

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

(Husnan, Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang), 2000) berpendapat bahwa nilai perusahaan merupakan suatu harga yang akan dibayarkan apabila sebuah perusahaan di jual kepada calon investor dan pembeli. Dengan begitu dapat kita pahami bahwa nilai perusahaan akan dapat berfluktuasi sesuai dengan persepsi para investor maupun calon investor. Sedangkan menurut pendapat (Koewn, Martin, & Scott, 2004) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah harga atas surat berharga baik ekuitas maupun surat utang. Dari penjelasan tersebut menjelaskan bahwa nilai perusahaan tidak sebatas pada saham namun juga mencakup surat utang yang mana harga keduanya tergantung pada persepsi dari para investor. Pendapat lainnya tentang nilai perusahaan (Sujoko & Soebiantoro, 2007) mengemukakan bahwa nilai perusahaan ialah suatu persepsi investor pada kesuksesan suatu perusahaan yang biasanya dikaitkan pada harga suatu saham.

Nilai perusahaan yang tinggi disebabkan oleh harga saham yang tinggi, dengan tingginya nilai perusahaan akan membuat investor semakin percaya kepada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Kemakmuran para pemegang saham merupakan tujuan utama didirikannya suatu perusahaan sehingga memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang penting bagi

suatu perusahaan dikarenakan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sama artinya dengan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Ada beberapa variabel yang biasanya digunakan untuk melihat nilai dari suatu perusahaan seperti : (a) Nilai Buku. Nilai buku merupakan nilai ekuitas perusahaan yang diukur dengan membagikan total ekuitas dengan total saham yang beredar. (b) Nilai Appraisal. Nilai appraisal adalah nilai dari suatu perusahaan yang didapat dari sebuah perusahaan appraisal independen, nilai ini juga bisa diartikan sebagai nilai taksir harga atas suatu perusahaan yang dilihat dari aset yang tersedia suatu perusahaan setelah dikurangi dengan depresiasi. (c) Nilai Pasar Saham. Nilai pasar saham adalah harga saham di pasar sekunder, nilai pasar saham biasanya lebih besar daripada nilai buku dikarenakan nilai pasar saham merupakan persepsi investor terhadap nilai dari keseluruhan perusahaan.

2. Profitabilitas

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran yang digunakan untuk melihat seberapa besar sebuah perusahaan mampu menghasilkan laba. Profitabilitas adalah gambaran dari kinerja suatu perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang tersedia (Petronila & Mukhlisin, 2003). Ukuran suatu profitabilitas biasanya dipakai untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Laba adalah selisih positif dari suatu aktifitas operasional perusahaan dalam suatu periode yang dinyatakan dalam istilah keuangan.

Profitabilitas adalah salah satu indikator untuk menilai suatu perusahaan, yakni untuk melihat seberapa menguntungkan suatu perusahaan tersebut.

Profitabilitas suatu perusahaan di dapat dengan melihat *return on equity* (ROE) yaitu membagikan jumlah keuntungan terhadap jumlah modal saham perusahaan atau juga bisa dengan menggunakan *return on asset* (ROA) yaitu membagikan jumlah keuntungan terhadap total aset yang dimiliki perusahaan baik aset tetap maupun aset lancar. Fungsi dari profitabilitas tidak hanya melihat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, namun juga untuk mengetahui efektivitas suatu perusahaan dalam mengatur sumber-sumber yang dimilikinya. Manfaat dari profitabilitas tidak hanya sebatas pada pemilik perusahaan dan manajemen saja, namun juga kepada pihak eksternal perusahaan, seperti pihak yang memberikan kredit atau pinjaman kepada perusahaan baik perorangan maupun institusi.

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala untuk melihat seberapa besar ukuran sebuah perusahaan yang dilihat dari total aktiva atau total penjualan bersih. Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar merupakan sebuah perusahaan yang besar, besarnya total aktiva pada suatu perusahaan menandakan banyaknya modal yang telah ditanamkan, sedangkan besarnya total penjualan suatu perusahaan menandakan semakin besar pula perputaran uang di perusahaan tersebut. Dengan begitu ukuran perusahaan adalah sebuah ukuran atau besaran aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan yang lebih besar mempunyai pengaturan yang lebih baik terhadap keadaan pasar, sehingga perusahaan dapat menghadapi persaingan ekonomi yang dapat menjadikan perusahaan rentan pada fluktuasi ekonomi. Selain itu, perusahaan-perusahaan yang besar memiliki sumber

daya yang besar untuk menaikkan nilai perusahaan disebabkan perusahaan yang besar mempunyai jaringan yang lebih baik dalam mendapatkan informasi eksternal daripada perusahaan yang kecil (Sari, 2005).

Menurut (Weston & Brigham, 2000) mengemukakan bahwa sebuah perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dan stabil dapat lebih mudah untuk masuk ke pasar modal. Dengan begitu perusahaan yang besar memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memperoleh pendanaan baik jangka panjang maupun jangka pendek daripada perusahaan yang kecil. Ukuran perusahaan dapat secara langsung dilihat untuk mengetahui seberapa tinggi atau rendahnya aktivitas operasional suatu perusahaan. Dengan begitu, ukuran suatu perusahaan dapat juga dihubungkan dengan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Fidyati, 2003).

4. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha (Helfert, 1997). Pertumbuhan merupakan perubahan terhadap pengurangan atau peningkatan total aset yang dimiliki perusahaan, (Hasbi, 2015). Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan selisih positif atau negatif terhadap total aset perusahaan jika dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan merupakan tujuan bagi pihak investor dalam menginvestasikan dana yang dimilikinya dikarenakan perusahaan yang bertumbuh merupakan perusahaan yang berhasil mencetak laba dari aktivitas operasinya. Pihak investor juga mengharapkan kedepannya bahwa perusahaan

yang terus bertumbuh akan dapat memakmurkan para pemegang sahamnya. Keinginan untuk terus bertumbuh tidak hanya datang dari pihak internal perusahaan saja, namun juga sangat diharapkan oleh pihak eksternal perusahaan, dikarenakan pertumbuhan merupakan sebuah tanda yang menjelaskan bahwa perusahaan memiliki masa depan yang baik. Investor menilai bahwa pertumbuhan perusahaan ialah sebuah tanda bahwa perusahaan mendapatkan keuntungan dan investor juga mengharapkan tingkat pengembalian pada investasi yang diberikan dengan hasil yang baik, (Safrida, 2008).

Pertumbuhan perusahaan juga merupakan aset bagi suatu perusahaan dimana aset tersebut ialah aktiva yang digunakan pada aktivitas operasional perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat dalam menghasilkan laba, maka akan semakin besar pula pengeluaran yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut, sehingga harus membatasi dividen supaya dapat menyimpan dana dalam perusahaan untuk investasi pertumbuhan (Priyo, 2013). Pertumbuhan perusahaan merupakan pertumbuhan total aset, yang mana pertumbuhan total aset sebelumnya dapat menggambarkan keuntungan di masa depan dan pertumbuhan yang akan datang (Taswan, 2003). Pernyataan tersebut dapat menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan juga dapat dijadikan acuan untuk memprediksi keadaan perusahaan di masa depan, sehingga perusahaan yang terus bertumbuh memiliki harapan yang besar untuk menjadi perusahaan yang besar di kemudian hari.

5. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah sebuah keputusan perusahaan pada rapat umum pemegang saham terhadap laba yang diperoleh perusahaan selama periode operasinya. Menurut (Livoreka, Hetemi, Shala, Hoti, & Asllanaj, 2014) menyatakan bahwa dividen adalah pembayaran baik secara tunai maupun bentuk lain yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham mereka sendiri. (Widyantoro, 1995) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah sebuah keputusan terhadap dibayar atau tidaknya dividen berdasarkan pertimbangan untuk memaksimalkan harga saham sekarang dan yang akan datang. Dengan begitu harapannya harga saham akan lebih maksimal jika perusahaan membayar sejumlah dividen kepada pihak pemegang saham. Sedangkan dengan besar atau kecilnya sebuah pembayaran dividen yang akan dibayarkan perusahaan telah direncanakan secara matang oleh perusahaan sendiri dengan menetapkan sebuah target *dividend payout ratio* (DPR) berdasarkan perhitungan pendapatan laba setelah dikurangi dengan pajak. Ada beberapa faktor yang dapat menjadi bahan pertimbangan untuk menentukan jumlah besar atau kecilnya dividen yang akan dibagikan atas laba yang diperoleh perusahaan seperti, kesempatan investasi, biaya modal alternatif dan preferensi pemegang saham untuk memperoleh pendapatan saat ini atau di masa yang akan datang.

a. *The Bird in the Hand Theory*

Menurut teori ini, investor meyakini bahwa pendapatan dividen lebih berharga daripada *capital gain*, dikarenakan tingkat kepastian suatu dividen lebih tinggi dibandingkan

dengan *capital gain*. Teori ini menjelaskan bahwa investor lebih menyukai dividen yang jumlah nominalnya sudah pasti dibandingkan menunggu *capital gain* yang belum pasti jumlahnya. Gorton dan Linther menyatakan bahwa jika dividen dibayarkan rendah maka biaya modal sendiri akan naik disebabkan oleh pemegang saham lebih menyukai untuk menerima dividen dibandingkan dengan *capital gain* dikarenakan dividen lebih pasti daripada *capital gain*. Berdasarkan penjelasan tersebut, teori *the bird in the hand* dapat diterima. Semakin tinggi jumlah dividen yang dibayarkan, maka semakin tinggi pula ketertarikan investor pada saham tersebut. Dengan begitu harga saham akan meningkat berdasarkan besarnya dividen yang dibayarkan.

b. *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Teori signaling menjelaskan bahwa ketika pembagian dividen jumlah yang dibagikan naik biasanya juga diikuti dengan kenaikan harga saham, begitu juga jika yang terjadi sebaliknya. Menurut Modigliani dan Miller kenaikan jumlah dividen yang dibagikan adalah sebuah tanda atau sinyal kepada investor yang mengartikan bahwa perusahaan telah memprediksikan sejumlah pendapatan yang baik di masa depan. Begitu juga dengan sebaliknya, sebuah penurunan jumlah dividen yang dibagikan atau kenaikan namun dibawah

batas kewajarannya dipercaya oleh investor bahwa itu merupakan sebuah pertanda jika perusahaan akan mengalami masa sulit di kemudian hari. *Dividend signaling theory* pertama kali dikemukakan oleh (Bhattacharya, 1979). *Dividend signaling theory* mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan cash dividend mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Teori tersebut dapat menjelaskan kepada kita bahwa informasi yang berkaitan dengan *cash dividend* yang dibayarkan, dipercaya investor yang mana merupakan sebuah sinyal baik terhadap perusahaan di masa depan. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang negatif (Pramastuti, 2007).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

(Deriyarso, 2014) dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderating” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda. Dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel CSR sebagai *variable moderating* tidak dapat mempengaruhi hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan.

(Safitri, 2015) dengan judul penelitian “Pengaruh *Size*, *Growth*, Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alat analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa *size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *size* perusahaan terhadap nilai perusahaan, *growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh *growth* terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

(Dewi & Wirajaya, 2013) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Alat

analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

(DJ, Luh Gede, & AA Gede, 2012) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

(Puspitasari, 2012) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alat analisis yang digunakan adalah regresi sederhana, regresi berganda dan moderated regression analysis. Dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Sedangkan analisis variabel moderating dengan menggunakan metode MRA menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi

hubungan antara ROE terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial juga bukan merupakan variabel moderating yang mampu memoderasi hubungan antara ROE dan nilai perusahaan.

(Moniaga, 2013) dengan judul “Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca Periode 2007 – 2011”. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya tidak berpengaruh secara bersama terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan struktur biaya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

(Hemastuti & Hermanto, 2014) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan pertambangan periode 2009-2013. Dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kepemilikan *insider* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

(Sambora, Handayani, & Rahayu, 2014) dengan judul “Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012. Alat analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dan analisis statistik Inferensial. Dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa variabel DER, EPS,

ROE dan DR secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya hasil penelitian juga menunjukkan bahwa secara parsial variabel ROE, DER, DR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sementara variabel EPS signifikan pengaruhnya terhadap harga saham.

(Herawati, 2013) dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan yang termasuk dalam indeks Kompas 100. Alat analisis yang digunakan adalah regresi panel. Dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

(Prasetia, Tommy, & Saerang, 2014) dengan judul “Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI” alat analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Seperti yang telah dijelaskan pada landasan teori bahwa profitabilitas adalah skala untuk menghitung keuntungan yang diperoleh perusahaan selama satu periode operasionalnya. Keuntungan atau laba yang dihasilkan perusahaan dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Hal ini sesuai dengan pendapat (Husnan S. , 2001) jika laba yang dihasilkan perusahaan meningkat, maka dapat meningkatkan harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Soliha & Taswan, 2002) telah menyimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan begitu dapat lebih meyakinkan bahwa profitabilitas benar-benar berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu alasan investor dalam menginvestasikan dana yang dimilikinya, profitabilitas juga dapat menjadi sebuah indikator pembanding untuk melihat seberapa besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan selama periode operasionalnya. Semakin besar profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka akan semakin menarik perusahaan dimata investor. Tingginya minat investor pada sebuah perusahaan dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan juga akan naik. Teori sinyal juga menjelaskan bahwa informasi yang baik pada perusahaan merupakan sebuah sinyal

yang baik bagi investor, dalam kasus ini profitabilitas merupakan sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investornya, sehingga semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan dapat menjadi sinyal positif yang semakin kuat yang berdampak pada semakin tinggi juga nilai perusahaan. Oleh karena itu dapat kita turunkan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besaran suatu perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan juga menjadi bahan pertimbangan seorang investor dalam menginvestasikan dana yang dimilikinya. Perusahaan yang besar cenderung lebih disukai oleh investor daripada perusahaan yang kecil, dikarenakan perusahaan yang besar cenderung lebih stabil daripada perusahaan yang kecil. Perusahaan yang stabil memiliki risiko yang relatif kecil sehingga banyak investor yang lebih berani dalam menginvestasikan dana yang dimilikinya pada perusahaan yang memiliki risiko yang relatif lebih kecil. Perusahaan yang besar juga lebih mudah dalam menghasilkan keuntungan daripada perusahaan yang kecil. Hal ini disebabkan karena ketersediaan dana yang besar dapat memudahkan perusahaan untuk memanfaatkan sebaik mungkin dana tersebut. Kemudahan dalam mengakses ke pasar modal juga dimiliki

perusahaan yang besar, sehingga perusahaan dapat lebih mudah dalam mencari dana segar yang baru, baik melalui penawaran publik (IPO) maupun menerbitkan surat obligasi. Dengan banyaknya fasilitas yang dimiliki perusahaan yang besar, secara langsung dapat menaikkan minat investor terhadap perusahaan, dengan begitu harga saham dipasar juga akan naik dan membuat nilai perusahaan meningkat. Dalam sebuah penelitian yang dilakukan oleh (Soliha & Taswan, 2002) memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang besar juga merupakan sinyal yang positif bagi investor untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya kepada perusahaan, sehingga ukuran perusahaan memiliki hubungan atau pengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dapat kita turunkan hipotesis sebagai berikut :

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah selisih dari total aktiva periode sekarang terhadap total aktiva periode sebelumnya. Perusahaan yang bertumbuh adalah perusahaan yang memiliki prospek yang baik di masa depan, sehingga banyak investor yang menyukai perusahaan yang terus bertumbuh, dengan begitu secara langsung

akan mempengaruhi harga saham dan berefek pada meningkatnya nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan bukti bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola operasionalnya, disamping itu perusahaan yang bertumbuh adalah perusahaan yang memperoleh laba atau keuntungan dalam satu periode. Investor menilai bahwa perusahaan yang bertumbuh memiliki nilai yang lebih tinggi daripada perusahaan yang relatif tetap atau bahkan perusahaan yang merugi. (Sriwardany, 2006) dalam penelitiannya menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang langsung dan positif terhadap perubahan harga saham, yang mana menjelaskan bahwa informasi terkait pertumbuhan perusahaan memiliki respon yang positif oleh investor, sehingga dapat meningkatkan harga saham. Semakin tinggi pertumbuhan yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan dimata investor. Pendapat ini juga sejalan dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa informasi positif merupakan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Dengan begitu harga saham dipasar juga akan naik seiringan dengan ketertarikan investor pada perusahaan, sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Oleh karena itu dapat kita turunkan hipotesis sebagai berikut :

H3: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas yang Dimoderasi dengan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dikeluarkan perusahaan untuk membagikan sebagian laba yang didapatkannya selama periode operasi perusahaan kepada pemegang saham atau pemilik perusahaan, dengan begitu para pemegang saham akan lebih yakin akan prospeknya dimasa yang akan datang. Hal ini sesuai dengan *dividend signaling theory*, yang mana menjelaskan tentang pembagian dividen dianggap sebagai prospek perusahaan yang positif oleh para investor untuk masa depan perusahaan sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan tersebut. Pembagian dividen menunjukkan bahwa manajemen mengelola perusahaan dengan baik dan dapat menjadi sinyal positif kepada investor untuk menginvestasikan kembali dananya kepada perusahaan, (Giriati, 2016). Profitabilitas juga dianggap sebagai sinyal positif oleh investor sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan dimata investor dan diperkuat dengan adanya pembagian dividen sebagai bukti bahwa perusahaan benar-benar memiliki keuntungan yang dapat dibagikan kepada para investor, dengan begitu kebijakan dividen dapat memperkuat pengaruh kenaikan nilai perusahaan yang didasari oleh adanya profitabilitas pada perusahaan, sehingga dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut :

H4: Profitabilitas yang dimoderasi dengan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan yang Dimoderasi dengan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran suatu perusahaan yang dinilai dari jumlah total asset yang dimiliki oleh perusahaan merupakan pembandingan dengan perusahaan lainnya, perusahaan yang lebih besar dinilai memiliki risiko yang relatif lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil lainnya. Disamping itu perusahaan yang besar juga memiliki kemudahan untuk mengakses dana dan permodalan di pasar modal baik dalam menjualkan sebagian sahamnya maupun mengeluarkan surat hutang atau obligasi kepada para investor, maka dari segi pendanaan dinilai lebih aman dan layak untuk diinvestasikan sehingga hal ini dapat menaikkan nilai perusahaan dimata investor.

Kebijakan dividen merupakan pembuktian bahwa suatu perusahaan mendapatkan keuntungan selama periode operasinya, sehingga perusahaan yang besar yang dinilai memiliki risiko lebih kecil akan lebih diminati oleh investor jika keuntungan yang didapat dibuktikan dengan pembagian dividen, dengan begitu investor dapat melihat nilai lebih pada perusahaan yang besar dan mampu membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, sehingga hal ini dapat membuat investor lebih tertarik pada perusahaan dan akan menaikkan harga saham di pasar kemudian akan berdampak

pada naiknya nilai perusahaan dimata investor. Sehingga dengan begitu dapat kita turunkan hipotesis sebagai berikut :

H 5 : Ukuran perusahaan yang dimoderasi dengan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan yang Dimoderasi dengan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

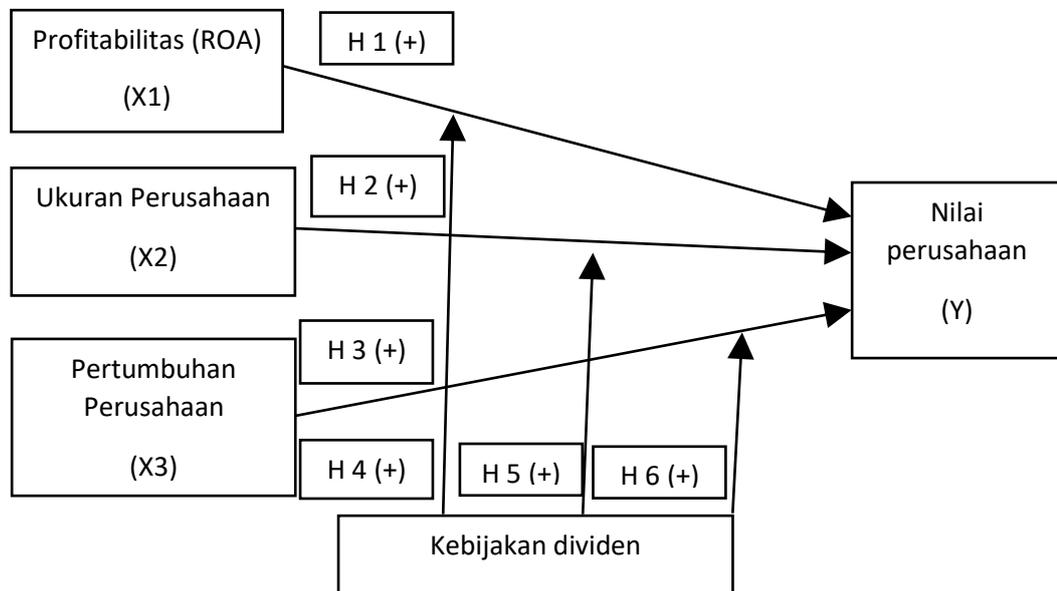
Pertumbuhan perusahaan merupakan sebuah bukti bahwa suatu perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik untuk dijadikan sarana berinvestasi bagi para investor, investor dapat menilai bahwa perusahaan yang terus bertumbuh memiliki nilai yang lebih tinggi sehingga hal ini akan menyebabkan naiknya nilai perusahaan yang mana dapat dibuktikan dengan naiknya harga saham. Pendapat ini sesuai dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa informasi positif yang berasal dari perusahaan merupakan sebuah sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dalam hal ini pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal yang positif yang diberikan perusahaan kepada para investor. Sama halnya dengan pembagian dividen akan dapat lebih meyakinkan kepada para investor bahwa perusahaan benar-benar dalam keadaan yang menguntungkan terlebih lagi jika pertumbuhan perusahaan dibarengi dengan peningkatan jumlah pembagian dividen yang

diberikan kepada para pemegang sahamnya. Sehingga dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H 6 : Pertumbuhan perusahaan yang dimoderasi dengan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

D. Model Penelitian

Model penelitian ini menggambarkan 3 jenis variabel, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen, kebijakan dividen sebagai variable moderating dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen :



Gambar 2.1

Model Penelitian