

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teori**

##### **2.1.1. Manajemen Keuangan**

Manajemen Keuangan merupakan kegiatan perencanaan, pengelolaan, penyimpanan dan pengendalian dana serta asset suatu perusahaan. Dengan adanya manajemen keuangan, perusahaan dapat mencari dan mengeksploitasi sumber-sumber dana yang ada untuk kegiatan operasional perusahaan serta untuk memberikan nilai keuntungan.

Menurut (Fahmi, 2012), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang berguna untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melakukan aturanaturan keuangan secara baik dan benar. Manajemen keuangan adalah disiplin ilmu yang mempelajari tentang pengelolaan keuangan perusahaan baik dari sisi pencarian sumber dana, pengalokasian dana, maupun pembagian hasil keuntungan, ( menurut Dawir dalam Handayani Fitri, 2021).Menurut pendapat lain, manajemen keuangan perusahaan merupakan bidang keuangan yang menerapkan prinsip-prinsip keuangan untuk menciptakan dan mempertahankan nilai dalam suatu perusahaan melalui pengambilan keputusan dan pengelolaan sumber daya yang tepat, Sudana (2015:2).

##### **2.1.1.1. Tujuan Manajemen Keuangan**

Hery (2017:5) tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Manajemen keuangan yang efektif dan efisien membutuhkan tujuan untuk dijadikan standar suatu perusahaan dalam mengambil keputusan.

Menurut Musthafa (2017:5) tujuan keuangan dibagi menjadi dua yaitu:

- a) Pendekatan Keuntungan dan Risiko, yaitu manajer keuangan harus menciptakan keuntungan/laba yang maksimal dengan tingkat risiko yang seminimal mungkin.
- b) Pendekatan Likuiditas Profitabilitas, yaitu menjaga agar selalu tersedia uang kas untuk memenuhi kewajiban finansial dengan segera dan berusaha agar memperoleh laba perusahaan, terutama untuk jangka Panjang.

#### **2.1.1.2. Laporan Keuangan**

Laporan keuangan dapat menggambarkan posisi keuangan perusahaan, hasil usaha perusahaan dalam suatu periode, dan arus dana (kas) perusahaan dalam periode tertentu (Sofyan,2010:100). Berdasarkan beberapa pengertian di atas, menunjukkan bahwa laporan keuangan merupakan hasil akhir dari suatu proses akuntansi yang berisi informasi keuangan dan sejarah perusahaan, dan laporan keuangan inilah yang menjadi bahan informasi bagi para pemakainya, baik pemakai internal maupun pihak eksternal perusahaan dalam proses pengambilan keputusan.

Menurut Lukman Syamsudin, (2007:40-41), laporan keuangan utama ada empat macam, yaitu :

- a. Neraca

Neraca (atau laporan posisi keuangan) adalah laporan sumber-sumber dari suatu perusahaan (harta), kewajiban perusahaan (utang), dan perbedaan antara yang dimiliki (harta) dan apa yang dipinjam (utang), yang disebut ekuitas.

b. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi (atau laporan dari pendapatan) adalah laporan jumlah laba yang didapat oleh suatu perusahaan selama satu periode. Laporan laba rugi menggambarkan usaha yang terbaik untuk mengukur kinerja ekonomi dari suatu perusahaan.

c. Laporan Perubahan Modal

Bagian dari laporan dengan yang mencatat informasi tentang penyebab bertambah atau berkurangnya modal selama kurun waktu tertentu.

d. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas melaporkan jumlah kas yang dikumpulkan dan dibayarkan oleh suatu perusahaan dalam tiga jenis kegiatan sebagai berikut : operasi, investasi, dan pendanaan.

## **2.1.2. Nilai Perusahaan**

### **2.1.2.1. Pengertian Nilai Perusahaan**

Nilai merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dalam arti menguntungkan atau menyenangkan dan memudahkan pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingan-kepentingannya yang berkaitan dengan nilai tersebut. Sebaliknya, nilai merupakan sesuatu yang tidak diinginkan apabila nilai tersebut bersifat negatif dalam arti merugikan atau menyulitkan pihak yang memperolehnya untuk mempengaruhi kepentingan pihak tersebut sehingga nilai tersebut dijauh. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap

tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko & Soebiantoro, 2007).

Nilai perusahaan adalah rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang (Irham, 2015). Selain itu menurut (Mayangsari, 2018). Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Pendapat lain juga mengungkapkan bahwa nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan (Maya Septiyuliana, 2016).

Menurut (Gitosudarmo & Sudarmo, 2000). Pengertian nilai perusahaan adalah nilai perusahaan saat ini dan nilai pada waktu dan uang yang akan datang, oleh karenanya perlu pertimbangan nilai waktu dan uang. Pertimbangan waktu dan uang dipergunakan untuk menilai pengeluaran atau pemasukan yang akan diterima di waktu yang akan datang, sedangkan evaluasi dan keputusan harus dilakukan sekarang (*present value*).

#### **2.1.2.2. Faktor-Faktor Mempengaruhi Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai *Price Earning Ratio* (PER). Meningkatnya PER suatu perusahaan berarti nilai perusahaan tersebut juga meningkat. Begitu juga dengan faktor-faktor yang mempengaruhi PER, juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (Eduardus, 2001). Menyatakan bahwa ada tiga faktor yang dapat mempengaruhi PER yaitu: (1) Rasio pembayaran dividen (*Dividen Payout Ratio/DPR*), (2) Tingkat return yang disyaratkan investor, (3) Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan.

Berbeda dengan Tandelilin dan Husan (Eduardus, 2001). Bahwa faktor faktor yang mempengaruhi PER adalah sebagai berikut: (1) Rasio laba yang di bagikan sebagai dividen atau payout ratio, (2) Tingkat keuntungan yang disyaratkan pemodal, (3) Pertumbuhan dividen. Menurut Weston dan Coopeland, kebijakan penggunaan hutang dalam perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan biaya yang akan dikeluarkan akibat penggunaan hutang serta manfaat yang didapatkan dari penggunaan hutang.

Menurut (Kasmir, 2020). Profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan di keluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga profit yang di hasilkan menjadi lebih besar. Besar atau kecilnya profit ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain:

### **1. Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan keuntungan bersih yang diperoleh oleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, dimana rasio ini mengukur kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu (Hanafi, 2014). Rasio ini juga dapat digunakan untuk melihat seberapa efisien pengelola perusahaan dalam mencari keuntungan untuk perusahaan.

Profitabilitas ini merupakan salah satu daya tarik utama bagi para investor dikarenakan profitabilitas ini mencerminkan seberapa efektifnya pengelolaan perusahaan dan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi lebih diminati oleh investor sehingga permintaan akan saham perusahaan dapat meningkat yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan.

## **2. Kebijakan Deviden**

Menurut (Sartono, 2001). Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba yang nantinya berguna untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang. Menurut (Hanafi, 2014). Dividen merupakan kompensasi yang akan diterima oleh pemegang saham, disamping capital gain, dividen yang dibagikan akan sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor. Ada dua jenis dividen yaitu dividen saham preferen merupakan dividen yang dibayarkan secara tetap dalam jumlah tertentu dan dividen saham biasa merupakan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham apabila perusahaan mendapatkan keuntungan atau laba.

Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham,

pembayaran dividen juga diharapkan dapat menjadi pertimbangan investor terhadap kinerja perusahaan dikarenakan tinggi maupun rendahnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham.

### **3. Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang merupakan keputusan pendanaan berkaitan dengan penentuan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Kebijakan hutang juga merupakan kebijakan yang diambil oleh perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Kebijakan pendanaan ini merupakan salah satu kebijakan yang penting bagi perusahaan karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasi perusahaan.

Tingkat penggunaan hutang akan menimbulkan biaya tetap berupa beban bunga yang dapat meningkatkan resiko bisnis, pajak perusahaan dapat dijadikan alasan penggunaan hutang dikarenakan biaya bunga dapat mengurangi perhitungan pajak dan dapat menurunkan biaya pajak yang sesungguhnya. Penggunaan hutang sebagai kebijakan pendanaan yang dilakukan perusahaan merupakan sumber pertumbuhan perusahaan dan dapat diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya resiko bisnis pada perusahaan.

#### **2.1.2.3. Indikator Nilai Perusahaan**

Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Brealey, 2007).

Menurut (Copeland., 2010). Pengukuran nilai perusahaan terdiri dari:

### 1. *Price Earning Ratio (PER)*

*Price Earning Ratio (PER)* adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan *earning per share* dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### 2. **Tobin's Q**

Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantinya: Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah (Margaretha, 2014).

Tobin's Q dapat dihitung dengan rumus:

$$q = \frac{(EMV)+D}{EBV} \times 100 \%$$

Keterangan:

q = nilai perusahaan

$EMV = \text{closing price saham} \times \text{jumlah saham yang beredar}$

$D = \text{nilai buku dari total hutang}$

$EBV = \text{nilai buku dari total asset}$

### **3. *Price to Book Value (PBV)***

Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value (PBV)* yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Menurut (Brigham dan Houston, 2006), nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

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 keuangan perusahaan secara riil (Harmono, 2014). Adapun jenis-jenis pengukuran nilai perusahaan menurut (Irham, 2015). Adalah sebagai berikut:

### **4. *Earning Per Share (EPS)***

*Earning Per Share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Rumus *Earning Per Share* adalah:

Rumus :

$$EPS = \frac{EAT}{JSB} \times 100 \%$$

Keterangan:

EPS = *Earning Per Share*

EAT = *Earning After Tax* atau pendapatan setelah laba

JSB = Jumlah saham yang beredar

#### 5. *Price Earning Ratio (PER)* atau Rasio Harga Laba

*Price Earning Ratio* (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara *market price per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). Bagi para investor semakin tinggi price earning ratio maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga mengalami kenaikan. Rumus *Price Earning Ratio* adalah:

$$PER = \frac{MPS}{EPS} \times 100 \%$$

Keterangan:

PER = *Price Earning Ratio*

MPS = *Market Price Per Share* atau Harga pasar per saham

EPS = *Earning Per Share* atau Laba Per saha

#### 6. *Price Book Value*

Nilai perusahaan merupakan gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Keinginan para pemegang saham adalah meningkatnya nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kekayaan pemegang saham juga semakin meningkat. Rumus menghitung *Price to Book Value* (PBV) ialah sebagai berikut: (Kasmir, 2019)

$$PBV = \frac{\text{harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100 \%$$

Keterangan:

PBV = *Price Book Value*

MPS = *Market Price Per Share* atau Harga Pasar per saham

BPS = *Book Price Per Share* atau nilai buku per saham

### **2.1.3. Pertumbuhan Perusahaan**

#### **2.1.3.1. Pengertian Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) Adalah Peningkatan atau Penurunan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan Perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan asset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Utomo,2013). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan.

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 Safrida (2008). Pertumbuhan merupakan aset perusahaan dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Pertumbuhan perusahaan (*Growth*) yang semakin cepat dalam menghasilkan laba, maka akan semakin besar pengeluaran yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut, sehingga harus membatasi dividen supaya dapat menyimpan dana dalam perusahaan untuk investasi pertumbuhan (Utomo, 2013).

Pertumbuhan dinyatakan sebagai total aset dimana total aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur growth perusahaan.

Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang dari pada perusahaan yang bertumbuh secara lambat (Copeland., 2010). Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Tujuan utama perusahaan menurut *theory*

*of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*).

. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam system ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan dapat juga menjadi indikator dari profitabilitas dan keberhasilan perusahaan. Dalam hal ini, pertumbuhan perusahaan merupakan perwakilan untuk ketersediaan dana internal. Jika perusahaan berhasil dan memperoleh laba, maka tersedia dana internal yang cukup untuk kebutuhan investasi. Perusahaan yang baru berdiri atau perusahaan kecil pada tahap pertumbuhan mengalami kenaikan penjualan yang menuntut adanya penambahan aset, karena pertumbuhan tidak akan terjadi seperti yang diharapkan tanpa kenaikan pada asetnya. Lebih dari itu pertumbuhan pada aset tersebut biasanya didanai dengan penambahan hutang atau modal baru (Sartono, 2001).

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek yang positif bagi mereka. Dilihat dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan mereka mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi mereka memberikan hasil yang lebih baik (Sriwardany, 2007).

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Ratio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi (Novasari, 2013). Pertumbuhan juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena pertumbuhan menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin.

*Return on asset* (ROA) adalah kemampuan perusahaan memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba. Ratio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset, yang berarti efisiensi manajemen (Hanafi, 2014). Penilaian return on asset (ROA) dapat dirumuskan sebagai berikut : Semakin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Tingginya laba yang dihasilkan perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik kedepannya. Perusahaan dengan prospek yang baik ini yang diinginkan oleh investor dan investor lebih tertarik untuk membeli saham. Semakin tinggi permintaan dari investor terhadap saham maka akan mempengaruhi harga saham dan akan

meningkat nilai perusahaan. Sehingga semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan (Mardiasari, 2012).

Dari beberapa pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di dunia persaingan usaha, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Perusahaan yang tumbuh cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati karena kesuksesan yang diperoleh menyebabkan perusahaan rentan terhadap isu-isu negatif. Pertumbuhan yang cepat memaksa sumber daya manusia yang dimiliki memberikan kontribusi secara optimal (Machfoedz, 1996:39).

#### **2.1.3.2. Indikator Pertumbuhan perusahaan**

Dalam penelitian ini indikator yang dipakai untuk mengukur suatu Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi (Kasmir,2019:116). Pertumbuhan aset perusahaan dapat menjadi salah satu faktor yang dianalisis dalam menentukan seberapa berkembangnya sebuah perusahaan. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan, oleh seluruh pihak yang berelasi dengan perusahaan, karena merupakan sinyal yang baik bagi investor. Dalam penelitian ini, *firm growth* diprosikan dengan menggunakan *Net Sales Growth Ratio* Kasmir (2019) mengatakan rumus menghitung pertumbuhan penjualan ialah sebagai berikut:

$$\text{Net Sales Growth Ratio} = \frac{\text{Net Sales } t - \text{Net Sales } t-1}{\text{Net Sales } t-1} \times 100 \%$$

Keterangan :

Net Sales t : Penjualan bersih perusahaan pada tahun terkini

Net Sales <sub>t-1</sub> : Penjualan bersih perusahaan pada tahun sebelumnya

#### **2.1.4. Kebijakan Dividen**

##### **2.1.4.1. Pengertian Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan intern perusahaan. Hal ini karena, besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana intern perusahaan (Sudana, 2009:219).

Dividen adalah pembagian bagian keuntungan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) (Arifah, 2014:18).

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 (Harjito dan Martono, 2012:270).

##### **2.1.4.2. Teori-Teori Kebijakan Dividen**

(Sudana, 2009:220-222) Terdapat beberapa teori tentang kebijakan dividen yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan antara lain:

###### *1. Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Menurut *dividend irrelevance theory*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

## 2. *Bird-in-the-Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Berdasarkan *bird in the hand theory*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena, pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

## 3. *Tax Preference Theory*

Berdasarkan *tax preference theory*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan semakin rendah harga pasar perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan capital gain. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan, untuk membiayai investasi yang dilakukan

perusahaan. Dengan demikian di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan capital gain yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan untuk menghindari pajak.

#### **2.1.4.3. Faktor-Faktor Mempengaruhi Kebijakan Dividen**

Menurut Horne dan Wachowicz (1998: 501-503), ada beberapa hal yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini telah diteliti oleh Sujata (2009: 32-35), yang dalam beberapa hal pendapat mereka bisa saling mengisi satu sama lain. Secara umum hal-hal yang mempengaruhi kebijakan dividen bisa dirinci sebagai berikut adalah :

1. Dana yang dibutuhkan perusahaan

Apabila di masa yang akan datang perusahaan berencana melakukan investasi yang membutuhkan dana yang besar, maka perusahaan dapat memperolehnya melalui penyesihan laba ditahan. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, semakin besar pula bagian laba yang ditahan dip perusahaan atau semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

2. Likuiditas

Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham. Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas (*cash ratio*) yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat

likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya.

3. Kemampuan perusahaan untuk meminjam

satu sumber dana perusahaan adalah dari pinjaman. Perusahaan dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar, karena perusahaan masih memiliki peluang atau kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena leverage keuangan perusahaan masih rendah, dan perusahaan masih dipercaya oleh para kreditor. Dengan demikian, semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam, semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

4. Nilai informasi dividen

Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan meningkat ketika perusahaan mengumumkan kenaikan dividen, dan harga pasar saham perusahaan turun ketika perusahaan mengumumkan penurunan dividen. Salah satu alasan dari reaksi pasar terhadap informasi pengumuman dividen tersebut adalah karena pemegang saham lebih menyukai pendapatan sekarang, sehingga dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Selain itu, dividen yang meningkat dianggap memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan baik, dan sebaliknya dividen turun memberikan sinyal kondisi keuangan perusahaan yang memburuk. Perubahan harga saham yang mengikuti sinyal dividen disebut dengan *information content effect*.

#### 5. Pengendalian Perusahaan

perusahaan membayar dividen yang besar, kemungkinan perusahaan memperoleh dana dengan menjual saham baru untuk membiayai peluang investasi yang dinilai menguntungkan. Dalam kondisi demikian, kendali pemegang saham lama atas perusahaan kemungkinan akan berkurang, jika pemegang saham lama tidak berjanji untuk membeli tambahan saham baru yang diterbitkan perusahaan.

#### 6. Pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan pihak kreditor

Ketika perusahaan memperoleh pinjaman dari pihak kreditor, perjanjian pinjaman tersebut sering disertai dengan persyaratan-persyaratan tertentu. Salah satu bentuk persyaratan di antaranya adalah pembatasan pembayaran dividen yang tidak boleh melampaui jumlah tertentu yang disepakati. Tujuannya adalah melindungi kepentingan pihak kreditor, yaitu kelancaran pelunasan pokok pinjaman dan bunganya.

#### 7. Inflasi

Semakin tinggi tingkat inflasi, semakin turun daya beli mata uang. Hal ini berarti perusahaan harus mampu menyediakan dana yang lebih besar untuk membiayai operasi maupun investasi perusahaan pada masa yang akan datang. Apabila peluang untuk mendapatkan dana yang berasal dari luar perusahaan terbatas, salah satu cara untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut adalah melalui dana internal, yaitu laba ditahan. Dengan

demikian, jika inflasi meningkat, dividen yang dibayarkan akan berkurang, dan sebaliknya.

#### **2.1.4.4. Indikator Kebijakan Dividen**

Kebijakan Dividen adalah proporsi pembagian laba yang di peroleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula (Ade Winda Septia, 2015). Menurut (Khasmir,2019). Kebijakan dividen adalah kebijakan suatu perusahaan untuk membagikan earnings berupa dividen kepada pemegang saham atau untuk menahannya dalam bentuk laba ditahan. Kasmir (2019) mengatakan rumus menghitung *Dividen Payout Ratio* (DPR) ialah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham (DPS)}}{\text{Pendapatan Per Lembar Saham (EPS)}} 100 \%$$

Keterangan:

DPS Merupakan dividen Per saham dan EPS Merupakan Laba Persaham

#### **2.1.5. Hubungan Antar Variable**

##### **2.1.5.1. Hubungan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha Helfert (1997;dalam Safrida;2008). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. 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 Safrida (2008).

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat melalui naik atau turunnya total asset periode saat ini dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan melambangkan perkembangan yang baik bagi perusahaan dan hal tersebut sangat diharapkan oleh pihak-pihak yang terkait di dalam perusahaan baik internal maupun pihak eksternal. Investor luar yang melihat pertumbuhan aktiva tersebut akan tertarik pada perusahaan karena akan mencerminkan perusahaan mampu untuk memperoleh laba yang digunakan untuk menambah jumlah aktiva sehingga hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan (Meidiawati. 2016).

Bedasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan terkait tentang hubungan Pertumbuhan perusahaan terhadap Nilai perusahaan Pada PT. Unilever Indonesia TBK pada 2008-2023. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan.

#### **2.1.5.2 Hubungan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan intern perusahaan. Hal ini karena, besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana intern perusahaan

(Sudana, 2009:219). 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 (Harjito dan Martono, 2012:270).

Pembagian dividen yang tinggi menyebabkan kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik oleh pemegang saham, sehingga nilai perusahaan juga meningkat (Sartono, 2001:85). Oleh karena itu, kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan Rika Kartika, Ibrahim, Sona bahwa Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 2.2 Penelitian sebelumnya

**Tabel 2.1.**  
**Penelitian Sebelumnya**

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian, Jurnal, Volume, Nomor, Tahun	Variabel yang Diteliti, Alat Analisis, Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Rika Kartika, Ibrohim, Sona (Kartika et al., 2020)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei,  Nama : Rika Kartika, Ibrohim , Sona Volume 6 Nomor 2 Desember 2020 Univversitas STIE Sultan Agung.	Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, proporsi dewan komisaris independen dan ukuran komite audit berpengaruh	Persamaan dalam Penelitian ini terletak pada variable yang digunakan yaitu Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan	Perbedaan dalam Penelitian ini terletak pada jumlah variabel penelitian terdahulu 4 variabel sedangkan peneliti 3 variabel dan perbedaan lainnya pada objek yang diteliti.

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian, Jurnal, Volume, Nomor, Tahun	Variabel yang Diteliti, Alat Analisis, Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			secara simultan terhadap nilai perusahaan.		
2.	Putri Sekar Riana, Sairin (Riana, 2024)	<p>Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT.Astra International Tbk Periode 2013-2022.</p> <p>Nama : Putri Sekar Riana, Sairin            Jurnal : Joynal Of Research and Publication Innovation Vol 2 No 1            Januari Tahun 2024            Universitas Pamulang.</p>	<p>Metode yang digunakan adalah kuantitatif asosiatif Hasil analisis data dan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa DER secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan thitung sebesar 3,590 yang lebih besar dari ttabel 2,36462 dan signifikansi t sebesar <math>0,009 &lt; 0,05</math> peningkatan DER menyebabkan beban perusahaan pada pihak luar semakin besar sebaliknya ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan thitung sebesar <math>0,276 &lt; ttabel</math></p>	<p>Persamaan dalam Penelitian ini terletak pada variable yang digunakan yaitu Nilai Perusahaan</p>	<p>Perbedaan dalam Penelitian ini terletak pada objek yang diteliti.</p>

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian, Jurnal, Volume, Nomor, Tahun	Variabel yang Diteliti, Alat Analisis, Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			2,36462 dan signifikansi t sebesar $0,791 > 0,05$ Pengaruh bersama DER dan ROE secara simultan juga signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan Fhitung sebesar $10,660 > F_{tabel} 4,74$ dan signifikansi F sebesar $0,008 < 0,05$ .		
3.	Rizky Pranata, Taufik Awaludin (Pranata & Awaludin, 2024)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Mayora Indah Tbk Periode 2013 – 2022  Nama : Rizky Pranata, Taufik Awaludin Jurnal Ekonomi Vol 1 No 1 Maret 2024	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	Persamaan dalam Penelitian ini terletak pada variable yang digunakan yaitu Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan	Perbedaan dalam Penelitian ini terletak pada objek yang diteliti.

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian, Jurnal, Volume, Nomor, Tahun	Variabel yang Diteliti, Alat Analisis, Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Universitas Pamulang.			
4.	Ahmad Syafi, M.Agus Salim, Khalikussabir (Syafi & Salim, 2022)	<p>Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 - 2022)</p> <p>Nama : Ahmad Syafi Jurnal Riset Manajemen Vol 13 No 01 Universitas Islam Malang</p>	<p>Kebijakan dividen diukur dengan dividen payout ratio, profitabilitas diukur dengan return on asset, likuiditas diukur dengan current ratio, dan pertumbuhan perusahaan diukur dengan rasio total aset tahun n terhadap total aset tahun n-1. dan ukuran perusahaan diukur dengan LN (total aset). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel penelitian ini diperoleh sesuai dengan kriteria yang ditentukan berdasarkan metode purposive sampling. Pada tahun 2019 sampai dengan 2022, diperoleh sampel sebanyak 48 perusahaan manufaktur yang</p>	<p>Persamaan dalam Penelitian ini terletak pada variable yang digunakan yaitu Kebijakan Dividen</p>	<p>Perbedaan dalam Penelitian ini terletak pada jumlah variabel penelitian terdahulu 5 variabel sedangkan peneliti 3 variabel dan perbedaan lainnya pada objek yang diteliti.</p>

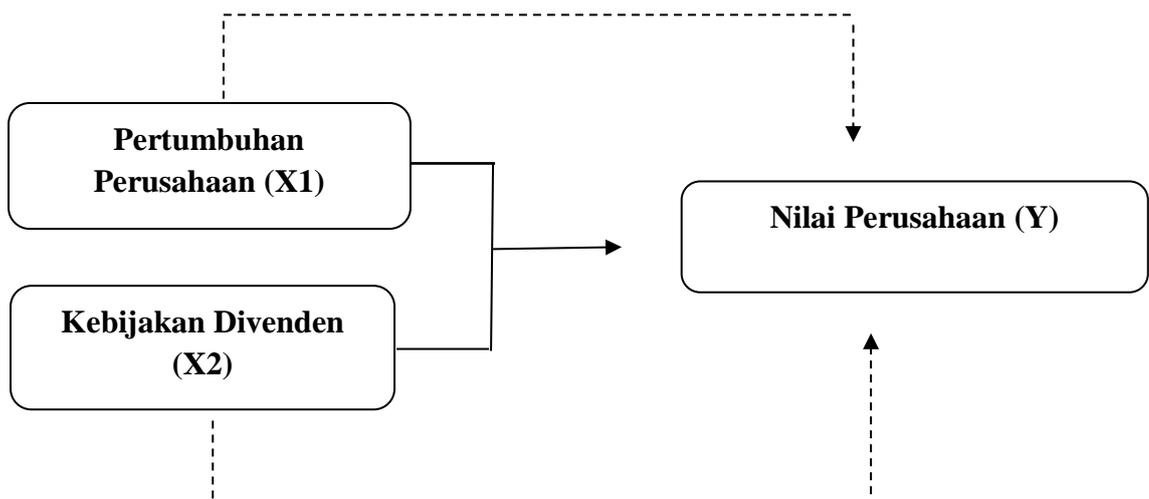
No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian, Jurnal, Volume, Nomor, Tahun	Variabel yang Diteliti, Alat Analisis, Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
			<p>terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang, sedangkan profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan utang.</p>		
5.	Alifatul Laili Fajriah, Ahmad Idris, Umi Nadhiroh (Fajriah et al., 2022)	<p>Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.</p> <p>Nama : Alifatul Laili fajriah, Ahmad Idris, Umi Nadhiroh Jurnal Ilmiah Manajemen dan</p>	<p>Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan yang tinggi belum tentu mencerminkan nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan semua</p>	<p>Persamaan dalam Penelitian ini terletak pada variable yang digunakan yaitu Pertumbuhan Perusahaan, Nilai Perusahaan</p>	<p>Perbedaan dalam Penelitian ini terletak pada objek yang diteliti.</p>

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian, Jurnal, Volume, Nomor, Tahun	Variabel yang Diteliti, Alat Analisis, Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Bisnis Vol 7 No 1 Juni 2022 Universitas Islam Kediri.	pihak internal maupun eksternal, sebab dengan begitu kemakmuran pemegang saham juga akan tinggi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dari perusahaan sektor makanan dan minuman yang diperoleh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh		

<b>No.</b>	<b>Nama Peneliti</b>	<b>Judul Penelitian, Jurnal, Volume, Nomor, Tahun</b>	<b>Variabel yang Diteliti, Alat Analisis, Hasil Penelitian</b>	<b>Persamaan</b>	<b>Perbedaan</b>
			positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.		

### 2.3. Kerangka Pemikiran

Kerangka fikir merupakan sintesa tentang hubungan antar variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah di deskripsikan. Berdasarkan teori-teori yang di deskripsikan tersebut, selanjutnya dianalisis secara kritis dan sistematis, sehingga menghasilkan sintesa tentang hubungan antar variabel yang diteliti. Sintesa tentang hubungan variabel tersebut, selanjutnya digunakan untuk merumuskan hipotesis. Kerangka pemikiran berikut menggambarkan pengaruh antara variabel independen dalam hal ini adalah “Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen” dan Variabel dependennya ialah “Nilai Perusahaan”.



**Bagan 2.1.**

#### **Kerangka Pemikiran**

**Keterangan :**

—————→ = Secara Simultan

-----→ = Secara Parsial

#### **2.4. Hipotesis Penelitian**

Menurut (Sugiyono, 2020:117). Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori atau logika pemikiran yang relevan, belum berdasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Berdasarkan Kerangka Pemikiran Diatas, Maka Hipotesis Dalam Penelitian Ini Adalah Diduga Ada Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. Unilever Indonesia TBK Periode 2008-2023.