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linear berganda Hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa hanya struktur modal dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 10) Agung (2019). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2015-2017. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Keputusan investasi, kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap harga saham perusahaan, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan merespon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Oleh karena itu, pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan sangat tergantung pada keberadaan kesempatan pertumbuhan perusahaan.

11) Ferdiansyah (2020). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu modal intelektual, pertumbuhan dan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan sampel yang digunakan adalah 32 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa Modal intelektual, pertumbuhan perusahaan dan kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

12) Dewi (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Teknik analisis yang digunakan regresi linear berganda dan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian sekarang yaitu terletak pada variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan dan variabel bebas yang sama. Teknik analisisnya menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dan lokasi penelitiannya di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya yaitu pada tahun penelitiannya yang berbeda pada peneliti sebelumnya

menggunakan tahun penelitian 2015-2017 sedangkan pada penelitian ini menggunakan tahun 2018-2020.

