

BAB I

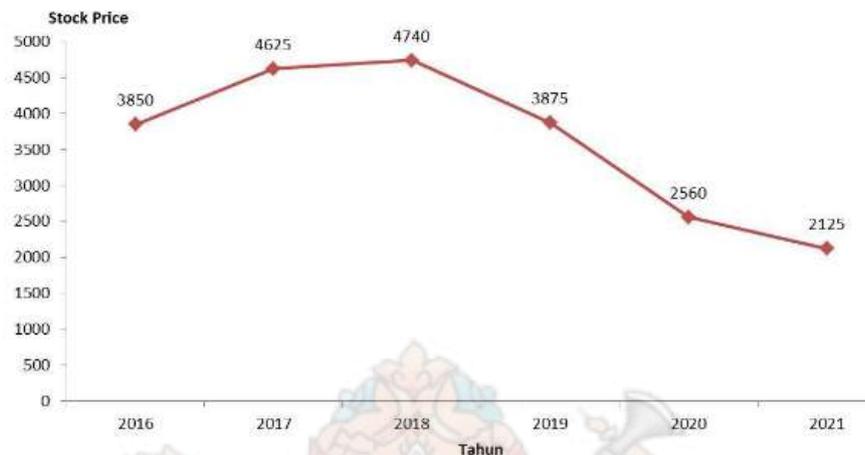
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada umumnya suatu perusahaan mempunyai tujuan yang beragam serta akan selalu berusaha untuk mencapainya, baik itu tujuan jangka panjang seperti bisa meningkatkan nilai perusahaan serta mensejahterakan pemegang saham, maupun tujuan jangka pendek yaitu menaikkan laba perusahaan dengan sumber daya yang dimiliki. 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 mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Hery, 2017:5). Contoh dari kontribusi perusahaan yang dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat yaitu pada saat pandemi Covid-19 seperti yang dilakukan oleh PT Kimia Farma Tbk, PT Kalbe Farma Tbk serta PT Indofarma Tbk ikut serta dalam kegiatan berdonasi dalam penanggulangan pandemi Covid-19 (Noviarty & Edryani, 2021). Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi kepercayaan masyarakat maupun investor maka semakin tinggi tingkat keputusan investasinya dan perusahaan akan memiliki penilaian yang tinggi.

Menurut Imam & Ethika (2022) terjadi fenomena penurunan rata-rata harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut dapat diamati ketika pada masa pandemi Covid-19 mewabah di awal tahun 2020, hingga saat ini. Data perkembangan rata-rata harga saham perusahaan manufaktur yang diperoleh dari *factbook reporting* Bursa Efek Indonesia tahun 2021 dapat dilihat pada Gambar 1.1.

Gambar 1.1
Perkembangan Rata-Rata Harga Saham Perusahaan Manufaktur
Tahun 2016 – 2021 (Dalam Rupiah)



Sumber: *Factbook-Reporting*, (2021)

Sesuai dengan Gambar 1.1 terlihat terjadi penurunan nilai rata-rata harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, koreksi nilai terjadi dari tahun 2019 yaitu Rp. 3.875 sampai dengan Rp. 2.125 pada akhir tahun 2021 yang lalu. Fenomena tersebut menunjukkan terjadi penurunan nilai perusahaan sebagian besar perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Ketika harga saham terus mengalami koreksi nilai yang signifikan dalam jangka panjang, tentu akan menciptakan kerugian bagi perusahaan, dimana asumsinya pada saat terjadi penurunan harga saham menunjukkan pasar kurang berminat dengan prospek yang ditawarkan perusahaan, sehingga permasalahan yang muncul adalah sulit bagi manajemen perusahaan untuk mendapatkan dana dari pihak ketiga yang tentunya dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan skala produksinya. Penting bagi peneliti untuk mencari solusi, agar nilai perusahaan dapat membaik dalam pandangan *stakeholders* khususnya investor, solusi tersebut mendorong peneliti untuk mencoba menganalisis sejumlah variabel yang dapat mempengaruhi perubahan nilai perusahaan khususnya pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek

Indonesia. Seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI ingin supaya harga saham dari perusahaannya yang dijual berpotensi harga yang tinggi dan dapat menarik minat dari investor untuk membeli saham dari perusahaan tersebut (Ayuningtyas dan Kurnia, 2013).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya yaitu profitabilitas. Kasmir (2019) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan bisa dinilai menggunakan berbagai cara, tergantung pada laba dan aset atau modal yang akan dibandingkan satu sama lain. Adapun fungsi dari profitabilitas yaitu untuk mengukur serta mengetahui jumlah laba yang dapat diperoleh perusahaan pada suatu periode tertentu, membandingkan atau mengevaluasi posisi laba perusahaan pada tahun sebelumnya dengan tahun berjalan, berguna menjadi tolak ukur bagi para pedagang saham saat menetapkan apakah akan membeli saham perusahaan atau tidak serta memantau perkembangan laba perusahaan dari waktu ke waktu. Siregar dkk (2019), Hidayat (2019), Nugraha dan Alfarisi (2020), Rivandi dan Septiano (2021), Nopianti dan Suparno (2021) pada penelitiannya menyampaikan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Wijaya dkk (2021) pada penelitiannya menyampaikan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Martono & Harjito (2014:270) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan

investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen seringkali mengakibatkan banyak permasalahan antara manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham. Pihak manajemen perusahaan menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya dipergunakan untuk operasional perusahaan. Pihak pemegang saham menduga laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya dibagikan pada para pemegang saham sebagai dividen. Adanya masalah antara pihak manajemen dengan pemegang saham akan mengakibatkan tidak tercapainya salah satu tujuan dari perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Sukirni, 2012). Aprianto dkk (2020), Herdiani dkk (2021), dan Murtini dkk (2021) pada penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Zuraida (2019) pada penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan ditentukan dari jumlah aset yang dimiliki perusahaan, dalam kegiatan operasional perusahaan untuk mencapai tujuan (Siswanti & Ngumar, 2019). Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan dari kegiatan investasi saham pada perusahaan. Hal ini menyebabkan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Syafri & Fahmi, 2021). Rajagukguk dkk (2019), Akbar dan Fahmi (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Irawan dan Kusuma (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Indrayani dkk (2021) dalam penelitiannya

menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang. Jika investasi dilakukan dengan tepat, maka pertumbuhan perusahaan akan mendatangkan laba dimasa depan. Pertumbuhan perusahaan diharapkan berbanding lurus dengan pergerakan nilai perusahaan (Indriawati *et al*, 2018). Bila perusahaan mampu menaikkan ekuitas maka diperkirakan hasil usaha perusahaan juga akan meningkat sebagai akibatnya taraf kepercayaan dari pihak luar terhadap suatu perusahaan meningkat. Jika dilihat dari sudut pandang investor, pertumbuhan usaha yang baik diharapkan bisa membentuk taraf pengembalian yang lebih tinggi atas investasi yang dilakukan. Aeni dan Asyik (2019), Fajriah dkk (2022), Silalahi dan Sihotang (2021), Mujiono dan Hakim (2021) pada penelitiannya menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Saputri dan Giovanni (2021) pada penelitiannya menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *enterprise risk management disclosure* (ERMD). Suatu perusahaan akan dinilai lebih baik bila mampu melakukan pengungkapan informasi secara lebih luas sebab dinilai sudah mampu menerapkan prinsip transparansi (Rustiarini, 2012). *Enterprise risk management disclosure* (ERMD) ialah suatu proses yang sistematis dan berkelanjutan yang dibuat dan dijalankan oleh manajemen guna memberikan keyakinan yang memadai bahwa seluruh risiko yang berpotensi memberikan dampak negatif

sudah dikelola sedemikian rupa sesuai dengan taraf risiko yang bersedia diambil perusahaan (Hery, 2017). Manajemen risiko bertujuan menciptakan sistem atau mekanisme dalam organisasi sebagai akibatnya seluruh kegiatan yang mengandung risiko serta mampu merugikan perusahaan dapat diantisipasi serta dikelola untuk menaikkan penilaian perusahaan. Sedani dan Ayu (2021), Talahaturuson dan Lasdi (2021) dalam penelitiannya mengungkapkan *enterprise risk management disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Siregar dan Safitri (2019) dalam penelitiannya mengungkapkan *enterprise risk management disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari hasil penelitian sebelumnya adanya ketidakkonsistenan terhadap hasil yang diteliti, maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan *enterprise risk management disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, adapun rumusan masalah dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

- 1) Apakah tingkat profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021?
- 2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021?

- 3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021?
- 4) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021?
- 5) Apakah *enterprise risk management disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, adapun tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh tingkat profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.

- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *enterprise risk management disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, adapun manfaat dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini bermanfaat untuk pembuktian kebenaran teori yang berhubungan dengan pengaruh profitabilitas, *enterprise risk management disclosure*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada khususnya. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan informasi bagi mahasiswa untuk penelitian sejenis.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan informasi serta bahan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi di pasar modal, dan bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang baik bagi perusahaan masing-masing serta untuk lebih mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan khususnya perusahaan manufaktur.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2016) isyarat atau sinyal 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. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Alasannya karena terdapat asimetri antara perusahaan dan pihak eksternal. Perusahaan mempunyai pengetahuan yang lebih banyak di bandingkan pihak luar (investor dan kreditor) tentang perusahaannya atau prospek perusahaannya di masa yang akan datang. Untuk mengurangi asimetri informasi ini dapat dilakukan dengan cara memberikan sinyal kepada pihak eksternal, berupa laporan keuangan yang dapat dipercaya dan dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Sofiatin, 2020).

Dapat ditarik kesimpulan dari prinsip *signaling theory* bahwa manajemen perusahaan, terutama yang telah *go public* harus memberikan informasi kepada investor agar investor mengetahui keadaan perusahaan dan prospeknya di masa depan. Saat mengambil keputusan investasi, investor dapat membedakan perusahaan mana yang memiliki nilai perusahaan yang baik untuk menguntungkan investor tersebut dimasa depan. Nilai perusahaan yang baik dapat ditunjukkan dari peningkatan harga saham perusahaan dari waktu ke waktu. Teori

sinyal solusi untuk asimetri informasi. Asimetri informasi keadaan dimana investor tidak memiliki informasi yang cukup tentang prospek perusahaan sedangkan manajemen memiliki banyak informasi tentang prospek perusahaan. Asimetri informasi harus diminimalkan agar informasi mengenai prospek perusahaan dapat tersampaikan secara transparan kepada investor.

Hubungan *signaling theory* dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi signal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi signal negatif. Hal ini dikarenakan motivasi investor untuk berinvestasi adalah profit, sehingga perusahaan dengan nilai yang buruk di jauhi oleh investor dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan uangnya pada perusahaan yang bernilai rendah. Dalam penelitian ini *signaling theory* sangat mendukung dengan variabel – variabel yang diproksikan, variabel yang sesuai dengan teori sinyal adalah variabel profitabilitas dan kebijakan dividen karena profitabilitas dan kebijakan dividen dianggap memberi sebuah sinyal bagi investor untuk melakukan investasi.

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan agensi terjadi ketika prinsipal mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agent tersebut. Dengan demikian agent dapat memanipulasi pelaporan mengenai perusahaan untuk disampaikan kepada prinsipal, hal ini dikarenakan setiap manajer mempunyai kebutuhan ekonomi yang besar, termasuk memaksimalkan kompensasinya dengan cara melakukan praktik manajemen laba (Nugroho, 2017). Teori keagenan adalah pemberian wewenang oleh pemilik perusahaan (pemegang

saham) kepada pihak manajemen perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaan sesuai dengan kontrak yang telah disepakati, jika kedua belah pihak memiliki kepentingan yang sama untuk meningkatkan nilai perusahaan maka manajemen akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan.

Dalam sebuah teori keagenan ini terjadi asimetri informasi atau dapat disebut dengan ketidakseimbangan informasi. Berdasarkan beberapa pendapat diketahui bahwa setiap individu akan berusaha untuk mensejahterakan dirinya sendiri, sehingga *agent* akan menyembunyikan berbagai informasi yang tidak diketahui oleh *principal* dengan memanfaatkan adanya ketidakseimbangan informasi yang dimilikinya. Ketidakseimbangan informasi serta masalah yang terjadi diantara *principal* dan *agent* dapat mendorong *agent* dalam menampilkan informasi yang tidak sesuai dengan kenyataan kepada *principal* (Wulandari & Prastiwi, 2014). Dalam penelitian ini *agency theory* sangat mendukung dengan variabel – variabel yang diproksikan, variabel yang sesuai dengan teori keagenan adalah variabel ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan yang berperan sebagai variabel untuk mempertimbangkan *agency cost* yang dibutuhkan berdasarkan besar kecilnya perusahaan.

2.1.3 Stakeholder Theory

Menurut Devi dkk (2016) *stakeholder theory* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan perusahaan, namun juga harus memberikan manfaat bagi stakeholder (pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, analis, karyawan, pemerintah, dan pihak lain seperti masyarakat yang merupakan bagian dari lingkungan sosial). Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan

dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi *stakeholder* (Devi dkk, 2016). Dapat disimpulkan bahwa *stakeholder theory* menyatakan kepentingan tidak hanya ada pada pemilik atau manajemen perusahaan, namun kepentingan juga dimiliki oleh para pemangku kepentingan yang lain yang ikut berkontribusi pada perusahaan.

Maka dari itu, perusahaan akan bereaksi dengan melakukan aktivitas-aktivitas pengelolaan yang baik dan maksimal atas sumber-sumber ekonomi untuk mendorong kinerja keuangan dan nilai perusahaan sesuai dengan harapan para *stakeholder* (Devi dkk, 2016). Alasan mengapa perusahaan harus memperhatikan kepentingan *stakeholder* yaitu karena kualitas hidup mereka dapat terganggu oleh isu lingkungan yang melibatkan kepentingan dari kelompok dan masyarakat, produk yang diperdagangkan dalam era globalisasi harus bersahabat dengan lingkungan, perusahaan yang memiliki kebijakan dan lingkungan akan membuat para investor untuk menanamkan modalnya. Tujuan dari teori *stakeholder* adalah meningkatkan nilai dan meminimalkan kerugian bagi *stakeholder* untuk menolong manajer korporasi (Rokhlinasari, 2016).

2.1.4 Nilai Perusahaan

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi sebuah perusahaan, sebab memaksimalkan nilai perusahaan berarti pula memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham yang adalah tujuan primer perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari sekuritas hutang dan modal saham yang tersebar. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:7) nilai perusahaan ialah harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai

perusahaan ialah persepsi investor terhadap taraf keberhasilan perusahaan yang tak jarang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi juga menghasilkan nilai perusahaan menjadi tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan menghasilkan pasar percaya tak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga di prospek perusahaan pada masa depan. Pada intinya, tujuan dari manajemen keuangan ialah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan bisa dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Nilai perusahaan bisa tercermin dari nilai sahamnya. Bila nilai saham tinggi maka dapat dikatakan nilai perusahaan juga baik, sebab tujuan primer perusahaan ialah menaikkan nilai perusahaan dengan cara menaikkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham.

2.1.5 Profitabilitas

Prihadi (2020:166) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba. Ukuran profitabilitas bisa dari aneka macam jenis, seperti: laba operasi, laba bersih, taraf pengembalian investasi atau aset serta taraf pengembalian ekuitas. Laporan ini menunjukkan keberhasilan dalam membentuk laba. Kenaikan laba bersih dapat menandakan bahwa nilai perusahaan juga meningkat. Investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan memakai sumber daya dan dalam menjalankan operasinya untuk membentuk laba. Indeks profitabilitas ialah hasil akhir dari serangkaian kebijakan serta keputusan yang dibuat oleh perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan pada membuat laba dari operasi menyangkut aktiva yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Profitabilitas sangat penting bagi suatu perusahaan supaya bisa melanjutkan

operasinya pada masa mendatang, sebab profitabilitas sendiri menunjukkan bagaimana prospek perusahaan tersebut pada masa yang akan datang. Dengan melakukan analisis profitabilitas akan membantu para investor untuk jangka panjang dalam mengambil keputusan.

2.1.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi keuangan dan tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan karena dalam memutuskan berapa banyak laba perusahaan yang nantinya akan dibagikan kepada pemegang saham, manajer harus mengingat bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Kebijakan dividen berkaitan dengan suatu kebijakan yang dimiliki perusahaan tentang seberapa besar laba yang akan diperoleh perusahaan yang akan didistribusikan kepada pemegang saham (Herawati, 2013). Dividen adalah keuntungan atau kerugian yang didapat perusahaan selama berusaha dalam suatu periode. Dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Dividen merupakan hak dari pemegang saham yang hanya akan diperoleh jika perusahaan menghasilkan cukup laba untuk dibagikan dan apabila direksi perusahaan menilai perusahaan sudah layak mengumumkan pembagian dividen (Dicki Hartanto, 2014:173). Aspek yang penting dari kebijakan dividen yaitu memilih alokasi laba yang tepat antara pembayaran laba dalam bentuk dividen dan laba yang akan ditahan oleh perusahaan.

Menurut Gumanti (2013) terdapat tiga jenis dividen diantaranya yaitu dividen tunai, dividen saham dan *liquidating dividend*. Dividen tunai adalah dividen dalam bentuk uang tunai yang besarnya ditentukan oleh manajemen

perusahaan, lain halnya dengan dividen saham yang biasanya menyebabkan penurunan harga saham di pasar dikarenakan dividen saham secara ekonomis akan menambah jumlah saham yang beredar di pasar tetapi tidak menambah jumlah dana yang terdapat di dalam modal saham. *Liquidating dividend* termasuk dividen yang merupakan kelebihan dari laba ditahan atau sisa laba yang ditunjukkan dalam nilai bukunya, dividen likuidasi dianggap sebagai layanan pendapatan internal sebagai tingkat pengembalian terhadap modal selain dari pendapatan biasa. Menurut Musthafa (2017:141) faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya ialah likuiditas dari perusahaan yang bersangkutan, keperluan dana melunasi utang, tingkat investasi yang direncanakan, pengawasan dan ketentuan dari pemerintah.

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran atau besarnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Wimelda dan Marlinah, 2013). Perusahaan besar cenderung akan diversifikasi dan lebih tahan terhadap resiko kebangkrutan dan memiliki kemungkinan lebih rendah mengalami kesulitan keuangan. Menurut Sitanggang (2013) menyatakan ukuran perusahaan dengan kapasitas pasar yang mampu meraih penjualan yang besar dapat dikatakan perusahaan tersebut mampu meraih prestasi yang baik. Perusahaan yang besar dan kecil dapat digolongkan berdasarkan total aktiva atau total penjualan suatu perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki hubungan dengan teori sinyal yaitu manajer harus memberikan informasi yang sama terkait ukuran perusahaan melalui total aset atau total penjualan yang dimiliki oleh perusahaan kepada para pemegang saham, sehingga para pemegang saham dapat mengetahui

sejauh mana ukuran perusahaan yang sudah ditanamkan modalnya, sehingga para pemegang saham dapat memprediksikan perusahaan tersebut dimasa mendatang, sehingga dapat dikategorikan perusahaan tersebut baik atau buruk.

Bila perusahaan mempunyai total aset yang besar, manajemen lebih leluasa dalam memakai aset perusahaan. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran pemilik perihal properti tersebut. Pada sisi pemilik perusahaan, jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan. Tetapi bila dilihat dari sisi manajemen, kemudahan mereka pada mengontrol perusahaan akan menaikkan nilai perusahaan.

2.1.8 Pertumbuhan Perusahaan

Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang. Jika investasi dilakukan dengan tepat, maka pertumbuhan perusahaan akan mendatangkan laba dimasa depan. Pertumbuhan perusahaan diharapkan berbanding lurus dengan pergerakan nilai perusahaan (Indriawati *et al*, 2018). Menurut Hastuti (2014) pertumbuhan perusahaan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau peningkatan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan bisa memberikan sinyal positif yang diharapkan oleh subyek internal serta eksternal perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Supratiningrum, 2013). Menurut Kasmir (2016) indikator pertumbuhan perusahaan ialah *sales growth*, *net profit growth*, *earnings per share growth* dan *dividend growth per share*. Taraf pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sejauh mana perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan. Pertumbuhan

perusahaan sangat ditunggu oleh pihak internal serta eksternal perusahaan sebab dapat memberikan aspek positif bagi mereka. Dilihat dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan ialah pertanda bahwa perusahaan tersebut terlihat menguntungkan dan mereka mengharapkan taraf pengembalian atas investasinya memberikan pengembalian yang lebih baik. Dari hal tersebut diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.9 Enterprise Risk Management Disclosure

Manajemen risiko adalah proses dimana metode yang digunakan oleh perusahaan untuk mengelola risikonya yang berhubungan dengan pencapaian tujuan perusahaan, dan risiko merupakan bagian yang ada di dalam suatu bisnis (Prayoga dan Almilia, 2013). Perusahaan tidak bisa menghindari risiko, sehingga perlu melakukan langkah-langkah untuk mengantisipasi terjadinya risiko. Langkah-langkah tersebut dinamakan *Enterprise Risk Management* (ERM). ERM di publikasikan oleh *Committee of Sponsoring Organizations* (COSO) sebagai suatu proses manajemen risiko perusahaan yang dirancang dan diimplementasikan kedalam setiap strategi perusahaan guna mencapai tujuan perusahaan. ERM *disclosure* merupakan sebuah informasi yang terdapat kaitannya dengan komitmen pimpinan suatu perusahaan dalam mengelola risiko. Tindakan pengelolaan risiko yang diambil perusahaan digunakan untuk merespon berbagai risiko yang terjadi akibat kegiatan perusahaan. Dalam melakukan respon risiko yang dilakukan oleh manajemen risiko ialah dengan cara mencegah serta memperbaiki. Cara mencegah tersebut digunakan untuk mengurangi, menghindari, atau mentransfer risiko di tahap awal proses kegiatan. Setiap perusahaan publik diwajibkan membuat laporan tahunan sebagai sarana

pertanggungjawaban terutama kepada pemegang saham yang berisi informasi *financial* serta *nonfinancial* perusahaan yang bermanfaat bagi pihak *stakeholders* guna menganalisis kondisi perusahaan pada periode tersebut. Suatu perusahaan akan dinilai lebih baik bila mampu melakukan pengungkapan informasi secara lebih luas sebab dinilai sudah mampu menerapkan prinsip transparansi (Rustiarini, 2012).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian yang dilakukan oleh Aeni dan Asyik (2019) menguji pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* dengan jumlah populasi 20 perusahaan dan sampel 11 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel *enterprise risk management disclosure* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rajagukguk dkk (2019) menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan utang, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* dengan jumlah populasi 115 perusahaan dan sampel 50 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel *enterprise risk management disclosure*, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Aprianto dkk (2020) menguji kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah kebijakan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* dengan jumlah populasi 72 perusahaan dan sampel 13 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan investasi, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel profitabilitas, *enterprise risk management disclosure*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Akbar dan Fahmi (2020) menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen, sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* dengan jumlah populasi 158 perusahaan dan sampel 21 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah teknik analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel *enterprise risk management disclosure* dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan serta terdapat perbedaan teknik analisis yang digunakan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nopianti dan Suparno (2021) menguji struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah struktur modal dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* dengan jumlah populasi 26 perusahaan dan sampel 10 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel *enterprise risk management disclosure*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sedani dan Ayu (2021) menguji pengaruh pengungkapan *enterprise risk management*, pengungkapan *intellectual capital* dan ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah *enterprise risk management disclosure*, *intellectual capital disclosure*, ukuran dewan komisaris, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* dengan jumlah populasi 44 perusahaan dan sampel 36 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *enterprise risk management disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *intellectual capital disclosure* dan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh *enterprise risk management disclosure* terhadap nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Murtini dkk (2021) menguji pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* dengan jumlah populasi 169 perusahaan dan sampel 14 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel *enterprise risk management disclosure* dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rivandi dan Septiano (2021) menguji pengaruh *intellectual capital disclosure* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah *intellectual capital disclosure* dan profitabilitas, sedangkan variabel dependen adalah nilai

perusahaan. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* dengan jumlah populasi 168 perusahaan dan sampel 44 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel *enterprise risk management disclosure*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Talahaturuson dan Lasdi (2021) menguji pengaruh kepemilikan institusional, pengungkapan intelektual dan *enterprise risk management disclosure* terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan institusional, pengungkapan intelektual dan *enterprise risk management disclosure*, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* dengan jumlah populasi 121 perusahaan dan sampel 51 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan *enterprise risk management disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan intelektual berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti pengaruh *enterprise risk management disclosure* terhadap nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari

variabel profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Fajriah dkk (2022) menguji pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling* dengan jumlah populasi 33 perusahaan dan sampel 13 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti pengaruh pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya yaitu dalam penelitian ini tidak meneliti mengenai pengaruh dari variabel variabel profitabilitas, *enterprise risk management disclosure* dan kebijakan dividen.