

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. LANDASAN TEORI**

##### **1. Nilai Perusahaan**

Sujoko dan Soebiantoro (2007) mendefinisikan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang semakin tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, begitu pula apabila harga saham rendah, maka akan menurunkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya, tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, tapi juga pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* (PBV) yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan.

Menurut Epstein dan Martin (1994) dalam Fista dan Widyawati (2017) ada beberapa faktor yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai intrinsik, nilai likuidasi, nilai buku dan nilai pasar. Perusahaan *go public* memungkinkan masyarakat maupun manajemen mengetahui nilai perusahaan, nilai perusahaan tercermin pada kekuatan tawar-menawar saham, apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang, nilai saham akan menjadi semakin tinggi. Sebaliknya, apabila

perusahaan dinilai kurang mempunyai prospek maka harga saham akan lemah (Taswan dan Sholihah, 2002).

## 2. Struktur Modal

Menurut Arifin (2005) struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan, tidak seperti rasio utang yang hanya menggambarkan target komposisi utang dan ekuitas dalam jangka panjang pada suatu perusahaan. Salah satu faktor penting perusahaan dalam masalah pendanaan yaitu hutang (*leverage*). *Leverage* digambarkan untuk melihat sejauh mana *asset* perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Sari dan Handayani, 2016). Konsep *leverage* ini penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian saham. *Leverage* merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektifitas penggunaan hutang perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, maka akan semakin tinggi risiko perusahaan tersebut dan begitu pula sebaliknya. Didalam manajemen perusahaan pada umumnya dikenal tiga macam *leverage* yaitu *operating leverage*, *financial leverage* dan *total leverage*.

Menurut Hanafi (2013) dalam buku Manajemen Keuangan, terdapat beberapa teori struktur modal yaitu :

### a. Teori *Trade off*

Beberapa penelitian terdahulu mengarah pada pendanaan perusahaan dari hutang yang disebut dengan *trade off theory*. Perusahaan akan berhutang sampai titik tertentu, dimana

penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan (Myers, 2001 dalam Hanafi, 2013). Biaya kesulitan keuangan dihasilkan dari:

- 1) Kewajiban hutang yang tergantung pada tingkat resiko bisnis dan resiko keuangan menyebabkan peningkatan kemungkinan kebangkrutan.
- 2) Biaya agensi karena adanya asimetri informasi yang berkaitan tentang prospek perusahaan antara manajer dengan pemegang saham dengan asumsi manajer mempunyai informasi lebih banyak daripada pemegang saham.

**b. Teori *Pecking Order***

Pandangan alternatif mengenai cara manajer mendanai anggaran modal perusahaannya yang dikenal dalam literatur ekonomi keuangan sebagai teori *packing order*. Teori *packing order* menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih membelanjai perusahaan dengan dana internal yang berasal dari laba ditahan dan depresiasi aliran kas (Ekawati, 2014)

Teori mengenai cara pendanaan perusahaan yang digunakan oleh manajer yang menjelaskan mengapa perusahaan dengan peningkatan keuntungan tinggi justru mempunyai tingkat penggunaan hutang yang kecil dengan sebutan teori *pecking order*. Teori ini menyatakan bahwa pihak perusahaan lebih menyukai menggunakan dana internal perusahaan yaitu yang berasal dari laba

ditahan dan aliran depresiasi dari menggunakan hutang. Teori struktur modal pecking order diringkas dalam 4 hal yaitu :

- 1) Perusahaan menggunakan sistem kebijakan dividen untuk investasi.
- 2) Perusahaan lebih memilih menggunakan dana internal yang diperoleh dari profit yang dihasilkan oleh kegiatan operasional perusahaan.
- 3) Terdapat kebijakan dividen yang konstan, berarti untung atau ruginya perusahaan tidak akan mempengaruhi rasio pembayaran dividen yang tetap (konstan).
- 4) Jika dana eksternal dibutuhkan untuk mendanai proyek maka perusahaan akan lebih dahulu mengeluarkan surat berharga, kemudian hutang, saham preferen, dan saham sebagai pilihan terakhir.

**c. *Signaling Theory***

Menurut Arifin (2005) teori sinyal pada dasarnya membahas adanya ketidaksamaan informasi antara pihak internal dan pihak eksternal perusahaan. Pihak internal perusahaan (manajer) biasanya memiliki lebih banyak informasi mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya dibandingkan pihak eksternal (investor). Untuk menghindari asimetri informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi

non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Informasi yang diberikan kepada publik sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal kepada investor dalam mengambil keputusan investasi. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan mengandung *bad news* (berita buruk) atau *good news* (berita baik). Sinyal yang diberikan kepada publik akan mempengaruhi fluktuasi harga saham perusahaan. Jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar baik, maka harga saham akan naik. Namun sebaliknya, jika perusahaan menginformasikan kabar buruk, maka saham akan turun. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor, maka perusahaan tersebut harus memberikan sinyal yang dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan dengan baik serta tidak mudah ditiru perusahaan yang berkualitas buruk.

**d. Agency Theory**

Teori keagenan (*agency theory*) mengungkapkan adanya hubungan antara *principal* (pemilik perusahaan atau pihak yang memberikan mandat) dan *agent* (manajer perusahaan atau pihak yang menerima mandat) yang dilandasi dari adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan, pemisahan penanggung resiko, pembuatan keputusan dan pengendalian fungsi-fungsi (Wardani, 2013 dalam Rofiqkoh dan Priyadi 2016). *Agency theory*

yang berfokus pada konflik agensi yang terjadi saat manajer (*agent*) diberdayakan oleh pemilik perusahaan (*principal*), yaitu pemegang saham untuk membuat keputusan yang memicu konflik kepentingan (Riantani dan Nurzamzam, 2015).

Suatu perusahaan memberi kesempatan kepada partisipan untuk berkontribusi dalam modal (*principal*), keahlian, dan tenaga (*agent*) dalam rangka memaksimalkan keuntungan dalam jangka panjang. Teori keagenan, dapat menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan akan berperilaku, karena pada dasarnya antara *agent* dan *principal* memiliki kepentingan yang berbeda yang menyebabkan terjadinya konflik keagenan (*agent conflict*). Pada dasarnya, konflik keagenan terjadi karena adanya pemisah antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Adanya konflik kepentingan antar investor dan manajer menyebabkan munculnya *agency cost* yaitu biaya monitoring (*monitoring cost*) yang dikeluarkan oleh *principal* seperti *auditing*, penganggaran, sistem pengendalian, dan kompensasi, biaya perikatan (*banding expenditure*) yang dikeluarkan oleh *agent*, dan kerugian residual berkaitan dengan divergensi kepentingan antara *principal* dan *agent* (Sari dan Handayani, 2016).

### **3. Kebijakan Dividen**

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 (Mardiyanti, 2012). Beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan, sehingga dapat dijadikan pemahaman mengampu suatu perusahaan mengambil kebijakan dividen tertentu. Adapun teorinya yaitu:

**a. *Bird in the hand theory***

Hanafi (2004) pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi risiko, yang pada giliran selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemegang saham. Beberapa investor akan menyukai pendapat saat ini. Karena dividen menjadi lebih kecil dibandingkan dengan ketidakpastian *capital gain*. Karena faktor ketidakpastian berkurang investor semacam itu mau membayar harga yang lebih tinggi untuk saham dengan dividen tinggi.

**b. Teori dividen residual**

Menurut Hanafi, (2004) teori dividen residual, perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Dengan kata lain, dividen yang dibayarkan merupakan 'sisa' residual setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Menurut teori tersebut, manajer keuangan akan melakukan langkah-langkah berikut ini:

- 1) Menetapkan penganggaran modal yang optimum.
- 2) Menentukan jumlah saham yang diperlukan untuk membiayai investasi baru tersebut sambil menjaga struktur modal yang ideal (target).
- 3) Menggunakan dana internal untuk mendanai kebutuhan dana dari saham tersebut.
- 4) Membayarkan dividen hanya jika ada sisa dari dana internal, setelah semua usulan investasi dengan NPV positif didanai.

#### **c. Teori Dividen Tidak Relevan**

Modigliani-Miller mengatakan bahwa tidak ada pengaruh terhadap investor atau pemegang saham terhadap kebijakan dividen. Apabila pada periode tertentu perusahaan tidak dapat membagikan dividen, maka para pemegang saham mendapatkan dividen pada periode yang akan datang. Berdasarkan teori ini dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Hanafi, 2014).

#### **4. Kinerja Keuangan**

Menurut Saragi, dkk (2015) kinerja keuangan adalah prestasi yang dapat dicapai oleh perusahaan dibidang keuangan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan. Dalam kinerja keuangan terdapat beberapa rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan pada

dasarnya disusun dengan menggabungkan angka-angka di dalam atau antara laporan laba rugi dan neraca.

Rasio profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen. Oleh karena itu, rasio ini menggambarkan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan operasional perusahaan. Secara umum, rasio profitabilitas dihitung dengan membagi laba dengan modal. Menurut Mulyadi (2008) rasio profitabilitas juga menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, aktiva, dan utang terhadap hasil operasi. Menurut Kamsir (2010) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Ada tiga rasio yang sering dibicarakan, yaitu: *profit margin*, *return on asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE)

## **5. Ukuran Perusahaan**

Menurut Brigham dan Houston (2009) dalam Sari dan Handayani (2016), ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Dalam hal ini jika penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan lebih kecil dari biaya variabel dan tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

Ukuran Perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklarifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aktiva, *log size*, harga paar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural (Ln) dari total aset. Total aset di Ln karena umumnya total aset berjumlah milyaran atau bahkan triliyunan rupiah, sedangkan variable lainnya dalam suatu persentase, maka total aset harus di Ln untuk melakukan interpretasi (Putra dan Lestari, 2016).

## **6. Sales Growth**

Menurut Nasehah dan Widyarti (2012) pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian dimana perusahaan tersebut beroperasi. Safrida (2008) menjelaskan bahwa dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik.

## **B. PENELITIAN TERDAHULU**

Beberapa penelitian yang telah meneliti faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda satu sama lain. Terdapat penelitian yang dilakukan oleh Rakasiwi, dkk (2017) yang berjudul “Pengaruh EPS, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, *Sales Growth*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada

Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015”. Menyatakan bahwa EPS berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, *Sales Growth* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Fista dan Widyawati (2017) yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nwamaka dan Ezeabasili (2017) yang berjudul “*Effect of Dividend Policies on Firm Value: Evidence from quoted firms in Nigeria*”. Menyatakan bahwa dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Handayani (2016) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Transportasi”. Objek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Priyadi (2016) yang berjudul “Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, *Size*, dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan”. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap

Nilai Perusahaan, *Size* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, dan *Growth Opportunity* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sabrin, *at. al* (2016) yang berjudul “*The Effect of Probability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange*”. Period 2009-2014. Menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Anton (2016) yang berjudul “*The Impact of Dividend Policy on Firm Value a Panel Data Analysis of Romanian Listed Firms*”. *Non-financial firms listed on the Bucharest Stock Exchange over the period 2001-2011*. Menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mindra dan Erawati (2014) yang berjudul “Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2009-2011)”. Menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Widyawati (2017) yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, dan

Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan”. Menyatakan bahwa Kebijakan Hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **C. PENURUNAN HIPOTESIS**

#### **a. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

*Size* atau ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya sebuah perusahaan yang terlihat dari total aktiva yang dimiliki. Perusahaan dengan ukuran besar mempunyai kinerja yang baik dan keuangan perusahaan relatif stabil. Investor menyukai perusahaan dengan ukuran yang besar, karena perusahaan dengan ukuran yang besar lebih dikenal oleh masyarakat. Sehingga memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan modal lebih mudah melalui pasar modal (Sari dan Priyadi, 2016).

Selain itu perusahaan besar juga sering melakukan diversifikasi usaha. Diversifikasi adalah peranakanagaman produk atau lokasi usaha untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan. Dengan adanya diversifikasi usaha apabila perusahaan mengalami kemerosotan pada suatu produk atau daerah tertentu, maka dapat tertutupi oleh penghasilan dari produk atau daerah lain. Sehingga perusahaan menjadi lebih stabil dan akan terhindar dari resiko-resiko yang dapat membahayakan kelangsungan hidup perusahaan (Sari dan Priyadi, 2016).

Kemungkinan perusahaan akan mengalami tingkat risiko kebangkrutan yang kecil. Investor akan tertarik untuk menanamkan

modalnya pada perusahaan tersebut. Saham perusahaan akan meningkat, karena investor beranggapan bahwa perusahaan akan memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang. Saham perusahaan meningkat, maka akan meningkatkan harga saham, dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Sari dan Handayani (2016), Putra dan Lestari (2016), dan Mindra dan Erawati (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

b. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi, banyak diminati oleh para investor, karena dianggap memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi. Ketertarikan investor terhadap perusahaan akan meningkatkan permintaan saham perusahaan. Apabila terjadi kenaikan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal (Hermuningsih, 2012:135 dalam Sari dan Priyadi, 2016). Tinggi rendahnya harga saham yang terbentuk mempengaruhi nilai dari perusahaan. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan.

Hasil penelitian Sari dan Handayani (2016), Putra dan Lestari (2016), dan Mindra dan Erawati (2014) menyatakan bahwa profitabilitas

berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

c. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah hutang (*leverage*). *Leverage* digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Sari dan Handayani, 2016). Penggunaan hutang dengan level tertentu, akan meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang digunakan untuk meningkatkan penjualan, melakukan pertumbuhan perusahaan, maka perusahaan akan menghasilkan keuntungan, maka hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hidayat, 2017).

Berdasarkan *signaling theory* yang dikembangkan oleh Ross (1977), hutang merupakan sinyal positif bagi investor, karena semakin tinggi hutang perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang dalam perusahaan dikatakan bisa meningkatkan nilai perusahaan, apabila hutang tersebut digunakan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan yang diikuti juga dengan peningkatan laba perusahaan. Dengan adanya hutang tersebut, maka investor yakin, bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus dimasa yang akan datang. Investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, maka

akan menaikkan permintaan jumlah saham, jumlah saham yang meningkat akan menaikkan harga saham, dan nilai perusahaan pun akan meningkat.

Hasil penelitian Pratiwi dan Widyawati (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

d. Pengaruh *Sales Growth* Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan dan penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik akan memberikan pertanda yang baik bagi perkembangan dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Safrida (2008:34) dalam Fista dan Widyawati (2017) dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik.

Pertumbuhan penjualan akan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan, maka investor beranggapan bahwa perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Investor akan lebih yakin dan akan menanamkan modalnya untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, akan meningkatkan permintaan

saham perusahaan, dan akan meningkatkan harga saham. Harga saham meningkat, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Fista dan Widyawati (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan (*sales growth*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: *Sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

e. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

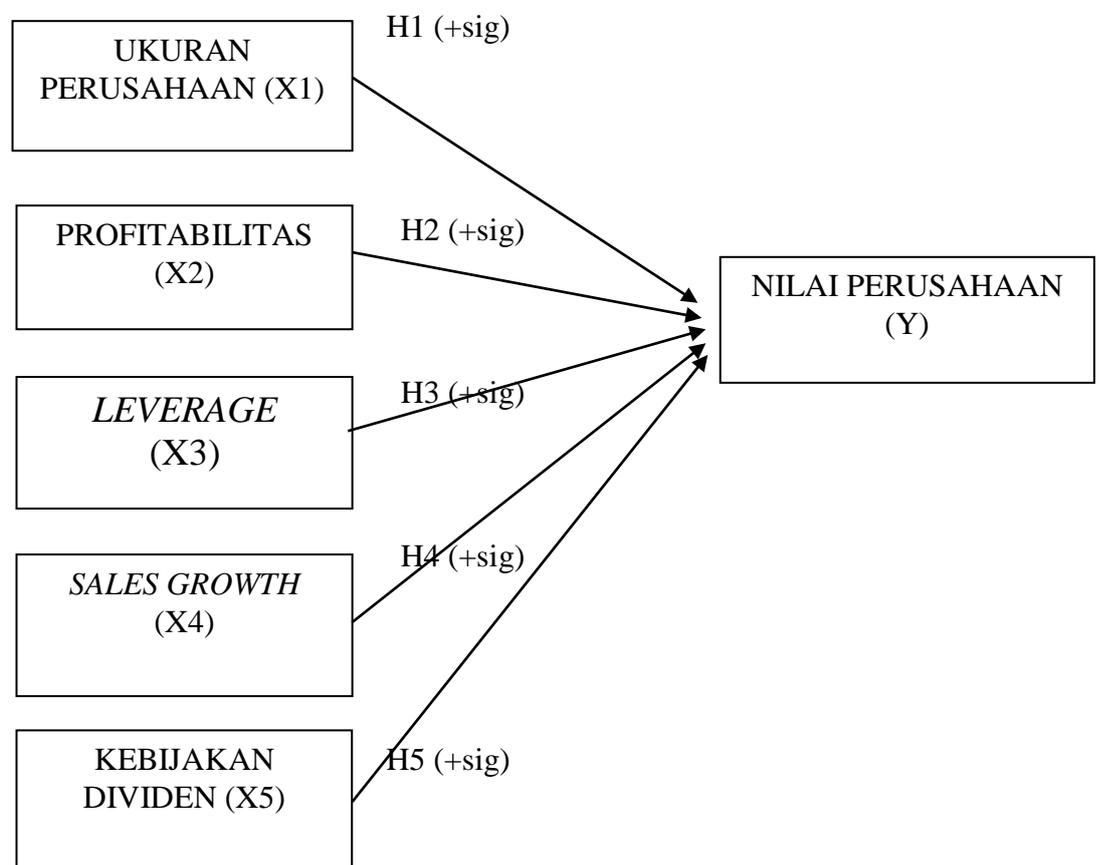
Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan apakah laba yang didapatkan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik kepentingan antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak investor. *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang membagikan dividen daripada menerima keuntungan di masa mendatang yaitu berupa *capital gain*.

Hasil penelitian Rakasiwi, dkk (2017), Putra dan Lestari (2016), dan Anton (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *signaling theory*, pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan dianggap sebagai sinyal positif oleh para investor untuk menanamkan modal, karena investor lebih suka pada *return* yang pasti pada investasinya. Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat investor

untuk menanamkan modalnya. Dengan banyaknya investor yang akan membeli saham maka akan menaikkan nilai perusahaan.

H5: Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

#### D. MODEL PENELITIAN



Gambar 1 : Model Penelitian