

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh pihak lain yang dapat dipakai sebagai bahan masukan serta bahan pengkajian berkaitan dengan ini antara lain :

##### **1. Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, A.A Gede Suarjaya (2012)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang secara berturut-turut membagikan dividen selama periode 2006-2009. Pengujian hipotesis penelitian digunakan teknik analisis berganda dan moderated regression analysis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : 1) likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 2) kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, 3) *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 4) kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh

*leverage* terhadap nilai perusahaan, 5) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, 6) kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

**Persamaan :**

- 1) Terletak pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan
- 2) Terletak pada populasi yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur

**Perbedaan :**

Pada penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya variabel bebas yang digunakan yaitu kinerja keuangan sedangkan peneliti saat ini menggunakan ukuran perusahaan profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen.

**2. Dwi Retno Wulandari (2013)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai *Intervening*”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan, dengan menggunakan struktur modal sebagai variabel *intervening*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011, dengan 56 sampel yang dipilih menggunakan *purposive sampling*. Hasil analisis data menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan oleh *return on assets* (ROA), memiliki hubungan dengan

nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal sebagai variabel *intervening*. *Operating leverage* yang diproksikan dengan *degree of operating leverage* (DOL) memiliki hubungan dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal sebagai variabel *intervening*, tetapi likuiditas yang diproksikan oleh *current ratio* (CR) tidak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan struktur modal sebagai variabel *intervening*. Penelitian ini menemukan bahwa tidak ada pengaruh profitabilitas, *operating leverage*, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel *intervening*.

**Persamaan :**

- 1) Terletak pada variabel independen yaitu Likuiditas dan profitabilitas.
- 2) Terletak pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan

**Perbedaan :**

Pada penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya variable bebas yang digunakan yaitu variabel *intervening* yaitu *operating leverage* sedangkan peneliti saat ini menggunakan ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

**3. Sri Hermuningsih (2013)**

Penelitian ini berjudul “*Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure And The Firm Value*”. Tujuan penelitian ini mengkaji pengaruh profitabilitas, peluang pertumbuhan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kami menerapkan Structural Equation Model (SEM) pada 150 perusahaan yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2006 sampai 2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, peluang pertumbuhan dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua, struktur modal mengintervensi pengaruh profitabilitas pertumbuhan terhadap nilai perusahaan, namun tidak untuk profitabilitas.

**Persamaan :**

- 1) Terletak pada variabel independen yaitu profitabilitas.
- 2) Terletak pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

**Perbedaan :**

Pada penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya variable bebas yang digunakan yaitu struktur modal dan peluang pertumbuhan sedangkan peneliti saat ini menggunakan ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen.

**4. Rifqi Faisal Hargiansyah (2015)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Tujuan penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008 dengan jumlah 13 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil

penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Namun, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Persamaan :**

- 1) Terletak pada variabel independen yaitu ukuran perusahaan dan profitabilitas.
- 2) Terletak pada populasi yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur

**Perbedaan :**

Pada penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya variable bebas yang digunakan yaitu *leverage* sedangkan peneliti saat ini menggunakan likuiditas dan kebijakan dividen.

**5. I Gede Gora Wira Pratama dan Ni Gusti Putu Wirawati (2015)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi”. Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial dalam memoderasi struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data pada perusahaan *property* dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan jumlah pengamatan sebanyak 36 sampel penelitian.

Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi menemukan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial mampu memoderasi profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio terhadap nilai perusahaan.

**Persamaan :**

- 1) Terletak pada variabel independen yaitu profitabilitas.
- 2) Terletak pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

**Perbedaan :**

- 1) Pada penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya variable bebas yang digunakan yaitu struktur modal sedangkan peneliti saat ini menggunakan likuiditas dan kebijakan dividen, likuiditas dan ukuran perusahaan.
- 2) Pada penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya variable dependen yaitu nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan nilai perusahaan saja.

**6. Mei Yuniati, Kharis Raharjo, dan Abrar Oemar (2016)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan

Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang profitabilitas dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan ada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,0168. Ada pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur, dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,120. Adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,520. Adanya pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan manufaktur, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,205.

**Persamaan :**

- 1) Terletak pada variabel independen yaitu Kebijakan Dividen.
- 2) Terletak pada populasi yang diteliti yaitu perusahaan manufaktur.

**Perbedaan :**

Pada penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya variabel bebas yang digunakan yaitu kebijakan hutang profitabilitas dan struktur kepemilikan sedangkan peneliti saat ini menggunakan ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen.

Tabel 2.1

## PERBANDINGAN PENELITIAN TERDAHULU

JUDUL DAN NAMA PENELITI	VARIABEL INDEPENDEN	VARIABEL DEPENDEN	PERIODE PENELITIAN	HASIL	TAHUN PENELITIAN
<p>Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia</p> <p>(Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, dan A.A Gede Suarjaya)</p>	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	2006-2009	<p>Pada likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.</p>	2012
<p>Pengaruh Profitabilitas, <i>Operating Leverage</i>, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai <i>Intervening</i></p> <p>(Dwi Retno Wulandari)</p>	Profitabilitas, <i>Operating Leverage</i> , Likuiditas	Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai <i>Intervening</i>	2011	<p>Tidak ada pengaruh profitabilitas, <i>operating leverage</i>, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel <i>intervening</i>.</p>	2013



<p><i>Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure And The Firm Value</i></p> <p><b>(Sri Hermuningsih)</b></p>	<p>Profitabilitas, peluang pertumbuhan, dan struktur modal</p>	<p>Nilai Perusahaan</p>	<p>2006-2010</p>	<p>bahwa profitabilitas, peluang pertumbuhan dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua, struktur modal mengintervensi pengaruh profitabilitas pertumbuhan terhadap nilai perusahaan, namun tidak untuk profitabilitas.</p>	<p>2013</p>
<p>Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p><b>(Rifqi Faisal Hargiansyah)</b></p>	<p>Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas</p>	<p>Nilai Perusahaan</p>	<p>2011-2013</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh negative namun tidak signifikan. Namun, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>2015</p>
<p>Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi</p> <p><b>(I Gede Gora WiraPratamadanNi GustiPutuWirawati)</b></p>	<p>Struktur Modal dan Profitabilitas</p>	<p>Nilai Perusahaan</p>	<p>2011-2013</p>	<p>Hasil analisis regresi moderasi menemukan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial mampu memoderasi profitabilitas yang diprosikan dengan Return On Assets terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi struktur modal yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>2015</p>
<p>Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai</p>	<p>Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Profitabilitas,</p>	<p>Nilai Perusahaan</p>	<p>2009-2014</p>	<p>ada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Ada pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur. Adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh struktur kepemilikan terhadap</p>	<p>2016</p>

Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014  <b>(Mei Yuniati, Kharis Raharjo, dan Abrar Oemar)</b>	dan Struktur Kepemilikan			nilai perusahaan manufaktur.	
---	--------------------------	--	--	------------------------------	--

Sumber : Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, A.A Gede Suarjaya (2012), Dwi Retno Wulandari (2013), Sri Hermuningsih (2013), Rifqi Faisal Hargiansyah (2015), I Gede Gora Wira Pratama dan Ni Gusti Putu Wirawati (2015), Mei Yuniati, Kharis Raharjo, dan Abrar Oemar (2016)



## **2.2 Landasan Teori**

Pada sub bab ini, diuraikan teori-teori yang mendasari dan mendukung penelitian.

### **2.2.1 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2011:233)

Nilai perusahaan yang baik akan mencerminkan kemakmuran pemegang saham. Hal tersebut 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.

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan

berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalkan harga saham. Tujuan memaksimalkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi.

### **2.2.2 Mengukur Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Dalam penelitian ini rasio nilai perusahaan yang digunakan adalah *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. PBV yang tinggi akan membuat pasar percaya pada prospek perusahaan pada masa yang akan datang, kondisi ini akan mendorong pada peningkatan harga

saham perusahaan, namun jika harga saham terlalu tinggi akan berdampak buruk bagi perusahaan karena saham menjadi kurang likuid dipasaran.

Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu :

1. Nilai Nominal

Merupakan nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan

2. Nilai Instrinsik

Merupakan nilai yang bukan sekedar harga dari kumpulan nilai asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

3. Nilai Likuidasi

Merupakan nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

4. Nilai Buku

Merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.

## 5. Nilai Pasar

Merupakan harga yang terjadi dari proses tawar menawar dipasar saham, sedangkan konsep yang paling representative untuk menentukan nilai suatu perusahaan adalah konsep instrinsik.

Dalam penelitian ini Nilai Perusahaan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham} \dots\dots\dots(1)$$

### 2.2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan bisa didefinisikan sebagai rata-rata total aktiva pada periode berjalan sampai dengan beberapa tahun yang akan datang. Besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva atau besar harta perusahaan menggunakan perhitunga logaritma total aktiva. Perbedaan ukuran perusahaan menimbulkan resiko yang berbeda secara signifikan antara perusahaan besar maupun kecil. Perusahaan yang besar dianggap mempunyai resiko yang lebih kecil, karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal sehingga lebih mudah untuk mendapatkan tambahan dana yang kemudian dapat meningkatkan profitabilitas.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat berdasarkan dari besarnya total asset yang dimiliki perusahaan. Asset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar

terhadap perusahaan, dimungkinkan pihak kreditor tertarik menanamkan dananya ke perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari total aktiva atau total asset. Hal ini dikarenakan besarnya total aktiva masing-masing perusahaan berbeda bahkan mempunyai selisih yang besar, sehingga dapat menyebabkan nilai yang ekstrim. Untuk menghindari adanya data yang tidak normal tersebut maka dari total asset perlu di Ln kan.

Dalam penelitian ini Ukuran Perusahaan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Asset} \dots \dots \dots (2)$$

#### **2.2.4 Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Syafri, 2008:304).

Dalam penelitian ini Profitabilitas menggunakan rumus sebagai berikut:

$$(ROE) = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}} \dots\dots\dots(3)$$

*Return on equity* merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri, 2008:305). ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut rentabilitas usaha.

#### 2.2.5 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan perusahaan membayar semua kewajiban keuangan jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Riyanto (2008:25) menyatakan bahwa likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban financialnya yang segera harus dipenuhi.

Dalam penelitian ini Likuiditas menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

*Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin



besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya.

*Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan (Sawir, 2009:10).

### 2.2.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono & Harjito, 2010:253).

Kebijakan dividen juga dapat diperoleh dengan membandingkan antara *Dividen per Share* dengan *Earning per Share* dapat diperoleh dengan pengurangan laba bersih dengan dividen yang telah dibagikan kepada pemilik saham preferen lalu dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar. Kebijakan dividen dapat dihitung dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio*, yaitu dengan rumus :

$$(DPR) = \frac{\text{Dividen per lembar Saham}}{\text{Laba per lembar Saham}} \dots\dots\dots(5)$$

Ada beberapa pendapat tentang kebijakan deviden, antara lain sebagai berikut :

1. Pendapat Tentang Ketidakrelevanan Deviden (*Irrelevant Theory*)

Pendapat ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller, yang memberikan argumentasi bahwa pembagian laba dalam bentuk deviden tidak relevan dengan peningkatan kemakmuran atau kekayaan pemegang saham. Karena *dividen pay out ratio* hanya merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan perusahaan, nilai perusahaan ditentukan tersendiri oleh kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba atau kebijakan investasi.

2. Pendapat Tentang Relevansi Deviden (*Relevant Theory*)

Deviden adalah relevan untuk kondisi yang tidak pasti, investor dapat dipengaruhi oleh kebijakan deviden. Selain itu ada teori tentang kebijakan deviden yang dikemukakan oleh Brigham, beliau menyatakan bahwa dalam kebijakan deviden terdapat 3 teori :

a. *Deviden Irrelevance Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan deviden perusahaan tidak merupakan pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Pendukung utama teori ketidakrelevanan deviden (*dividends irrelevance theory*) ini adalah Merton Miller dan Franco Modigliani (2001). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh

kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan kata lain, nilai perusahaan tergantung hanya pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivasinya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara dividen dan laba yang ditahan. *Keown et. al* (2000) menyatakan bahwa pada teori ketidakrelevanan dividen, tak ada hubungan antara kebijakan dividen dan nilai saham. Satu kebijakan dividen sama bagusnya dengan lainnya. Secara agregat investor hanya mementingkan pengembalian total keputusan investasi, tak peduli apakah pengembalian berasal dari perolehan modal atau pendapatan dividen.

b. *Teori Bird in The Hand*

Kebanyakan pemilik saham lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisasikan dalam bentuk “capital gain” nanti. Tarif pajak untuk “capital gain” memang sering lebih rendah daripada untuk dividen, namun para pemilik saham banyak yang lebih menyukai dividen saat ini, karena dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang tersebut sudah pasti, sedangkan apabila ditunda ada kemungkinan bahwa apa yang diharapkan meleset. Teori ini dianut oleh Myron Bordon dan John Lintner.

c. *Tax Preference Theory*

Suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap dividen dan capital gains maka para investor lebih menyukai capital gains karena dapat menunda pembayaran pajak dengan alasan :

- a) Keuntungan modal dikenakan tarif pajak yang lebih rendah daripada untuk pembagian dividen, karena itu investor yang kaya mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanamkan kembali laba di dalam perusahaan.
- b) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual, karena adanya nilai efek waktu, satu dolar pajak yang dibayarkan di masa mendatang mempunyai biaya efektif yang lebih rendah daripada satu dolar yang dibayarkan hari ini.
- c) Jika selebar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang, ahli waris dapat terhindar dari pajak keuntungan modal.

### **2.2.7 Teori Sinyal (Signaling Theory)**

Teori Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sedangkan Menurut Brigham dan Houston (2001) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan

datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

*Signalling Theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena jika ukuran perusahaan baik atau besar akan memberikan sinyal yang positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan pandangan positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat.

Meningkatnya harga saham perusahaan di pasar, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Kebijakan dividen juga sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah dividen tunai dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan. Kenaikan dividen tunai seringkali menyebabkan kenaikan harga saham yang berarti bahwa nilai perusahaan meningkat, sementara pemotongan dividen umumnya menyebabkan penurunan harga saham yang berarti penurunan nilai perusahaan.

### **2.2.8 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan bisa didefinisikan sebagai rata-rata total aktiva pada periode berjalan sampai dengan beberapa tahun yang akan datang. Besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva atau besar harta perusahaan menggunakan perhitunga logaritma tota aktiva. Perbedaan ukuran perusahaan menimbulkan resiko yang berbeda secara signifikan antara perusahaan besar maupun kecil. Dengan semakin besar ukuran perusahaan maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang berinvestasi 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. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar. Maka dalam penelitian ini ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Hanung (2007) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan hasil penelitian Rifqi Faisal Hargiansyah (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan.

#### **2.2.9 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan. Profitabilitas sendiri merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Rasio Profitabilitas menunjukkan sejauh mana perusahaan dalam

menghasilkan keuntungan. Dengan ini rasio profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Jadi, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, A.A Gede Suarjaya (2012), Rifqi Faisal Hargiansyah (2015), Mei Yuniati, Kharis Raharjo, dan Abrar Oemar, (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

#### **2.2.10 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar. Dengan demikian rasio likuiditas berpengaruh dengan kinerja keuangan perusahaan sehingga rasio ini memiliki hubungan dengan harga saham perusahaan.

Tingkat likuiditas sebuah organisasi perusahaan biasanya dijadikan sebagai salah satu acuan untuk pengambilan keputusan orang-orang yang berkaitan dengan perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas sebuah organisasi perusahaan, maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah tingkat likuiditas sebuah organisasi perusahaan, maka semakin buruk lah kinerja perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi biasanya lebih berpeluang mendapatkan berbagai macam



dukungan dari pihak-pihak luar seperti lembaga keuangan, kreditur, dan juga pemasok bahan baku. Dengan banyaknya dukungan dari pihak luar maka akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Maka dengan demikian rasio likuiditas berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, A.A Gede Suarjaya (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian dari Dwi Retno Wulandari (2013) likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

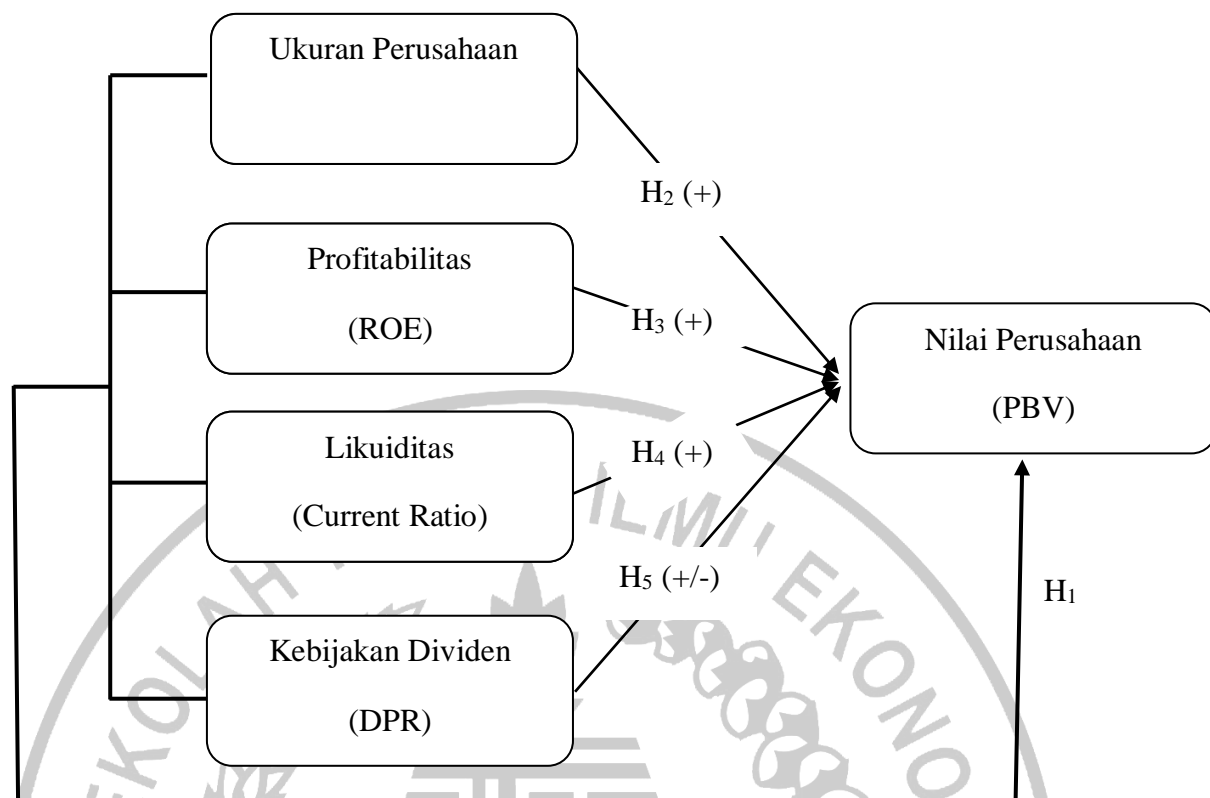
#### **2.2.11 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan mengalami pertumbuhan, dividen mungkin kecil karena lebih memusatkan kegiatan menumpuk dana, akan tetapi pada saat sudah berada pada masa maturity (penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar), sementara kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar, maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. Hasil yang diharapkan oleh para investor adalah berupa dividen dan kenaikan nilai saham. Oleh karena itu, dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan.

Pembagian dividen yang lancar sesuai dengan jadwal yang telah ditentukan mencerminkan bahwa kinerja perusahaan berjalan dengan baik. Hal tersebut akan memberikan pandangan yang positif terhadap para investor yang telah berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pandangan positif tersebut akan berdampak pada para investor lain yang belum berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan demikian kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian Mei Yuniati, Kharis Raharjo, dan Abrar Oemar (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, menurut hasil penelitian Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, A.A Gede Suarjaya (2012) kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### 2.3 **Kerangka Pemikiran**

Berikut adalah kerangka pemikiran yang dapat digambarkan mengenai apakah terjadi hubungan antara pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.



**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**

**2.4 Hipotesis Penelitian**

Dalam penelitian ini terdapat beberapa hipotesis sebagai acuan awal pada penelitian ini yang didasarkan dari teori penelitian terdahulu :

H<sub>1</sub> : Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub> : Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan

H<sub>3</sub> : Profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H<sub>4</sub> : Likuiditas (Current Ratio) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H<sub>5</sub> : Kebijakan Dividen (DPR) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan