

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan sebagai entitas ekonomi lazimnya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tergambar dari harga saham perusahaan bersangkutan. Euis dan Taswan (2018) menyatakan bahwa semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Martono dan Agus (2013:2) dalam Rika (2018) dan Alfredo (2011) menjelaskan bahwa didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas, tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya.

Nurlela dan Ishaluddin (2011), Kusumadilaga (2012) menyebutkan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan

perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

Berikut ini Tabel 1.1 adalah fenomena profitabilitas, kebijakan deviden, nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018:

Tahun	Rata-rata Profitabilitas (ROA)		Rata-rata Kebijakan Dividen (DPR)		Rata-rata Nilai Perusahaan (PBV)	
	Nilai	Persentase	Nilai	Persentase	Nilai	Persentase
2016	12,18	1,41%	45,26	12,41%	2,3	0,27%
2017	13,01	6,85%	21,02	-53,55%	2,28	-0,02%
2018	13,31	2,33%	18,82	-10,46%	2,9	0,62%

Sumber: www.idx.co.id data diolah

Tabel 1.1 menunjukkan pergerakan nilai ROA perusahaan manufaktur mengalami peningkatan dari tahun 2016 sampai 2018. Tahun 2016 nilai ROA mengalami peningkatan sebesar 1,41% dari 2015, tahun 2016 ke 2017 meningkat sebesar 6,85%, tahun 2017 ke 2018 mengalami peningkatan sebesar 2,33%. Pergerakan nilai DPR perusahaan manufaktur dari 2016 sampai dengan 2018 sangat fluktuatif. Tahun 2016 nilai DPR mengalami kenaikan sebesar 12,41% dari tahun 2015, tahun 2016 ke 2017 nilai DPR mengalami penurunan sebesar 53,55%, tahun 2017 ke 2018 nilai DPR mengalami penurunan sebesar 10,46%. Pergerakan nilai PBV perusahaan manufaktur dari tahun 2016 sampai dengan 2018 sangat fluktuatif. Tahun 2016 nilai PBV mengalami kenaikan sebesar 0,27% dari 2015, namun pada tahun 2016 ke 2017 nilai PBV mengalami kenaikan hanya sebesar 0,02% dari 2,3 ke 2,28. Pada tahun 2017 ke 2018 mengalami kenaikan nilai PBV yang signifikan sebesar 0,62% dari 2,28 ke 2,9. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, kebijakan deviden, dan

nilai perusahaan bisa mengalami kenaikan bahkan penurunan. Kenaikan atau penurunan ini dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal maupun internal dalam perusahaan sendiri.

Menurut Sudarma (2011), Lifessy (2014), faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keunikan perusahaan, nilai aktiva, deviden, penghematan pajak, struktur modal, fluktuasi nilai tukar, dan keadaan pasar modal. Sedangkan menurut Amirya dan Atmini (2011) dan Oktaviani (2012), faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan deviden, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Akan tetapi, dalam penelitian ini hanya dibahas dua faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu profitabilitas dan kebijakan deviden.

Profitabilitas adalah salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Amirya dan Atmini, 2011), Lifessy (2014). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal tertentu (Hanafi, 2014 : 8). Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauhmana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Tandelilin, 2015:240).

Menurut Haryanto dan Toto (2011), Novita (2012), profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar (Sudarma, 2011), Lifessy (2014). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan

juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2011 : 317).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan deviden. Kebijakan deviden pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan pembayaran deviden merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan (Brigham, 2012: 65). Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan (Tandelilin, 2015). Salah satu return yang dapat diperoleh investor adalah deviden, deviden merupakan hak pemegang saham terhadap laba yang dihasilkan oleh perusahaan atas kegiatan bisnisnya.

Ada beberapa teori yang berkenaan dengan pengaruh antara kebijakan deviden dengan nilai perusahaan, diantaranya adalah teori ketidak relevan deviden (*dividend irrelevance theory*) dan teori *bird-in-the hand*, yang keduanya saling bertentangan. Menurut *dividend irrelevance theory* yang dianjurkan oleh Miller dan Modigliani (1958), Brigham (2012:66), dikatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya akan ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya, dengan kata lain, nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara deviden dan laba ditahan.

Berbeda dengan irrelevansi theory, menurut teori *bird-in-the hand* yang diajukan oleh Myron Gordon dan John Lintner (1959), Brigham (2012:67), yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan oleh rasio pembayaran deviden yang tinggi, karena investor menganggap bahwa resiko deviden tidak sebesar kenaikan biaya modal, sehingga investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk deviden daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal. Dua teori ini sebenarnya adalah teka-teki yang masih belum terpecahkan.

Selain itu, profitabilitas memiliki peran penting dalam kebijakan deviden, dimana kebijakan ini pada akhirnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, berdasarkan adanya keterkaitan antara profitabilitas dengan kebijakan deviden, maka dalam penelitian ini ditetapkan kebijakan deviden sebagai variabel intervening yang memediasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Secara teori, profitabilitas atau tingkat keuntungan yang diperoleh oleh sebuah entitas akan mempengaruhi besarnya jumlah deviden yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Kemampuan membayar deviden erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar deviden juga besar. Oleh karena itu, dengan deviden yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Martono dan Agus, 2013 : 3), Alfredo (2011) dan Rika (2018).

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya, diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Fitriyani (2019), Rahmawati (2018) mengungkapkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, namun Thaib dan Dewantoro (2017) mengungkapkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai

Perusahaan .Penelitian yang dilakukan oleh Afifatul, Ngatno dan Wijayanto (2017),Purnomo (2017) mengungkapkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan,namun Marta *et al.* (2018) mengungkapkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening, yaitu sebagai kelanjutan dari penelitian sebelumnya.Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Yang dilakukan Analisa (2011) yang menguji ukuran perusahaan, leverage,profitabilitas, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan apa yang telah diuraikan dalam latar belakang,maka rumusan masalah yang diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

2. Bagi calon investor

Dengan adanya kajian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai pertimbangan pada saat melakukan investasi.

3. Bagi lembaga-lembaga pembuat peraturan/standar

Bagi lembaga-lembaga pembuat peraturan/standar, misalnya Bapepam, IAI dan sebagainya, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi penyusunan standar akuntansi lingkungan dan sebagai bahan masukan dalam meningkatkan kualitas standar dan peraturan yang sudah ada.

4. Bagi peneliti yang akan datang

Penelitian ini dapat diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan pada masa yang akan datang



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden (*dividend policy*) adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan akan diinvestasikan kembali (*reinvestment*) atau ditahan (*retained*) di dalam perusahaan. Berdasarkan pengertian tersebut, kebijakan dividen didasarkan pada rentang pertimbangan atau kepentingan pemegang saham di satu sisi dan kepentingan perusahaan di sisi lain.

Beberapa teori yang digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan, sehingga dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan dividen tertentu. Teori-teori tersebut adalah sebagai berikut:

a. *Dividend Irrelevance Theory*

Modigliani – Miller dalam Sartono (1997) berpendapat bahwa di dalam kondisi keputusan investasi yang given, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Lebih lanjut MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earning power dari asset perusahaan, dengan demikian nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi

b. *Bird-in-the-hand Theory*

Gordon dan Lintner dalam Sartono (1997) mengemukakan bahwa pemegang saham lebih suka kalau earning dibagikan dalam bentuk dividen daripada ditahan (*retained earning*). Alasannya adalah bahwa pembayaran dividen merupakan penerimaan yang pasti dibandingkan dengan *capital gain*. GordonLintner beranggapan bahwa investor memandang satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di angkasa. Pendapatan ini diberi nama *the-bird-in-the-hand fallacy* oleh Modigliani-Miller.

2.1.2 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan diciptakan oleh perusahaan melalui kegiatan perusahaan dari waktu ke waktu agar mencapai nilai perusahaan yang maksimum di atas nilai buku (Nanda, 2006), Lifessy (2011). Penilaian terhadap suatu perusahaan dalam bidang akuntansi dan keuangan sekarang ini masih beragam. Di satu pihak, nilai perusahaan ditunjukkan dengan laporan keuangan perusahaan, khususnya neraca yang berisi informasi keuangan masa lalu, sementara pihak lain beranggapan bahwa nilai suatu perusahaan tergambar dari nilai saham perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Myers (1997) mengemukakan konsep nilai perusahaan sebagai kombinasi aktiva yang dimiliki dan opsi investasi dimasa yang akan datang. Graver dan Gaver (2000), Lifessy (2011), mengemukakan bahwa nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai jual perusahaan maupun nilai tambah bagi pemegang saham.

Menurut Manurung (2005:5), Lifessy (2011) nilai perusahaan sebagai nilai sekarang dari arus kas tunai yang diharapkan perusahaan, atau nilai perusahaan masa depan yang didiskon pada tingkat biaya modal. Menurut Weston

dan Thomas (1997), Lifessy (2011) memaksimumkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang, dana yang diterima tahun ini bernilai lebih tinggi daripada dana yang diterima tahun yang akan datang dan berarti juga mempertimbangkan berbagai resiko terhadap arus pendapatan.

Alfredo (2011) menjelaskan bahwa nilai perusahaan (enterpris value/firmvalue) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Nurlela dan Ishaluddin (2008) dalam Kusumadilaga (2010) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Menurut Tandelilin (2001) dalam penilaian saham dikenal ada tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Menurut Rahayu (2007), Martalina (2011), beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan adalah nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku dan nilai likuidasi.

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif. Nilai pasar adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham. Nilai pasar merupakan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan yang dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat.

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Sedangkan nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aktiva dan total utang dengan jumlah saham yang beredar. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa merupakan bagian para pemegang saham.

Suharli dalam Martalina (2011) menyatakan bahwa nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. "Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan dipasar" (Fakhrudin & Hadianto, 2001), Martalina (2011).

Penilaian perusahaan (*corporate value*) merupakan bagian penting dalam proses privatisasi perusahaan. Proses ini seringkali hanya memperhatikan aspek keuangan yang terfokus pada nilai aset fisik (*tangible asset*) yang direfleksikan dalam bentuk laporan *balance sheets* dan *income statement*. Nilai potensial suatu perusahaan dapat dilihat atas dua hal, yaitu modal keuangan dan modal intelektual. Para CEO perusahaan seringkali hanya memperhatikan aspek modal keuangan, sementara peranan modal intelektual menjadi suatu keharusan dalam paradigma organisasi di era global.

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham dan Gapenski, 2006). Dengan demikian dapat

dikatakan bahwa profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Profitabilitas menurut Saidi (2004),Martalina (2011) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari yield dan capital gain. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan,total aktiva atau dengan modal (ekuitas).Dalam hal ini dapat dijelaskan untuk mengetahui profitabilitas suatu perusahaan adalah sangat penting bagi investor maupun kreditor. Menurut Sartono (2001:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan,total aktiva maupun modal sendiri.Sedangkan menurut Munawir (1995:31),Martalina (2011) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu.Dari kedua pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dapat dihitung berdasarkan penjualan atau aktiva atau modal sendiri.

Menurut Munawar (1995) ada beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan, yaitu :

- 1) Jenis Perusahaan

Profitabilitas perusahaan akan sangat bergantung pada jenis perusahaan,jika perusahaan menjual barang konsumsi atau jasa biasanya akan memiliki

keuntungan yang stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.

2) Umur Perusahaan

Sebuah perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Umur perusahaan ini adalah umur sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan tersebut masih mampu menjalankan operasinya.

3) Skala Perusahaan

Jika skala ekonominya lebih tinggi, berarti perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah. Tingkat biaya rendah tersebut merupakan cara untuk memperoleh laba yang diinginkan.

4) Harga Produksi

Perusahaan yang biaya produksinya relatif lebih murah akan memiliki keuntungan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang biaya produksinya tinggi.

5) Habitat Bisnis

Perusahaan yang bahan produksinya dibeli atas dasar kebiasaan (habitual basis) akan memperoleh kebutuhan lebih stabil dari pada non habitual basis.

6) Produk yang Dihasilkan

Perusahaan yang bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok biasanya penghasilan perusahaan tersebut akan lebih stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang modal.

2.1.4 Kebijakan deviden

Deviden merupakan salah satu return yang paling dinanti-nantikan oleh investor sekaligus juga merupakan sinyal bahwa perusahaan berada pada tingkat profitabilitas tinggi. Menurut Hendy (2008), Ira (2011), deviden adalah pembagian sebagian laba perusahaan kepada para pemegang saham, dan menurut Tandililin (2001) seorang investor membeli saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen dimasa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko terkait dengan investasi. Menurut Soemarso (2005 : 193) deviden adalah pembagian keuntungan kepada pemilik perseroan terbatas.

Pada dasarnya, perusahaan akan meningkatkan pembayaran deviden apabila manajemen yakin bahwa perusahaan akan mencapai tingkat profitabilitas tinggi di masa depan dan akan menurunkan deviden apabila tidak terdapat arus kas yang mencukupi. Signalling theory menyatakan bahwa perusahaan melakukan penyesuaian deviden untuk menunjukkan sinyal akan prospek perusahaan.

Ada kecendrungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan deviden, dan harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan deviden. Terdapat argumen lain yang lebih masuk akal, yaitu bahwa deviden itu sendiri tidak menyebabkan kenaikan/penurunan harga, tetapi prospek perusahaan, yang ditunjukkan oleh meningkatnya/menurunnya deviden yang dibayarkan, yang menyebabkan perubahan pada harga saham. Teori tersebut kemudian dikenal sebagai Teori Isi Informasi dari Deviden (Information Content of Devidend). Menurut teori tersebut, deviden mempunyai kandungan informasi, yaitu prospek perusahaan dimasa datang.

Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar deviden. (Martono dan Harjito, 2005:2), Susanti (2010) dan Mahendra (2011). Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar deviden. Besarnya deviden ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila deviden yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, sebaliknya, jika deviden yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membayar deviden erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar deviden juga besar. Oleh karena itu, dengan deviden yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. (Martono dan Harjito, 2005:3), Susanti (2010) dan Mahendra (2011).

2.2 Penelitian terdahulu

Penelitian mengenai variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti dengan hasil yang berbeda.

- 1.) Penelitian Ikkal, dkk (2019) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Insider terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI”, hasilnya adalah pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan hutang perusahaan bernilai negatif, secara statistik temuan ini tidak signifikan, namun secara arah hipotesis temuan ini mendukung hipotesis pecking order theory. Demikian juga profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Secara statistik penelitian

ini tidak signifikan. Kemudian kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh MM, sementara itu kebijakan hutang berpengaruh secara negative terhadap nilai perusahaan, kemudian pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan tidak signifikan dan hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis kebijakan deviden relevan yang menyatakan bahwa deviden yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

- 2.) Penelitian Gultom dan Syarif (2017) yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Leverage, Kebijakan Deviden dan Earning Per Share terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI”. Hasilnya adalah kebijakan leverage berpengaruh sangat signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini mendukung teori trade off dan konsisten dengan temuan Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa peningkatan hutang akan mampu meningkatkan nilai perusahaan, sebab pembayaran bunga yang dapat dikurangkan dari perhitungan pajak (tax deductible). Sedangkan kebijakan deviden dan EPS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 3.) Penelitian Susanti (2020) yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Studi Kasus pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005-2008”, hasilnya adalah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Deviden berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

- 4.) Penelitian Soliha & Taswan (2018) yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang mempengaruhinya”, hasilnya adalah profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 5.) Penelitian Pakpahan (2018) yang berjudul “Pengaruh Faktor-Faktor Perusahaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2008-2012), hasilnya adalah hutang perusahaan (leverage) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan positif, deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 6.) Penelitian Sofyaningsih dan Hardiningsih (2019) yang berjudul “Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan” hasilnya adalah kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 7.) Penelitian Mardiyati,dkk (2012) yang berjudul”Pengaruh Kebijakan Deviden,Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010)” hasilnya adalah kebijakan deviden secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
- 8.) Penelitian Ayuningtias, Dwi dan Kurnia (2013) yang berjudul“Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Mediasi” hasilnya adalah profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan

dividen, profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kesempatan investasi, profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kesempatan investasi terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan,profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dan kesempatan investasi.

