

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (*Bringham dan Houston, 2006*), Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. 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.

Nilai perusahaan yang diukur menggunakan harga saham seringkali kurang mencerminkan nilai perusahaan yang sesungguhnya. Hal ini dikarenakan perusahaan harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja perusahaan namun juga dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal yang tidak ada kaitannya dengan perusahaan tersebut. Faktor-faktor eksternal yang sering juga mempengaruhi harga saham adalah kondisi keamanan nasional, kondisi politik sosial, kebijakan pemerintah, perubahan kurs, tingkat suku bunga dan lain-lain. Sedangkan faktor-faktor internal perusahaan yang lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan saham, transportasi laporan keuangan, strategi diversifikasi, dan lain-lain.

Tujuan perusahaan pada dasarnya adalah memaksimalkan nilai perusahaan dengan pertimbangan-pertimbangan teknis secara berikut:

- a. Memaksimalkan nilai bermakna lebih luas dari pada memaksimalkan laba, karena memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang.
- b. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti mempertimbangkan berbagai risiko terhadap arus pendanaan perusahaan.
- c. Kualitas dari arus yang diharapkan diterima yang akan datang mungkin beragam.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi memuat nilai perusahaan juga ikut tinggi. Dalam penelitian ini menggunakan indikator *Price to Book Value (PBV)*. *Price to Book Value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini adalah tujuan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengidentifikasi kemakmuran pemilik saham yang juga tinggi.

Dalam penilaian perusahaan mengandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan judgement.

Ada beberapa konsep dasar penelitian yaitu :

- 1) nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu
- 2) nilai harus ditentukan pada harga yang wajar

3) penilaian tidak dipengaruhi sekelompok pembeli tertentu.

Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penelitian dalam perusahaan, diantaranya adalah :

- a) pendekatan laba antara metode rasio tingkat laba atau price earning ratio , metode kapitalisasi proyek laba
- b) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas
- c) pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen
- d) pendekatan aktiva antara lain metode penilain aktiva
- e) pendekatan harga saham
- f) pendekatan economic value added .

Untuk penilaian dengan menggunakan metode arus kas, konsep penilaian harus ditambahkan mencakup, nilai adalah perspektif, pasar yang mendikte tingkat nilai pengembalian (*required rate of return*), nilai bervariasi pada kemampuan perusahaan di dalam menggenaralisasi arus kas prospektif, kecuali di dalam keadaan yang tidak lazim dimana aktiva bersih yang dilikuidasi mempunyai nilai yang lebih besar dari arus kas.

2.1.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu indikator untuk menentukan besar/kecilnya perusahaan sampel. Salah satu acuan yang digunakan adalah dengan melihat total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar diduga telah mencapai suatu tingkat keamanan dalam berbisnis. Menurut Brigham dan Houston (2001) Ukuran perusahaan merupakan rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian. Ukuran perusahaan merupakan proksi volatilitas operasional dan inventory cotrolability yang seharusnya dalam skala ekonomis besarnya perusahaan menunjukkan pencapaian operasi lancar dan pengendalian persediaan

(Mukhlisin, 2002). Sedangkan menurut Ferry dan Jones (dalam Sujianto, 2001), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat *leveragenya* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil.

Instrumen ukuran perusahaan diukur dengan log total aset yang rumusnya adalah:

$$\text{SIZE}_{it} = \text{Log TA}_{it}$$

Keterangan:

SIZE_{it} : ukuran perusahaan i pada periode (tahun) t

TA_{it} : total aset perusahaan i pada periode (tahun) t

2.1.3 Pertumbuhan

Porter (1980) dalam Fijrijanti dan Hartono (2001) menyatakan bahwa perusahaan bertumbuh memiliki pertumbuhan margin, laba, dan penjualan yang tinggi. Perusahaan bertumbuh cenderung memiliki *leverage* dan kebijakan deviden yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan tidak bertumbuh, dan kelompok perusahaan yang bertumbuh secara signifikan merupakan perusahaan yang lebih besar (Gaver & Gaver, 1993 dalam Fijrijanti dan Hartono, 2001).

Perusahaan yang tumbuh mempunyai kebijakan pembayaran deviden yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak tumbuh, bahkan bagi perusahaan yang tumbuh peningkatan deviden dapat menjadi berita buruk karena diduga perusahaan telah mengurangi rencana investasinya (Hartono, 1999 dalam Fijrijanti dan Hartono, 2001). Charitou et. al, 2001; Zahroh dan Utama, 2006). Perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi akan mampu menyelesaikan proyek-proyeknya.

Karenanya peningkatan laba akan direspon positif oleh investor. Kallapur dan Trombley (2001) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan melalui peningkatan aktiva. Tingkat pertumbuhan yang semakin cepat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Kegagalan yang disebabkan oleh ekspansi akan meningkatkan beban perusahaan karena perusahaan harus menutup pengembalian beban ekspansi. Hal ini menyebabkan pembagian deviden kepada pemegang saham menurun. Kondisi tersebut dapat menyebabkan investor tidak berminat lagi untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga cenderung akan menjual saham yang dimilikinya.

. Brigham dan Houston (2001), mendefinisikan pertumbuhan sebagai perubahan aset tahunan dari total aktiva. Hal ini dapat dibuktikan melalui perusahaan yang tumbuh dapat dilihat dari peningkatan aktiva untuk memperbesar ukuran perusahaan. Konsep ini didasarkan pada dua argumentasi Pertama, pertumbuhan

aktiva berbeda dengan pertumbuhan penjualan yang setiap usaha yang dilakukan secara langsung membawa implikasi pada penerimaan. Pertumbuhan aktiva mencerminkan waktu yang lebih panjang dari pertumbuhan penjualan. Kedua, investasi pada aktiva membutuhkan waktu sebelum dioperasikan, sehingga aktifitas yang dilakukan tidak terkait dengan penerimaan (Kaaro, 2002). Penelitian yang dilakukan Jogiyanto, dkk (2002), menunjukkan bahwa pertumbuhan aset perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen maupun eksternal perusahaan seperti investor dan kreditor. Pertumbuhan ini diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan seperti adanya suatu kesempatan berinvestasi di perusahaan tersebut.

2.1.4 Profitabilitas Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2011: 189) menyatakan bahwa “tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal”. *Committee on terminology* mendefinisikan profitabilitas adalah jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain dan kerugian dari penghasilan atau penghasilan operasi. Sedangkan menurut APB Statement mengartikan profitabilitas adalah kelebihan (defisit) penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi (Harahap, 2001: 226). Profitabilitas merupakan ukuran pokok keseluruhan keberhasilan perusahaan (Simamora, 2000: 528).

Rasio-rasio profitabilitas diperlukan untuk pencatatan transaksi keuangan biasanya dinilai oleh investor dan kreditor (bank) untuk menilai jumlah laba investasi yang akan diperoleh oleh investor dan besaran laba perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan membayar utang kepada kreditor berdasarkan tingkat pemakaian aset dan sumber daya lainnya sehingga terlihat tingkat efisiensi perusahaan.

Jenis-jenis Profitabilitas

1. Gross Profit Margin (Margin Laba Kotor)

Gross profit margin adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur pengendalian harga pokok atau laba atas penjualan dalam melihat sejauh mana kemampuan perusahaan memproduksi secara baik.

2. Net Profit Margin (Margin Laba Bersih)

Net Profit Margin adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan.

3. Rentabilitas Ekonomi (Basic Earning Power)

Rentabilitas ekonomi adalah suatu perbandingan antara laba sebelum pajak dengan total asset.

4. Return On Investment

Return on investment adalah suatu perbandingan antara laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva.

5. Return On Equity

Return on equity adalah suatu perbandingan antara laba bersih sesudah pajak terhadap total ekuitas.

6. Earning Per Share

Earning per share adalah suatu rasio yang menunjukkan seberapa banyak laba yang diperoleh untuk setiap satu lembar saham.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Berikut ini merupakan ringkasan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama & Tahun	Judul, Tujuan dan Variabel	Hasil Penelitian
1.	Dewi Ernawati dan Dini Widyawati (2016)	Tujuan penelitian ini untuk menguji Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang bergerak pada industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik dalam pemilihan sampel menggunakan metode <i>purposive sampling</i> . Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan uji hipotesis menggunakan uji t dan uji F.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
2.	Febriansyah Dharmawan (2013)	Pengaruh profitabilitas, size, dan sales growth terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan	Hasil penelitian menunjukan bahwa profitabilitas yang di proksi oleh ROA mempunyai berpengaruh negatif

		<p>yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013“ tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh profitabilitas, <i>size</i>, dan <i>sales growth</i> terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> dan alat analisis yang digunakan analisis berganda.</p>	<p>terhadap struktur modal (DER) dan struktur modal (DER) mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). <i>Size</i> mempunyai pengaruh positif terhadap DER dan DER juga mempunyai pengaruh positif terhadap PBV. <i>Sales growth</i> yang mempunyai pengaruh positif terhadap DER dan DER mempunyai pengaruh positif terhadap PBV. DER mempunyai pengaruh langsung positif terhadap PBV.</p>
3.	Chaidir (2015)	<p>Pengaruh struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan variabel independen</p>	<p>ROE secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Dan DER secara parsial</p>

		struktur modal yang diukur dengan menggunakan <i>Debt to equity ratio</i> (DER) dan profitabilitas diukur dengan menggunakan <i>Return On Equity</i> (ROE) sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Price Book Value (PBV). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor transportasi periode 2012-2014.	berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.
4.	Dwi Rerno W. (2013)	Pengaruh Profitabilitas, <i>operating leverage</i> , likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur 2011“ tujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, <i>operating leverage</i> , likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan <i>operating leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening, , sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maupun

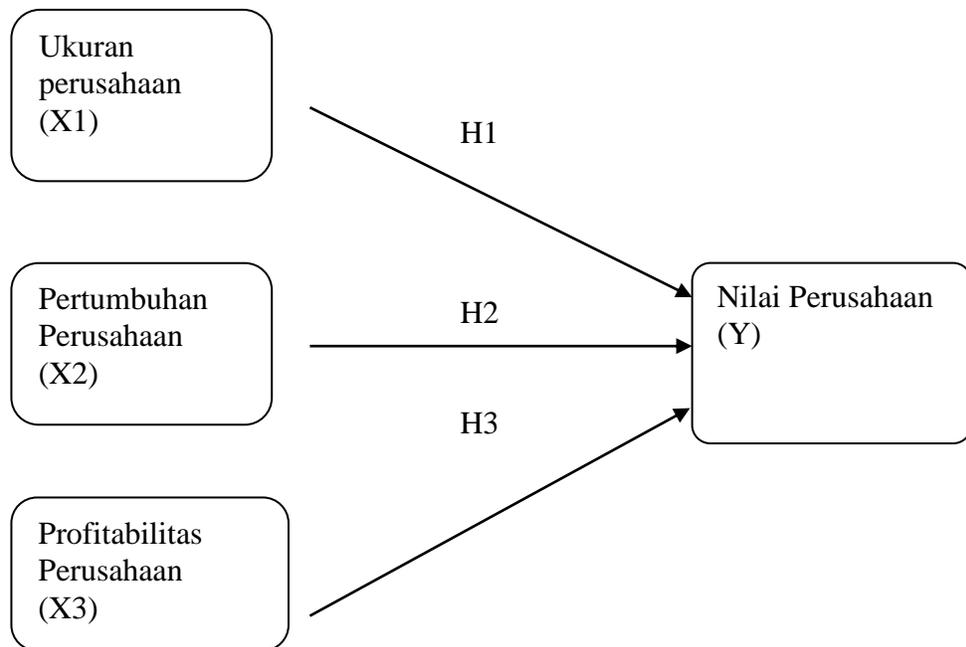
		intervening. Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> dan alat analisis yang digunakan path analisis.	terhadap struktur modal sebagai intervening.
5.	Sri Hermuningsih (2012)	Pengaruh profitabilitas dan <i>size</i> terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI tahun 2006-2010“ tujuan dari penelitian untuk menguji pengaruh profitabilitas dan <i>size</i> terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> dan alat analisis yang digunakan SEM.	Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, <i>size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Kenti Anjarwati dkk (2012)	Pengaruh profitabilitas, <i>size</i> , dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada	Hasil penelitian menunjukkan struktur modal mempunyai pengaruh mediasi terhadap hubungan

		<p>perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015. Tujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, <i>size</i>, dan likuditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> dan alat analisis yang digunakan Analisis Jalur.</p>	<p>antara profitabilitas, ukuran perusahaan, likuditas terhadap nilai perusahaan.</p>
7.	<p>Mawar Sharon R (2013)</p>	<p>Analisis pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, ROA, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ 45 Periode penelitian yaitu tahun 2009-2013” Tujuan untuk menguji pengaruh perumbuhan penjualan, ukuran perusahaaa, ROA, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Teknik pemilihan sampel</p>	<p>. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap</p>

		menggunakan teknik <i>Purposive Sampling</i> dan metode analisis data menggunakan uji Regresi Linier Berganda.	nilai perusahaan, dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8.	Lilla Yuniar Suksmana (2015)	Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar indeks LQ45 bursa efek indonesia selama periode 2012-2014” tujuan untuk menguji dan menganalisis Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> dan alat analisis yang digunakan analisis berganda.	. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusaha, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3 Model Konseptual Penelitian

Salah satu tujuan perusahaan adalah bisa mencapai laba yang maksimal. Untuk pencapaian tersebut perusahaan harus mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu ukuran, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori yang telah dikemukakan diatas maka kerangka pikir penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut :



Gambar 1

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar.

Amalia Dewi, Topowijoyo dan Sri S. (2015) menyatakan bahwa ukuran memiliki arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga setiap kenaikan ukuran perusahaan akan selalu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Brigam dan Houston (2001) mengatakan bahwa besar kecilnya ukuran dari suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan. Penelitannya sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ernawati (2015), Azizah (2016) dan Nurhayati (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Apabila perusahaan memiliki aset yang besar, maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang terdapat dalam suatu perusahaan. Akan tetapi ukuran perusahaan yang besar belum tentu menjamin nilai perusahaan yang tinggi, karena perusahaan besar mungkin belum berani untuk melakukan investasai baru terkait ekspansi, sebelum kewajiban sudah terlunasi. Dalam menanam modal investor tidak hanya melihat dari sisi ukuran perusahaan saja, akan tetapi faktor-faktor lain juga menjadi sebuah pertimbangan investor dalam menyalurkan dananya.

maka hipotesis yang dapat diajukan adalah :

H1 : ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah salah satu penilaian investor dalam menentukan akan melakukan investasi ke perusahaan atau tidak. Pertumbuhan yang baik akan mencerminkan perkembangan perusahaan yang baik pula. Menurut sudut pandang investor perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik akan menghasilkan tingkat pengembalian (rate of return) yang baik dari investasi yang dilakukannya ke perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan oleh para investor. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi akan diminati sahamnya oleh para investor. Dengan demikian pertumbuhan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Soliha dan Taswan, 2002). Safrida (2008) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham, artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham dan secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. besar dana yang ada digunakan untuk investasi pada proyek yang memiliki NPV yang positif.

Dari teori free cash flow hypothesis tersirat makna bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan dengan nilai perusahaan. Realisasi pertumbuhan perusahaan diukur dengan nilai pertumbuhan perusahaan yang meliputi pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Aktiva perusahaan menunjukkan keputusan penggunaan dana atau keputusan investasi pada masa lalu. Aktiva didefinisikan sebagai sumber daya yang mempunyai potensi memberikan manfaat ekonomis pada perusahaan dimasa yang akan datang. Sumber daya yang mampu menghasilkan aliran kas masuk (cash inflow) atau mengurangi kemampuan kas keluar (cash outflow) bisa disebut sebagai aktiva. Sumber daya tersebut akan diakui sebagai aktiva perusahaan memperoleh hak penggunaan aktiva tersebut sebagai hasil transaksi atau pertukaran pada masa

lalu dan manfaat ekonomis masa mendatang bisa diukur, dikualifikasikan dengan tingkat ketepatan yang memadai (Kusumajaya, 2011).

Penelitian yang dilakukan oleh Sriwardany (2006) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap harga perubahan saham, hal ini berarti bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan akan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Hasil penelitian Sumarsono & Hartediansyah (2012) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan memberikan arti bahwa setiap adanya peningkatan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan merupakan suatu sinyal yang positif bagi investor, pertumbuhan aset yang positif juga memberikan arti bahwa manajemen telah mampu mengelolaperusahaan dengan baik. Sehingga dapat dikatakan bahwa:

H2: pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan

Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE (return on equity). ROE mencerminkan tingkat hasil penembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham. Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham (EPS atau earning per share) perusahaan. Adanya peningkatan EPS akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan. Kinerja perusahaan dalam mengelola manajemen dapat digambarkan dengan profitabilitas.

Erna Yuliana Lestari (2015) melakukan penelitian mengenai Pengaruh likuiditas, lavarege, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating. Dimana profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Dalam penelitiannya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014 sebagai sampelnya. Hasil dari penelitian tersebut adalah profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, dkk (2012) serta Mahatma Dewi AS dan Wirajaya A (2013) menunjukkan adanya pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka hipotesis yang dapat diajukan adalah :

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan