

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal di Indonesia sangat diperlukan oleh perusahaan karena dengan menerbitkan saham di bursa efek, dapat membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dan dapat menghasilkan dana bagi perusahaan yang dipergunakan untuk kegiatan operasional perusahaan sekaligus dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sudiani & Darmayanti, 2016). Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator dari nilai perusahaan, atau bisa dikatakan bahwa harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Perusahaan yang telah *go public*, nilai perusahaan dapat terlihat dari harga sahamnya. Berbeda dengan perusahaan yang tidak *go public*, nilai perusahaannya.

Industri barang konsumsi merupakan salah satu bagian dari perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia. Industri barang konsumsi masih menjadi pilihan utama para investor dalam menginvestasikan dana mereka. Hal itu dikarenakan saham-saham dari perusahaan-perusahaan dalam industri barang konsumsi yang masih menawarkan potensi kenaikan. Industri barang konsumsi terdiri dari 6 sub sektor, yakni sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan barang rumah tangga, sub sektor peralatan rumah tangga, dan sub sektor lainnya. Seluruh sub sektor yang ada pada industri barang konsumsi merupakan para produsen dari produk-produk kebutuhan mendasar

konsumen, seperti makanan, minuman, obat, daging, dan produk *toiletries*. Produk-produk yang dihasilkan tersebut bersifat konsumtif dan disukai orang sehingga para produsen dalam industri ini memiliki tingkat penjualan yang tinggi yang berdampak pula pertumbuhan sektor industri ini. Berdasarkan www.bps.go.id, sektor industri barang konsumsi merupakan penopang dalam perusahaan manufaktur, alasannya adalah industri barang konsumsi memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi dibandingkan sektor industri aneka industri dan sektor industri dasar dan kimia.

Tujuan suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan suatu perusahaan sebab memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran para pemegang saham (Brigham & Houston, 2018:7). Pada umumnya, tujuan perusahaan adalah mencari keuntungan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*corporate value*) atau kemakmuran pemegang saham, serta mempertahankan kelangsungan hidupnya (*going concern*). Dalam upaya mendapatkan keuntungan, pemilik memberi wewenang kepada manajemen untuk melaksanakannya (Wiyono dan Kusuma, 2017).

Nilai perusahaan merupakan harga yang harus dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Dalam upaya mewujudkan tujuan perusahaan tersebut perusahaan harus mencukupi kebutuhan dananya, agar dapat

memaksimalkan kinerjanya. Kinerja yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan serta harga saham perusahaan, hal ini akan mencerminkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Suatu perusahaan sering mengalami kekurangan modal yang berakibat pada kinerja perusahaan barang atau jasa yang dihasilkan kurang maksimal dan perusahaan pun tidak mampu bersaing di pasar serta mengalami perkembangan yang lambat. Perusahaan memperoleh sumber dana dari dalam perusahaan berupa penyusutan dan laba ditahan, sedangkan sumber dana dari luar perusahaan berupa hutang dan penerbitan saham. Nilai perusahaan adalah harga pasar saham yang terbentuk diantara pembeli dan penjual saat melakukan transaksi yang menjadi cerminan dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya (Sudiani & Darmayanti, 2016).

Keown (2004) dalam Wiyono dan Kusuma (2017), nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Wiyono dan Kusuma (2017) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi.

Tolak ukur yang sering dipakai untuk mengukur nilai perusahaan adalah *price book value* (PBV) yaitu rasio yang menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV dapat diukur melalui harga pasar saham terhadap nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi *price book value* (PBV) memberikan indikasi bahwa investor memberikan apresiasi yang tinggi terhadap saham

perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran dari pemegang saham (Velankar *et al.*, 2017).

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage*, pertumbuhan, *investment opportunity set*, kebijakan dividen dan struktur modal (Brigham & Houston, 2018:9)

Faktor pertama yang diduga mampu mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan yang dinilai dari total aset perusahaannya yang tinggi maka cenderung mendapatkan perhatian lebih besar dari masyarakat luas karena memiliki keuangan yang mapan dan stabil. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaannya akan meningkat karena dianggap mempunyai kinerja yang baik (Dewi & Wirajaya 2013). 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 total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Perusahaan yang berskala besar cenderung akan menarik minat investor karena akan berimbang dengan nilai perusahaan nantinya, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut. Variabel ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aktiva perusahaan. Total aktiva perusahaan yang semakin besar dapat menggambarkan

bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai tahap kedewasaannya. Perusahaan yang telah berada pada tahap kedewasaannya maka perusahaan telah memiliki arus kas yang positif serta diperkirakan akan mempunyai aspek menguntungkan dalam kurun waktu relatif lama. Rai dan Merta (2016) mengatakan bahwa besar kecilnya total aktiva maupun modal yang digunakan perusahaan merupakan cerminan dari ukuran perusahaan.

Berdasarkan hasil dari beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Martani *et al.*, (2014), Angga dan Wiksuana (2016), Hidayatullah (2020), serta Noviari dan Lestari (2016) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun Suwardika & Mustanda (2017), mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Machali (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan keputusan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) merupakan kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa

mendatang yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Investor yang tidak bersedia mengambil resiko akan lebih memilih dividen dibandingkan *capital gain*. Menurut Wiagustini (2014:286) kebijakan dividen adalah keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *dividen payout ratio* (DPR) yang merupakan persentase laba bersih yang dibayarkan sebagai dividen tunai (Brigham and Houston, 2018:211). Melalui *dividen payout ratio* inilah bisa ditentukan besarnya dividen per lembar saham *Dividen Payout Ratio* (DPR) menentukan besarnya laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen dan laba ditahan sebagai sumber pendanaan. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham perusahaan, karena kenaikan dividen tunai berdampak pada kenaikan harga saham. Adanya kenaikan jumlah dividen tunai menyebabkan perusahaan dipandang memiliki prospek yang baik di masa depan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan (Putra dan Lestari, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh (Adefemi *et al.*, 2018) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal yang sama juga didapatkan dari penelitian yang dilakukan oleh (Putra & Lestari, 2016), (Bernandhi, 2013). Berbeda dari hasil penelitian yang di dapatkan (Topak & Dereli, 2018), Septariani (2017), serta Analisa (2011) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya *leverage* yang dihasilkan oleh perusahaan. *Leverage* merupakan gambaran atas pemakaian hutang suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Pengelolaan

leverage sangatlah penting, sebab keputusan dalam penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya pengurangan atas pajak penghasilan. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Hal ini berarti *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula.

Leverage perlu dikelola karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. *Leverage* dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Karena rasio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Lalu ada juga *leverage* yang menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, jika nilainya kecil berarti semakin baik dalam pemenuhan kewajiban, dan sebaliknya jika nilai *leverage* tinggi. Nilai *leverage* yang tinggi akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan karena mereka tidak mampu membayarkan kewajibannya apalagi untuk memakmurkan pemegang sahamnya (Mery *et al.*, 2017:2003). Akan tetapi menurut Febrianti (2012:146) semakin banyak hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang dapat mengurangi pembayaran pajak.

Leverage yang merupakan penggunaan hutang untuk pembiayaan dari perusahaan yang apabila dikelola dengan baik akan meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan adanya perlindungan pajak (Sari & Abundanti, 2014).

Penelitian oleh Rachmawiya (2019), Rudangga & Sudiarta (2016), dan Febrianti (2012) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya jika *leverage* naik maka nilai perusahaan juga akan

naik. Berbeda dengan Padmantlyo & Laksono (2020) dan Arum (2019) yang mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor profitabilitas juga merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Husnan (2015:317) profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan, maka prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik bagi investor. Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on equity* (ROE), yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui efisiensi penggunaan modal sendiri, yang dapat dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi ROE maka posisi pemilik perusahaan semakin kuat dan memperlihatkan besarnya tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka nilai perusahaan semakin tinggi. Investor lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, tingginya minat investor berdampak pada meningkatnya harga saham. Pentingnya profitabilitas dalam perusahaan dapat dilihat dari kemampuan untuk menginformasikan jumlah keuntungan yang didapat dari hasil penjualan dan juga menunjukkan apakah perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa depan karena semakin tinggi profitabilitas maka tingkat kelangsungan hidup perusahaan akan lebih terjamin. Tingginya tingkat profitabilitas perusahaan maka saham perusahaan akan lebih diminati oleh investor. Sehingga dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sugiarta (2015), dan Sriasih (2016) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda dari penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan oleh Hermawati (2013) dan Andriani (2019) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berikut ini tabel 1.1 adalah fenomena mengenai rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI):



Tabel 1.1
Tingkat rata-rata perhitungan Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Tahun	Ukuran Perusahaan (Size)		Kebijakan Dividen (DPR)		Leverage (DER)		Profitabilitas (ROE)		Nilai Perusahaan (PBV)	
	Nilai	%	Nilai	%	Nilai	%	Nilai	%	Nilai	%
2015	15.22	-	45.74	-	0.74	-	25.10	-	6.97	-
2016	15.32	0.62 %	46.32	1.28 %	0.66	-10.74 %	27.25	8.54%	7.90	13.31 %
2017	15.42	0.69 %	55.40	19.59 %	0.64	-3.23 %	25.30	-7.15 %	8.56	8.37 %
2018	15.48	0.39 %	91.63	65.41 %	0.68	6.97 %	20.16	-20.30 %	6.79	- 20.66 %

Sumber: Laporan Keuangan idx dan data diolah kembali.

Berdasarkan tabel 1.1 diketahui bahwa perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan perkembangan ukuran perusahaan, kebijakan dividen, *leverage*, dan profitabilitas mengalami fluktuasi dari tahun 2016-2018. Pada tahun 2016 terdapat ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *size* mengalami kenaikan sebesar 15.32 dengan presentase 0.62% dari tahun 2015, sedangkan tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 15.42 dengan nilai presentase sebesar 0.69% dari tahun 2016, dan pada tahun 2018 tetap mengalami peningkatan sebesar 15.48 dengan presentase sebesar 0.39% dari tahun 2017.

Pada tabel 1.1 menunjukkan kebijakan dividen yang di prosikan dengan *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi mengalami peningkatan di tahun 2016 dengan nilai 46.32 dengan presentase sebesar 1.28%

dari tahun 2015. Pada tahun 2017 mengalami peningkatan dengan nilai 55.40 dengan presentase sebesar 19.59% dari tahun 2016, sedangkan tahun 2018 tetap mengalami peningkatan dengan nilai 91.63 dengan presentase sebesar 65.41% dari tahun 2017.

Leverage yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2016 mengalami penurunan dengan nilai 0.66 dan dengan presentase sebesar -10.74% dari tahun 2015. Tahun 2017 tetap mengalami penurunan dengan nilai sebesar 0.64 dengan presentase -3.23% dari tahun 2016, tetapi pada tahun 2018 mampu mengalami peningkatan dengan nilai 0.68 dengan nilai presentase sebesar 6.97% dari tahun 2017.

Pada tabel 1.1 menunjukkan profitabilitas yang di proksikan dengan *return on equity* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi mengalami peningkatan di tahun 2016 dengan nilai 27.25 dengan presentase sebesar 8.54% dari tahun 2015. Pada tahun 2017 mengalami penurunan nilai sebesar 25.30 dengan presentase nilai sebesar -7.15% dari tahun 2016, dan tahun 2018 kembali mengalami penurunan dengan nilai ROE sebesar 20.16 dengan presentase sebesar -20.30% dari tahun 2017.

Nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price book value* pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2016 mengalami peningkatan nilai dengan sebesar 7.90 dengan presentase sebesar 13.31% dari tahun 2015, tahun 2017 tetap meningkat dengan nilai PBV sebesar 8.56 dengan presentase 8.37% dari tahun 2016. Pada tahun 2018 mengalami penurunan nilai sebesar 6.79 dengan presentase sebesar -20.66% dari tahun 2017.

Pada uraian latar belakang di atas terhadap fenomena empiris yang terjadi yaitu adanya fluktuasi rasio-rasio keuangan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang belum memberikan hasil yang memuaskan dan belum konsistennya hasil penelitian-penelitian satu sama lain, membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut terhadap faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Jadi penelitian ini dapat memberikan kontribusi untuk menguji apakah terjadi penguatan konsistensi terhadap teori maupun penelitian yang ada selama ini. Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi karena selain jumlah sektor industri barang konsumsi lebih banyak dari pada sektor lain, perusahaan sektor industri barang konsumsi juga merupakan suatu yang menarik investor. Hal ini dikarenakan produk barang konsumsi selalu dibutuhkan dalam kehidupan manusia. Sadar atau tidak sadari, manusia pasti membutuhkannya.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang ada pada bagian latar belakang masalah yang telah disampaikan, maka penulis mengambil rumusan masalah yang dapat dirumuskan dari penelitian sebagai berikut:

- 1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

- 3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 4) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 2) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 3) Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 4) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

1) Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis, sekurang-kurangnya dapat berguna sebagai sumbangan pemikiran bagi dunia akademis dan penelitian yang selanjutnya.

2) Manfaat Praktis

a) Bagi Mahasiswa

Untuk menambahkan wawasan dan meningkatkan ilmu yang dimiliki secara teoritis yang didapatkan pada bangku kuliah, serta dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai bagaimana ukuran perusahaan, kebijakan dividen, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

b) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memotivasi perusahaan agar dapat bersaing satu sama lain dengan membuat laporan tahunan secara baik dan lengkap sehingga dapat menarik perhatian para calon investor agar berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dan juga sebagai bahan masukan bagi perusahaan-perusahaan dalam mengambil keputusan terutama dalam mengukur nilai perusahaan yang akan datang.

c) Bagi Universitas Mahasaraswati

Hasil penelitian ini diharapkan sebagai tambahan panduan referensi atau acuan bagi mahasiswa yang akan meneliti lebih lanjut terhadap topik masalah yang terkait.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Signaling theory dicetuskan oleh Bhattacharya merupakan teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Apapun informasi yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan adalah selalu memberi efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menangkap sinyal (*signal*) positif dan negatif (Hanafi, 2016)

Teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan alasan perusahaan menjadi memiliki keinginan untuk mempublikasikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan dikarenakan terdapat asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak luar. Kondisi asimetri informasi adalah pihak perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai informasi perusahaan dan prospek yang akan datang dari pihak luar sehingga tidak dapat diakses oleh investor.

Hubungan teori sinyal (*signaling theory*) dengan penelitian ini adalah adanya dorongan dari pihak perusahaan untuk menginformasikan laporan keuangannya kepada pihak luar, yang bertujuan untuk menghindari adanya asimetris informasi antara pihak perusahaan dengan pihak eksternal. Melalui

laporan keuangan tersebut para investor bisa mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan, sebab didalam laporan tersebut berisikan rasio-rasio keuangan yang mencerminkan keadaan perusahaan. Rasio-rasio yang paling sering diperhatikan yaitu diantaranya ukuran perusahaan, kebijakan dividen, *leverage*, dan profitabilitas dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai keadaan perusahaan dan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, sebab 4 variabel ini dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Brigham dan Houston (2018) sinyal adalah suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan. *Signaling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor (Fahmi, 2014). Teori ini didasarkan asumsi bahwa terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Para manajer seringkali memiliki informasi yang berlebih dibandingkan investor.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran atas kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana suatu perusahaan diakui oleh

publik. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang selaras dengan keinginan para pemilik. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan bagi para pemegang saham juga akan meningkat, artinya karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang seringkali dikaitkan dengan harga saham (Hery, 2015:5).

Pada umumnya, tujuan perusahaan adalah mencari keuntungan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*corporate value*) atau kemakmuran pemegang saham, serta mempertahankan kelangsungan hidupnya (*going concern*). Dalam upaya mendapatkan keuntungan, pemilik memberi wewenang kepada manajemen untuk melaksanakannya (Wiyono dan Kusuma, 2017). Untuk bisa mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut.

Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan karena: (1) Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang, (2) Mempertimbangkan faktor risiko, (3) Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekadar laba menurut

pengertian akuntansi. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial (Sudana, 2015:9).

Wiyono dan Kusuma (2017) dari persepsi investor terhadap perusahaan, sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat persepsi terhadap nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Keown (2004) dalam Wiyono dan Kusuma (2017), nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Wahyudi dan Pawestri (2006) dalam Wiyono dan Kusuma (2017) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (*signaling theory*).

Variabel nilai perusahaan diproksikan dengan *price book value* (PBV). *Rasio price book value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Nilai market *price per share* yang digunakan yaitu harga penutupan atau *closing price* dan diukur dengan satuan mata uang rupiah per lembar saham selama periode penelitian. *Closing price* tahunan terjadi pada saat tanggal publikasi laporan

keungan. Sedangkan nilai *book value per share* yang digunakan merupakan perbandingan antara jumlah ekuitas dengan jumlah saham beredar (Halim 2015: 214). Wiyono dan Kusuma (2017) mengatakan hubungan antara harga pasar dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *price book value* (PBV).

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

2.1.3 Ukuran Perusahaan

Brigham dan Houston (2018) ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Suatu ukuran perusahaan dapat diukur melalui penjualan bersihnya dan juga dapat dicerminkan dari *total asset* yang dimilikinya pada neraca akhir tahun. Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, atau nilai *total asset*.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. 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 total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri

dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Perusahaan yang berskala besar cenderung akan menarik minat investor karena akan berimbang dengan nilai perusahaan nantinya, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Keputusan menyangkut besarnya perusahaan akan berakibat pada tingkat harga saham. Sartono (2015) perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil, karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.

Halim (2015) semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar atau kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lainnya. Semakin banyak total aset maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan dikenal dalam masyarakat. Adapun perhitungan ukuran perusahaan (*size*) dapat dicari dengan rumus:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{total asset})$$

Keterangan: Ln = Logaritma Natural

2.1.4 Kebijakan Dividen

Menurut Mulyawan (2015:253), kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang.

Kebijakan dividen juga dapat diartikan sebagai keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Gede & Artini, 2019). Pembayaran dividen ditujukan untuk mengurangi ketidakpastian, karena dapat mengurangi risiko tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemegang saham dan mengurangi konflik kepentingan antar manajer perusahaan dengan para pemegang saham.

Pada penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio* (DPR). DPR merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur presentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen untuk periode waktu tertentu (biasanya dalam 1 tahun), dengan maksud rasio ini menunjukkan seberapa tinggi porsi keuntungan yang diberikan kepada

pemegang saham dan porsi ekuntungan yang digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan (Musthafa, 2017: 141-142).

Menurut teori *information content of dividend*, investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan, untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan cenderung meningkatkan *dividen payout ratio* (DPR). Besarnya dividen cenderung akan membuat para investor tertarik untuk berinvestasi, sehingga dapat meningkatkan permintaan saham di pasar. Permintaan saham yang tinggi menyebabkan meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan.

Berikut rumus kebijakan deviden yang digunakan:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}} \times 100\%$$

2.1.5 *Leverage*

Leverage merupakan gambaran dari jumlah besar atau kecilnya pemakaian hutang oleh suatu perusahaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Pengelolaan *leverage* sangatlah penting karena tingginya penggunaan *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya perlindungan pajak.

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansial perusahaan baik jangka pendek maupun panjang. *Leverage* dapat dikatakan bahwa suatu rasio keuangan yang mengukur seberapa banyak perusahaan dibiayai dengan menggunakan hutang (Wiagustini, 2010:76). *Leverage* adalah penggunaan aktiva dan sumber dana

oleh perusahaan yang diperoleh dari pihak ketiga atau kreditur yang memiliki biaya tetap (beban tetap) yang ditanggung perusahaan dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Kasmir, 2015).

Leverage dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan memenuhi hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki. Dengan menghitung DER maka akan diketahui juga risiko keuangan perusahaan, kecil atau besar (Rahmawati, 2017:6). DER yang rendah mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan modal sendiri semakin baik, sedangkan DER yang tinggi mengartikan bahwa hutang semakin banyak yang nantinya bisa menyebabkan *financial distress* yang mana menyebabkan para investor tidak berminat untuk membeli saham pada perusahaan tersebut dikarenakan mereka beranggapan bahwa perusahaan tidak mampu membayar hutangnya maka mereka juga tidak akan mendapatkan dividen. Penelitian oleh Adetunji *et al.*, (2016), Yanti & Abundanti (2019) menunjukkan hasil bahwa *leverage* dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena besar kecilnya hutang perusahaan dapat mempengaruhi persepsi para investor dalam membeli saham. Perhitungan dari *total debt to equity ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan laba yang dihasilkan perusahaan berdasarkan ukuran dari kinerja perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat melambangkan prospek perusahaan yang semakin baik. Profitabilitas suatu perusahaan yang semakin meningkat mencerminkan peningkatan efisiensi perusahaan, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin membaik. Perusahaan dengan kinerja yang baik dilihat melalui perolehan labanya, sehingga meningkatkan kepercayaan investor yang menginginkan return dari investasi yang dilakukan. Calon investor selalu mencari perusahaan dengan kinerja baik kemudian akan melakukan kegiatan investasi pada perusahaan, sehingga kegiatan tersebut dapat meningkatkan persepsi pasar dan nilai perusahaan akan meningkat.

Analisis profitabilitas memiliki kemungkinan dalam mengestimasi pengembalian dan karakteristik risiko perusahaan dengan lebih baik serta membedakan antara kinerja yang terkait dengan keputusan pendanaan dan investasi. Rasio profitabilitas atau rentabilitas disebut juga rasio kinerja operasi, digunakan untuk melakukan evaluasi terhadap margin laba dari aktivitas operasi yang dilakukan entitas.

Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa definisi profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut (Kasmir, 2013:196) profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena,

profitabilitas menjadi aspek penting bagi perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidup usaha jangka panjang.

Semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin tinggi tingkat profitabilitasnya. Menurut Fahmi (2016:80) adalah mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Profitabilitas secara umum yaitu *gross profit margin* (margin laba kotor), *net profit margin* (pendapatan terhadap penjualan), *return on investment* (pengembalian investasi), dan *return on equity* (pengembalian atas ekuitas), dan *return on asset* (pengembalian atas aktiva). Berikut ini adalah beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah sebagai berikut:

1) *Gross Profit Margin*

Rasio *gross profit margin* atau margin keuntungan kotor berguna untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual. *Gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka harga *gross profit margin* akan menurun, begitu pula sebaliknya. Dengan kata lain, rasio ini mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, megindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien.

Menurut Fraser dan Ormiston dalam Fahmi (2016:80) margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok

penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan. Formulasi yang dapat digunakan untuk menghitung dari *gross profit margin* atau GPM adalah sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2) *Net Profit Margin*

Net profit margin (NPM) menggambarkan berapa besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Dengan kata lain ratio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Peningkatan nilai profitabilitas perusahaan tercemin dari *net profit margin* sehingga akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dan akan menarik investor untuk menanamkan modalnya (Wijaya, 2017:4). *Net profit margin* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

3) *Return on Investment*

Analisa *return on investment* (ROI) ini sudah merupakan tehnik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return on investment* (ROI) itu sendiri adalah salah satu bentuk dari ratio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan

keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Return on investment (ROI) menurut Kasmir (2015:198) Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

4) *Return on Equity*

Return on equity mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan untuk mengetahui besarnya kembalikan yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Menurut Fahmi (2016:82) Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba dan ekuitas. Formulasi dari *return on equity* atau ROE adalah sebaga berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

5) *Return on Asset*

Return on asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total aktiva yang dimilikinya. ROA merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap total aset. Menurut Hery (2016:106) *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan

seberapa besar kontribusi asset dalam menciptakan laba bersih. Semakin besar rasio ini semakin baik, karena apabila ROA meningkat maka profitabilitas perusahaan juga meningkat yang artinya kinerja perusahaan semakin baik yang dampaknya mampu memberikan pengembalian keuntungan dengan baik bagi pemilik maupun investor (pemegang obligasi dan saham) dalam keseluruhan aset yang ditanamkan. *Return on asset* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Sebelum dilakukan penelitian ini, telah dilakukan beberapa penelitian yang menguji tentang nilai perusahaan yang dihubungkan dengan berbagai variabel independen. Penelitian-penelitian sebelumnya yang digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

UNMAS DENPASAR

Tabel 2.1
Hasil penelitian Sebelumnya

No	Nama, Tahun, Judul	Variabel					Hasil Penelitian
		X1	X2	X3	X4	Y	
1.	Hidayatullah (2020) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan	✓				✓	Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas dan Kebijakan Dividen

	Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018).						berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
2.	Noviari dan Lestari (2016) Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.	✓				✓	Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3.	Suwardika dan Mustanda (2017) Pengaruh <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2015.	✓				✓	<i>Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
4.	Sugiarti (2015) Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 (studi empiris di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014).	✓				✓	Profitabilitas, kebijakan dividen, dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Putra dan Lestari (2016) Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap		✓			✓	Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan

	Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di BEI periode 2010-2013.					signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
6.	Bernandhi (2013) Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Intitusional, Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2010-2012.		✓		✓	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Intitusional, Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.
7.	Septariani (2017) Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015)		✓		✓	Secara parsial Kebijakan Hutang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
8.	Analisa (2011) Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan [ada Perusahaan Manufaktr yang terdaftar di Bursa		✓		✓	Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai

	Efek Indonesia tahun 2006-2008.						perusahaan. Kebijakan Dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
9.	Rachmawiya (2019) Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2017.			✓		✓	Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> , Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	Rudangga dan Sudiarta (2016) Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.			✓		✓	Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
11	Padmantlyo dan Laksono (2020) Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.			✓		✓	<i>Return of Equity</i> (ROE) dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
12.	Arum (2019) Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> ,			✓		✓	Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

	dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017					mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>Leverage</i> mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
13.	Sugiarta (2015) Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 (studi empiris di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014).			✓	✓	<i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Dividend Payout Ratio</i> (DER), dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) sama-sama berpengaruh positif dan secara statistik signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Firm Size</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
14.	Sriasih (2016) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014.			✓	✓	Secara simultan variabel bebas yang terdiri dari Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
15.	Hernawati (2013) Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Kompas 100 yang			✓	✓	Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Hutang dan Profitabilitas berpengaruh negatif dan

	terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.						signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
16.	Andriani (2019) Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang tercatat Di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2017.				✓	✓	Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Tingkat Likuiditas dan <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

