

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian Indonesia sampai saat ini terus berkembang. Begitu pula dengan perusahaan - perusahaan di Indonesia yang semakin berkembang. Perkembangan suatu perusahaan dapat diartikan seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau ekonomi untuk industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan menimbulkan suatu persaingan yang ketat antar industri. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan manufaktur semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Melihat situasi ini, tiap perusahaan akan melakukan strategi bisnis, kinerja serta inovasi baru agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan berperan penting dalam menunjukkan kemakmuran pemegang saham dalam perusahaan. Harga saham yang stabil cenderung akan memberikan kenaikan pada nilai perusahaan pada waktu jangka panjang (Augustin, 2016).

Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan-perusahaan yang *go publik*, nilai perusahaan dapat dilihat melalui harga pasar saham. Harga pasar saham adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor apabila ingin memiliki saham suatu perusahaan, sehingga harga saham merupakan harga *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Nurmalita, 2019).

Banyak perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan banyaknya jumlah perusahaan membuat para investor dihadapkan dengan banyak pilihan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Investor harus lebih teliti dan berhati-hati dalam menentukan keputusan investasinya. Hal ini dikarenakan apabila keputusan investasi yang diambil kurang tepat, dimungkinkan investor tidak dapat memperoleh *return*. Para investor harus memiliki perencanaan yang baik dalam berinvestasi, salah satunya dengan melakukan analisis terhadap saham perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi.

Pada dasarnya tujuan investor dalam melakukan investasi adalah untuk memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor resiko yang dihadapi. *Return* yang dimiliki oleh investor ini dapat berasal dari dividen maupun *capital gain*. Dividen adalah laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. *Capital gain* adalah keuntungan dari selisih harga jual dan harga beli suatu saham.

Terdapat beberapa faktor internal dari perusahaan, dimana faktor-faktor ini sering digunakan oleh calon investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam usahanya meningkatkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain: struktur modal, keputusan investasi, profitabilitas, dan kebijakan dividen.

Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan berpengaruh terhadap besarnya resiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan (Widyantari dan Yadnya, 2017). Struktur modal yang baik akan

mempunyai dampak kepada perusahaan dan secara tidak langsung posisi *financial* perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan pun akan tinggi. Kesalahan dalam mengelola struktur modal akan mengakibatkan hutang yang besar, dan ini juga akan meningkatkan resiko keuangan karena ketidaksanggupan perusahaan dalam membayar beban bunga dan hutang-hutang, maka nilai perusahaan pun akan menurun (Brigham and Houston, 2011:171). Menurut Kasmir (2013:151) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Menurut hasil penelitian Nuardiana dan Retnani (2019), Widya (2018), Israel, dkk (2018) struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian dari Oktrima (2017) menyatakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi sangat penting karena akan mempengaruhi keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil manajer yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva. Dapat dikatakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan bisnis diluar keputusan keuangan yang mengungkapkan berapa besar aktiva lancar, aktiva tetap, dan aktiva lainnya yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian

dari Suardana, dkk (2020), Asih (2018), Rafika (2017), menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Widya (2018), keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Putri dan Styaningrum, 2018). Apabila perusahaan memiliki profitabilitas baik, maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). ROE merupakan tingkat pengambilan atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. *Return on equity* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febriani (2021) dan Alessandro (2020) dimana profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian dari Oktrima (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Beberapa faktor lainnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham yang diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan oleh

perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *Capital Gain* (Meidiawati, 2016).

Dalam penelitian ini menemukan bahwa apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, dapat diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurdiana, dkk (2019), Aziz (2017), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian dari Suardana, dkk (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang berskala besar jika dibandingkan dengan perusahaan lain sehingga dapat melakukan perbandingan antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengelola bahan mentah menjadi barang setengah jadi, hingga barang jadi atau siap dijual kepada konsumen. Proses produksinya dimulai dari pembelian bahan baku, proses pengolahan bahan hingga menjadi produk yang siap dijual, dimana produksi ini dilakukan sendiri oleh perusahaan tersebut sehingga membutuhkan sumber dana yang akan

digunakan pada aktiva tetap perusahaan. Perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan, dimana salah satunya dengan investasi saham dari para investor.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada uraian yang ada pada bagian latar belakang masalah yang telah disampaikan, maka penulis mengambil pokok permasalahan yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

- 1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 4) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, adapun tujuan yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam berbagai aspek, baik aspek teoritis maupun aspek praktis. Manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dengan adanya penelitian ini antara lain:

1) Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana informasi dan memberikan wawasan serta pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2) Manfaat Praktis

a) Bagi Mahasiswa

Adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta pengetahuan praktis mengenai pengaruh struktur modal, keputusan investasi, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Mahasiswa baik secara langsung

maupun tidak langsung akan menerima manfaat yaitu untuk membandingkan antara teori yang telah didapat selama perkuliahan dengan keadaan nyata yang terjadi di suatu perusahaan, serta untuk memperdalam pengetahuan tentang rasio keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan.

b) Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan. Sehingga dimungkinkan dapat menambah modal untuk usaha pengembangan perusahaan dan sebagai bahan informasi dalam pengambilan keputusan.

c) Bagi Universitas Mahasaraswati Denpasar

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan sebagai alat ukur kemampuan bagi mahasiswa lain yang melakukan penelitian dengan permasalahan yang sama dan sebagai sumbangan pikiran dari penulis guna menambah dan melengkapi koleksi bacaan ilmiah pada perpustakaan Universitas Mahasaraswati Denpasar.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Signal (*Signalling Theory*)

Pencetus teori sinyal ini adalah Spence yang menyatakan bahwa informasi asimetris terjadi pada pasar ketenagakerjaan. Oleh karena itu, Spence membuat suatu kriteria sinyal guna untuk menambah kekuatan pada pengambilan keputusan. Menurut Chatarina (2019) menyatakan bahwa teori sinyal adalah informasi yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan hutang. Menurut Nurmala (2018) teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak diluar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan

dan informasi non akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan, dapat dipercaya sehingga mampu mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, karena laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan.

Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan, jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor, maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan. Informasi yang dibutuhkan dijadikan sebagai sinyal untuk menilai kinerja perusahaan (laporan keuangan maupun laporan operasional lainnya) yaitu dengan menganalisis laporan keuangan dengan rasio keuangan. Rasio keuangan dapat membantu investor untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan, dengan melakukan analisis rasio keuangan investor akan memperoleh informasi tentang kondisi perusahaan dimasa lampau, dimasa sekarang, dan bahkan dimasa yang akan datang (Helmi, 2017).

2.1.2 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan basis teori yang selama ini digunakan sebagai dasar dalam praktik bisnis perusahaan. Dalam teori ini dijelaskan hubungan antara pihak manajemen (*agent*) sebagai

pengelola atau pengambil keputusan keuangan dan pemegang saham (*principal*) sebagai pemilik perusahaan (Pradnyana, dkk, 2021).

Hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Pada saat manajer menunjuk manajer atau *agent* sebagai pengelola dan pengambil keputusan bagi perusahaan, maka pada saat itulah hubungan keagenan muncul. *Agent* memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan *principal*, jika kepentingan *agent* dan *principal* berbeda, maka akan terjadi *principal-agent* problem dimana *agent* akan melakukan tindakan yang menguntungkan dirinya namun merugikan *principal* (Kalsum, dkk, 2020).

Konteks permasalahan *principal-agent* di dalam teori keagenan tidak terbatas pada manajemen dengan pemilik saja, melainkan bisa dengan siapapun selama kedua pihak terikat dalam bentuk kontrak dan hubungan mereka bisa diposisikan sebagai hubungan *principal* dengan *agent*. Konteks hubungan *principal-agent* relevan untuk hubungan-hubungan antara: pemilik dengan manajemen, pimpinan puncak dengan bawahan, dan pemerintah dengan perusahaan (Gudono, 2012:147).

Jika dihubungkan dengan penelitian ini, maka teori agensi mempunyai peran sebagai dasar praktik bisnis yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan keuntungan kepada

principal dalam hal pengambilan keputusan. Teori ini berkaitan dengan perilaku dan *agent* yang mementingkan diri sendiri dibandingkan dengan kepentingan pemegang saham.

2.1.3 Struktur Modal

Modal merupakan komponen dana jangka panjang suatu perusahaan yang meliputi semua komponen di sisi kanan neraca perusahaan kecuali hutang lancar. Dalam memenuhi kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal, yaitu dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga dapat memaksimalkan perusahaan. Menurut Riyanto (2011:216) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Pada penelitian ini struktur modal dijelaskan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), mencerminkan perbandingan antara *total debt* (total hutang) dan *total shareholder's equity* (total modal sendiri). DER merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya dan sangat berkaitan dengan penjelasan suatu struktur modal yang dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat dan berguna untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Perhitungan struktur modal tersebut menggambarkan kemampuan modal perusahaan dalam menjamin hutang jangka

panjang. Semakin tinggi nilai struktur modal, maka risiko perusahaan dalam menjamin utang jangka panjang juga semakin tinggi. Bauran modal yang efisien dapat menekan biaya modal dan menaikkan nilai perusahaan. Pemilihan alternatif penambahan modal yang berasal dari utang pada umumnya didasarkan pada pertimbangan karena biaya bunga yang ditanggung lebih kecil dari laba yang diperoleh dari pemanfaatan hutang tersebut. Bila biaya bunga murah, perusahaan akan lebih beruntung, menggunakan sumber modal berupa hutang yang lebih banyak karena menghasilkan laba per saham yang makin banyak. Struktur modal dikatakan optimal jika mampu meningkatkan nilai perusahaan dan menekankan biaya modal.

2.1.4 Keputusan Investasi

Keputusan investasi menurut Sutrisno (2012:5) adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, karna jika semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh tingkat pengembalian yang besar. Keputusan investasi mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang diambil harus di pertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang pula. Keputusan investasi ini sering juga disebut

sebagai *capital budgeting* yakni keseluruhan proses perencanaan dan pengambilan keputusan mengenai pengeluaran dana yang jangka waktu kembalinya dana tersebut melebihi satu tahun atau berjangka panjang. Perencanaan terhadap keputusan investasi ini sangat penting karena beberapa hal sebagai berikut:

- 1) Dana yang dikeluarkan untuk keperluan investasi sangat besar, dan jumlah dana yang besar tersebut tidak bisa diperoleh kembali dalam jangka pendek atau diperoleh sekaligus.
- 2) Dana yang dikeluarkan akan terikat dalam jangka panjang, sehingga perusahaan harus menunggu selama jangka waktu yang cukup lama untuk bisa memperoleh kembali dana tersebut, dengan demikian akan mempengaruhi penyediaan dana untuk keperluan lain.
- 3) Keputusan investasi menyangkut harapan terhadap hasil keuntungan dimasa yang akan datang. Kesalahan dalam mengadakan peramalan akan dapat mengakibatkan terjadinya *over* atau *under investment*, yang akhirnya akan merugikan perusahaan. Misalnya, proyeksi penjualan terlalu besar sehingga membeli peralatan yang besar dengan investasi juga besar, ternyata permintaan kecil, akhirnya kapasitas yang menganggur dan biaya tetap (penyusutan) sangat besar, demikian juga sebaliknya.
- 4) Keputusan investasi berjangka panjang, sehingga kesalahan dalam pengambilan keputusan akan mempunyai akibat yang

panjang dan berat, serta kesalahan dalam keputusan ini tidak dapat diperbaiki tanpa adanya kerugian yang besar.

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil manajer yang dilakukan untuk mengalokasikan dana pada berbagai macam aktiva (Primayuni, 2018). Keputusan investasi meliputi investasi pada aktiva jangka pendek (aktiva lancar) dan aktiva jangka panjang (aktiva tetap). Aktiva jangka pendek biasanya didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu kurang dari satu tahun atau kurang dari satu siklus bisnis, dalam hal ini dana yang diinvestasikan pada aktiva jangka pendek diharapkan akan diterima kembali dalam jangka waktu dekat atau kurang dari satu tahun. Tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka pendek adalah untuk digunakan sebagai modal kerja atau operasional perusahaan, contoh aktiva jangka pendek adalah persediaan, piutang, dan kas, sedangkan aktiva jangka panjang didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu lebih dari satu tahun dan kembalinya secara bertahap. Tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan investasi dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER). PER adalah nilai harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. PER menunjukkan perbandingan antara harga saham penutupan akhir

tahun (*closing price*) dengan laba per lembar saham (*earning per share*). PER dirumuskan dengan harga saham dibagi dengan laba per lembar saham (Harmono, 2011:57).

2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut, dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Suyanto, 2013:61-62). Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi pula bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya, hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui kemampuan perusahaan dan sumber daya yang ada. Rasio profitabilitas tidak hanya bermanfaat bagi pemilik perusahaan atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan tersebut.

Profitabilitas merupakan faktor-faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan (*profit*), maka akan sulit bagi perusahaan untuk menarik

modal dari luar. Rasio profitabilitas terbagi menjadi dua jenis rasio yaitu:

- 1) Rasio profitabilitas yang berkaitan dengan penjualan, terdiri dari:
 - a) NPM (*Net Profit Margin*)
 - b) GMP (*Gross Profit Margin*)
- 2) Rasio profitabilitas yang berkaitan dengan investasi, terdiri dari :
 - a) ROA (*Return On Assets*)
 - b) ROE (*Return On Equity*)

Berdasarkan penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE). ROE merupakan tingkat pengambilan atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. *Return on equity* atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. 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 secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal.

2.1.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang mempersoalkan sebaiknya kapan atau dalam keadaan seperti apa dan berapa bagian dari laba perusahaan yang dicapai dalam suatu periode, yang didistribusikan kepada para pemegang saham dan yang ditahan di dalam perusahaan, dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Dewi (2019) kebijakan dividen yaitu kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *capital gain*. *Capital gain* adalah keuntungan modal yang akan diperoleh pemegang saham jika diinvestasikan kembali pendapatannya dalam jangka panjang.

Kebijakan dividen hanyalah berkisar mengenai bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperoleh dari kegiatan investasi di pecah apakah akan menginvestasikan kembali laba yang diperoleh tersebut kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, berapakah presentase laba yang harus ditahan untuk diinvestasikan kembali dan berapa yang harus dibagikan dalam bentuk dividen, tentu hal ini salah satunya ditentukan oleh faktor struktural modal yang hendak

dicapai oleh perusahaan, serta ada tidaknya investasi yang *profitable*. Hal yang paling penting dari kebijakan dividen adalah apakah memungkinkan untuk mempengaruhi kekayaan pemegang saham dengan merubah rasio pembayaran dividen yaitu kebijakan dividen.

Menurut Putri dan Irawati (2019) pertimbangan manajerial dalam menentukan pembayaran dividen adalah:

1) Kebutuhan Dana Perusahaan

Merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan dividen yang akan diambil, aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal di masa mendatang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola pengurangan utang dan faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan harus dipertimbangkan dalam analisis kebijakan dividen .

2) Likuiditas

Dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen.

3) Stabilitas dividen

Bagi investor faktor ini akan lebih menarik dari pada pembayaran dividen yang tinggi. Stabilitas disini selalu tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan.

2.1.7 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, sebaliknya rendah harga saham maka nilai perusahaan juga rendah atau kinerja perusahaan kurang baik (Nursyaida, 2018).

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai proyeksi atau kepercayaan dari masyarakat sebagai konsumen terhadap kinerja dan produk perusahaan sepanjang pengoperasiannya. Nilai perusahaan juga umum dikenal sebagai nilai jual suatu perusahaan yang dilihat dari keberhasilan operasional manajemennya serta tingkat nilai jual atau likuiditasnya. Penilaian masyarakat terhadap kinerja suatu perusahaan akan berbanding lurus dengan potensi kenaikan harga saham dan penawaran di pasar modal. Secara umum, nilai perusahaan dapat dipahami sebagai suatu kondisi di mana perusahaan dan kinerjanya diterima positif oleh masyarakat umum dan nilai atau valuasi sahamnya dapat menguntungkan para pemilik saham atau investor. Sehingga dari pengertian tersebut nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun (Sindhudiptha dan Yasa, 2013:398).

Dalam penelitian ini, untuk menggunakan *Price to Book Value* (PBV), rasio ini berfungsi untuk mengidentifikasi saham mana yang harganya wajar, terlalu rendah (*undervalued*), dan terlalu tinggi (*overvalued*). PBV adalah suatu rasio yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Harga pasar per lembar saham yang dimaksud adalah nilai saham yang tertera di pasar yang bersedia dibayar oleh para investor, sedangkan nilai buku per lembar saham adalah perbandingan antara nilai ekuitas dengan jumlah saham beredar (Ariyani, 2018)

Menurut Jogiyanto (2013:111) terdapat tiga nilai yang berhubungan dengan saham yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsik value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten, nilai pasar merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar karena adanya permintaan, dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

- 1) Febriani, dkk (2021) melakukan penelitian mengenai pengaruh size, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen dalam penelitian ini

menggunakan size, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dalam penelitian menunjukkan bahwa size tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- 2) Suardana, dkk (2020) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER), berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan (SIZE), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- 3) Alessandro (2020) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, kualitas audit, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Sedangkan variabel independennya adalah profitabilitas, kualitas audit, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kepemilikan manajerial. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis linier berganda. Hasil penelitian ini adalah profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kualitas audit tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 4) Nurdiana, dkk (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi dan profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan struktur modal yang di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,

kebijakan dividen yang di proksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yg di proksikan dengan *Return On Asset* (ROA), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- 5) Astika, dkk (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Sedangkan variabel independennya adalah profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 6) Widya (2018), melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, *leverage*, dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2019). Penelitian ini menggunakan struktur modal, profitabilitas, *leverage*, dan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah Analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *Price Earning Ratio* di proksikan dengan (PER), tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 7) Israel, dkk (2018) melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- 8) Asih (2018) melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Sedangkan variabel independennya adalah pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan. Teknik analisis data

yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah variabel profitabilitas, kebijakan hutang dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 9) Rafika (2017) melakukan penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- 10) Aziz, dkk (2017) melakukan penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan investasi kebijakan dividen dan kebijakan hutang. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.