

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemiliknya dalam hal ini para pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah tercapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan diproses dengan *Price Book Value*. *Price Book Value* yang tinggi akan membuat pasar percaya akan prospek perusahaan kedepan karena menjanjikan kemakmuran untuk pemegang saham juga tinggi.

Nilai suatu perusahaan dapat mencerminkan kinerja perusahaan, yang mempengaruhi persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang biasanya berkaitan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang telah *go public* tercermin pada harga pasar saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* terealisasi apabila perusahaan akan dijual yang dilihat dari total aktiva dan prospek perusahaan, resiko usaha, dan lingkungan usaha (Margaretha,2014:01). Untuk setiap investasi, investor perlu melakukan analisis yang teliti, cermat, dan dukungan data yang akurat. Jika keputusan investasi dari investor kurang tepat, kemungkinan investor tidak akan memperoleh *return*, bahkan modal awal yang digunakan untuk investasi akan hilang.

Perusahaan saat ini telah banyak mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah perusahaan yang banyak akan membuat investor dihadapkan pada banyak pilihan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Investor berpandangan peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu persepsi yang baik terhadap perusahaan. Apabila seorang investor sudah memiliki pandangan yang baik terhadap perusahaan maka investor tersebut akan tertarik untuk berinvestasi sehingga hal ini membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan (Pradnyandari dan Astika, 2019).

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Sub sektor makanan dan minuman merupakan sektor yang sangat strategis karena mendukung ketahanan pangan dan memberikan kontribusi yang cukup besar dalam pembentukan pendapatan domestik bruto, penyerapan tenaga kerja, maupun dalam perolehan devisa (Pradnyandari dan Astika, 2019). Analisis menyebut saham sektor barang konsumsi adalah sektor yang mampu bertahan saat resesi dan krisis. Pandemi virus corona dan imbauan untuk berkegiatan dari rumah menyebabkan konsumsi barang masyarakat meningkat. Hal ini menyebabkan indeks sektor konsumsi merupakan salah satu indeks yang memiliki penurunan paling rendah dibandingkan dengan indeks sektor lain (Bisnis Indonesia, 2020).

Namun fenomena pada Emiten produsen makanan PT Sentra Food Indonesia Tbk yaitu perusahaan sosis yang mengalami penurunan total pendapatan antara 25 persen sampai 50 persen sedangkan laba bersih turun lebih dari 75 persen untuk periode yang berakhir 30 juni 2020 dibandingkan dengan 30 juni 2019. Hal itu mengakibatkan memecat 5 karyawan sehingga total pekerja saat ini 224 orang. Selain itu perusahaan juga melakukan pemotongan gaji sampai dengan 50

karyawan. Perusahaan saat ini memiliki utang jangka pendek yang bakal jatuh tempo sebesar Rp10 milyar. Manajemen memperkirakan covid 19 akan membuat perusahaan dalam memenuhi kewajiban. (Bisnis.com)

Penjualan Coca-cola merosot pada tahun 2020 dikarenakan dampak pandemi Covid-19 dilansir dari Bloomberg, raksasa produsen minuman tersebut mencatat penurunan volumen penjualan sekitar 25 persen sejak awal april berdasarkan laporan keuangan yang dirilis. Dikarenakan langkah dari pembatasan interaksi sosial dan lockdown telah menekan penjualan terutama di luar negeri, karena stadion dan pusat hiburan, yang menjadi sumber pendapatan mayoritas perusahaan ditutup. Dampak utama pada kinerja satu tahun penuh tergantung pada durasi kebijakan pembatasan tersebut meskipun dampak utamanya tidak dapat diprediksi dan volume penjualan minuman turun hingga 2 persen pada kuartal pertama, didorong oleh penurunan di negara China perusahaan masih tetap percaya tekanan pada bisnis bersifat sementara dan tetap optimis melihat peningkatan berurutan di paruh kedua tahun 2020. (Bisnis.com, 2020).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini yaitu Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen. Ukuran suatu perusahaan diyakini dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar perusahaan maka semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan internal dan eksternal. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki maka manajemen dapat mengendalikan dan menggunakan aset perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dikelolanya. Hasil penelitian dari Dewi (2018) menunjukkan

bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Yuda (2021), dan Rudangga (2016), sedangkan menurut Nasution (2020) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan mampu menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Kasmir, 2010:116). Perusahaan yang tumbuh dengan cepat akan mendapat hasil yang positif, artinya pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Pertumbuhan perusahaan akan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suryawathy (2014), Sari dan Abundanti (2014), menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Indriwati, dkk (2018), dan Alit (2019) pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena tingginya penggunaan *leverage* dapat menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang yang dimilikinya. *Leverage* dapat diukur dengan membandingkan kewajiban dengan total aset. Dengan hutang yang dimiliki oleh perusahaan, diharapkan perusahaan dapat mendanai dan mengelola asetnya untuk mendapatkan keuntungan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Chynthiawati (2021) dan Rudangga (2016) menyatakan *leverage* berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Dewi (2018) dan Herlina (2021) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Munawir (2014:33) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode waktu tertentu. Jika profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholders* akan melihat sejauh mana perusahaan memperoleh laba atau keuntungan dari penjualan dan investasi perusahaan. Semakin tinggi laba maka semakin tinggi *return* yang akan diperoleh oleh investor, sehingga investor akan merespon positif, dan nilai perusahaan akan meningkat. Profitabilitas ini dapat diukur dengan ROE (*Return on equity*). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pramana (2021) dan Herlina (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Pratama (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang Sartono (2010). Kebijakan dividen merupakan keputusan penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan dividen seringkali menimbulkan konflik antara manajemen perusahaan dan pemegang saham. Pihak manajemen perusahaan menganggap bahwa laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya digunakan untuk operasional perusahaan. Pihak pemegang saham menganggap bahwa laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sukma (2016), Yoki (2017), dan Widianti (2018) menunjukkan

bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Miranda (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan dan adanya ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali mengenai: **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
- 2) Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
- 3) Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?

- 4) Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?
- 5) Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan, maka tujuan penelitian ini adalah:

- 1) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
- 3) Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
- 4) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

- 5) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi masing-masing pihak sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap perkembangan ilmu pengetahuan dalam bidang akuntansi, khususnya terkait dengan nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya dalam rangka melakukan penelitian lebih lanjut mengenai nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan bagi mahasiswa untuk dapat mengaplikasikan ilmu dan teori yang didapat selama perkuliahan serta berguna untuk meningkatkan pemahaman serta menambah wawasan terhadap nilai perusahaan. Dan dapat memberikan informasi kepada investor maupun calon investor sehingga dapat dijadikan pertimbangan pada saat melakukan investasi, dan masyarakat umum mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham and Houston (2006:40), isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan di masa datang. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan ini merupakan suatu hal penting, karena berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi ini penting baik bagi investor dan pelaku bisnis, karena informasi ini menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan efeknya terhadap perusahaan.

Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu yang di publikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Apabila pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada saat informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, maka pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad*

news). Apabila pengumuman informasi sebagai sinyal baik investor, maka dapat terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Signaling theory menyatakan kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor untuk menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dianggap sebagai sinyal bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan (Brigham and Houston, 2011). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hubungan *signaling theory* dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif dan sebaliknya, nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi sinyal negatif. Ini disebabkan karena tujuan investor untuk melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Supriyono (2018:63) konsep teori keagenan adalah hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Hubungan ini dilakukan untuk suatu jasa dimana prinsipal memberikan wewenang kepada agen mengenai pembuatan keputusan yang terbaik bagi prinsipal dengan mengutamakan kepentingan dalam mengoptimalkan keuntungan perusahaan sehingga dapat meminimalisir beban. Teori keagenan adalah pemberian wewenang oleh principal (pemilik perusahaan/pemegang saham) kepada agen (pihak manajemen perusahaan) untuk menjalankan operasional perusahaan sesuai

dengan kontrak yang disepakati, apabila kedua belah pihak memiliki kepentingan yang sama untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka agen akan bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Konteks *principal-agent problem* dalam teori keagenan tidak terbatas pada manajemen dengan pemilik saja, melainkan bisa dengan siapapun selama kedua pihak terikat dalam kontrak dan hubungan bisa diposisikan sebagai hubungan *principal* dengan *agent*. Dengan begitu, konteks hubungan *principal-agent* relevan untuk hubungan-hubungan antara pemilik dengan manajemen, pimpinan puncak dengan bawahan, dan pemerintah dengan perusahaan (Gudono, 2012:148).

Menurut Sugiarto (2009:55) masalah keagenan dapat muncul dalam berbagai tipe, yaitu:

- 1) Konflik antara manajer dan pemegang saham

Agent memiliki kepentingan pribadi yang sebagian besar bertentangan dengan kepentingan pemilik perusahaan sehingga munculah masalah keagenan.

- 2) Konflik antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas

Pengambil alihan hak-hak investor kecil oleh pemegang saham yang memiliki kontrol yang lebih besar.

- 3) Konflik antar pemegang saham/manajer dengan pemberi pinjaman atau kreditur

Konflik ini disebabkan oleh perbedaan sikap terhadap resiko di antara kedua belah pihak. Proyek beresiko tinggi hanya akan menguntungkan pemegang saham tetapi merugikan pemberi pinjaman atau kreditur.

Kondisi di Indonesia untuk penetapan pembagian dividen ini biasanya dilakukan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Dalam forum tersebut, para pemegang saham akan mengetahui berapa besaran per saham dan jumlah laba yang akan diperoleh masing-masing pemegang saham. Pada agensi tipe II, terjadi konflik antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas, karena pada hakekatnya mayoritas atau pengendali ini memiliki hak suara yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang minoritas. Sehingga ini bisa memicu konflik yang terjadi terkait dengan pengambilan keputusan terkait pembagian dividen. Adanya konflik antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas ini akan menimbulkan tidak tercapainya tujuan perusahaan yaitu salah satunya adalah meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Brigham and Houston, 2006).

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2012:7). Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan, itu berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dimana ini merupakan tujuan utama perusahaan (Euis dan Taswan, 2002).

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), PBV ini merupakan perbandingan antara harga pasar dari suatu saham dengan nilai bukunya. Yang dimaksud dengan nilai buku yaitu perbandingan antara modal dengan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan nilai bukunya PBV menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Dalam rasio PBV dapat dilihat nilai perusahaan yang baik ketika nilai PBV diatas satu yaitu nilai pasar lebih besar dari pada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV berarti menunjukkan nilai perusahaan semakin baik. Dan sebaliknya, jika PBV di bawah nilai satu ini berarti mencerminkan nilai perusahaan tidak baik. Sehingga persepsi investor terhadap perusahaan juga tidak baik, ini dikarenakan nilai PBV di bawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan nilai buku perusahaan (Nani, 2012).

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ini menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset perusahaan. Selain itu ukuran perusahaan juga dapat dilihat dari besarnya jumlah aset yang dimiliki, jumlah rata-rata penjualan, dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, dikarenakan semakin besar ukuran skala perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan mendapatkan sumber pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal.

Semakin besar ukuran perusahaan maka akan ada kecenderungan minat investor untuk berinvestasi. Kondisi perusahaan yang stabil dapat menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Jika banyak saham yang terjual maka dapat meningkatkan harga saham yang sekaligus dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.5 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). Pertumbuhan perusahaan menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Kasmir, 2010:116). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan karena pertumbuhan perusahaan dapat memberikan aspek yang positif. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan adalah tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki aspek

yang menguntungkan dan investor mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi tersebut. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi pertumbuhan aset untuk membandingkan adanya kenaikan atau penurunan atas total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset perusahaan maka diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan. Peningkatan aset akan diikuti dengan peningkatan hasil operasional perusahaan. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Jadi dengan demikian semakin besar pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi.

2.1.6 *Leverage*

Leverage merupakan suatu kondisi dimana penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori utang ekstrim (*extreme leverage*) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Fahmi, 2010:179). Oleh sebab itu sebaiknya perusahaan menyeimbangkan berapa jumlah utang yang layak diambil dan darimana sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang tersebut.

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2012:113). Ini artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Apabila perusahaan mampu memenuhi

kewajiban finansialnya, maka perusahaan tersebut dikatakan baik. Dan sebaliknya, apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya maka perusahaan tersebut dalam keadaan yang tidak baik.

Kasmir (2012:156) menyatakan berdasarkan pengukuran, apabila rasionya tinggi, ini artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak bisa menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimiliki. Demikian juga apabila rasionya rendah, maka semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Dari kinerja rasio kinerja manajemen selama ini akan terlihat apakah sesuai dengan tujuan perusahaan atau tidak. Di dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang merupakan perbandingan total kewajiban dengan total aset yang dimiliki perusahaan sebagai pengukuran dari rasio *leverage* (Kasmir, 2012:156).

2.1.7 Profitabilitas

Menurut Kasmir (2010:15) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas adalah suatu indikator kerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Laba yang dihasilkan ini berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Ukuran kinerja perusahaan yang biasanya sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah laba yang dihasilkan perusahaan tersebut. Investor menanamkan saham pada perusahaan tujuannya adalah untuk mendapatkan

return. Semakin tinggi kemampuan sebuah perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan oleh investor, sehingga menjadikan perusahaan menjadi lebih baik.

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik juga kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2010:184).

Rasio profitabilitas terdiri dari dua jenis, yaitu rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan (*margin* laba kotor dan *margin* laba bersih), dan profitabilitas yang kaitannya dengan investasi yaitu *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). ROA merupakan perbandingan laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan. *Return On Equity* (ROE) merupakan tingkat pengembalian ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik ini adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. ROE sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi investor. ROE diperlukan investor untuk mengukur perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen. Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena dalam ROE ditunjukkan semakin tinggi ROE maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan (Home and John, 2005).

2.1.8 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Jika perusahaan memilih untuk membagikan laba perusahaan sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern (*internal financing*) (Sartono, 2010).

Kebijakan dividen sering menimbulkan konflik antara manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham, karena manajer perusahaan kadang memiliki kepentingan berbeda dengan pihak pemegang saham. Pihak manajemen perusahaan menganggap laba yang dihasilkan perusahaan sebaiknya digunakan untuk operasional perusahaan, sedangkan pihak pemegang saham menganggap laba yang dihasilkan perusahaan sebaiknya dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Adanya konflik antara pihak manajemen dan pemegang saham akan menimbulkan tidak tercapainya tujuan perusahaan yaitu salah satunya adalah meningkatkan nilai perusahaan.

Proporsi *net income after tax* yang dibagikan sebagai dividen biasanya dipresentasikan dalam *dividend payout ratio* (DPR). DPR ini merupakan besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. DPR ini yang menentukan besarnya dividen per lembar saham (*dividend per share*). Rasio ini melihat bagian pendanaan yang dibagikan sebagai dividen kepada investor. Besar kecilnya dividen yang

dibagikan menunjukkan tingkat kemakmuran suatu perusahaan. Jadi semakin tinggi nilai DPR maka semakin tinggi nilai perusahaan.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

- 1) Rudangga (2016) meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. Variabel yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 2) Azis (2017) meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur dengan menggunakan teknik analisis linier berganda. Hasil penelitian ini adalah keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 3) Dewi (2018) meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan di seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016. Variabel dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

- 4) Widianti (2018) meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini dilakukan pada semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Variabel penelitian ini terdiri dari kinerja keuangan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini yaitu kinerja keuangan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- 5) Yanda (2018) meneliti tentang pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini yaitu struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 6) Martha (2018) meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Teknik analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini yaitu profitabilitas berpengaruh

positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

- 7) Suryandani (2018), meneliti tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 8) Putra (2019) meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini yaitu kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 9) Zuraida (2019) meneliti tentang pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Teknik analisis penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Adapun hasil dari penelitian ini yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan kebijakan dividen

tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan variabel dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen, sedangkan perbedaan variabelnya yaitu struktur modal.

- 10) Maryam, dkk (2020) meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan IDX High Dividend 20 periode 2015-2018. Metode penelitian menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 11) Nasution (2020) meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas perusahaan, pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan kebijakan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *agriculture* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2019. Pengolahan dan analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh, sedangkan ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh negatif, serta profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 12) Husna (2020), meneliti tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

tahun 2016-2018. Pengolahan dan analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

13) Pramana (2021) meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Variabel penelitian ini terdiri dari ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini yaitu ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan variabel dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas, sedangkan perbedaan variabelnya yaitu kepemilikan manajerial.

14) Miliyanti (2021) meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Variabel penelitian ini terdiri dari kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini yaitu kebijakan

dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,

- 15) Miranda (2021) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2016-2019. Metode penelitian menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini adalah profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 16) Chynthiawati (2021) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur, transportasi dan utilitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.