

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan dunia usaha membawa perubahan pasar yang semakin meningkat. Memasuki pasar persaingan usaha yang semakin ketat mempengaruhi perkembangan perusahaan. Kondisi demikian menuntut perusahaan untuk mengembangkan strategi usaha yang tepat agar perusahaan dapat terus bertahan dan mampu bersaing dengan perusahaan yang lainnya. Keadaan ini banyak menyebabkan perusahaan yang tidak mempunyai kekuatan akan mengalami kebangkrutan karena kalah didalam persaingan usaha. Meningkatkan persaingan usaha dan semakin rumitnya situasi yang diperoleh oleh perusahaan modern masa kini menuntut ruang lingkup dan peran seorang manajer keuangan yang semakin luas. Perusahaan melalui manajer keuangan harus mampu menjalankan fungsinya didalam mengelola keuangan dengan benar dan seefisien mungkin. Ukuran yang digunakan untuk menilai keberhasilan seorang manajer keuangan dalam mengelola keuangan perusahaan adalah dengan melihat dari nilai perusahaan (Husman,1994:6).

Tujuan perusahaan adalah memaksimumkan nilai perusahaan atau kekayaan pemegang saham. Memaksimumkan nilai perusahaan di nilai lebih tepat sebagai suatu tujuan perusahaan sebab memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan tercermin dari harga

saham yang stabil, yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Sudana, 2009:7). Selain itu peluang perusahaan manufaktur merupakan industri yang berbasis riset. Salah satu hal yang tidak dapat dihindari adalah timbulnya persaingan yang sangat ketat antara Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu Perusahaan Manufaktur dituntut untuk bersaing dengan cara membuat inovasi, pemasaran, system pemasaran yang baik, serta kualitas produk yang optimal. Perusahaan manufaktur secara umum merupakan perusahaan yang kegiatannya menjual bahan baku untuk masyarakat, perusahaan perumda pasar sangat berhubungan dengan fitur teknologi dan teknik dalam proses menjual bahan baku.

Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang tersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil dan dalam jangka panjang akan mengalami kenaikan. Semakin tinggi harga saham maka semakin pula nilai perusahaan (Nirawati, 2003:105). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (sejahtera) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai.

Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang tersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil dan dalam jangka panjang akan mengalami kenaikan. Semakin tinggi harga saham maka semakin pula nilai perusahaan (Nirawati, 2003:105). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan

mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (sejahtera) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai.

Menurut Rika (2010) nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan deviden, *price earning ratio* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Besarnya nilai deviden yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut *theory bird in the hand* investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari deviden yang lebih besar dari deviden dibandingkan dengan *ncapital gain*. Pembayaran deviden yang lebih besar tidak selalu dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Berdasarkan teori preferensi pajak pembayaran deviden yang rendah juga dapat meningkatkan harga saham. Sehingga apapun kebijakan deviden yang ditetapkan oleh perusahaan akan tetap mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan deviden merupakan kebijakan manajemen keuangan yang menyangkut dengan seberapa besar proporsi para pedagang saham akan mendapatkan deviden pada periode tertentu. Kebijakan deviden ini sangat terkait dengan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Peningkatan pembayaran deviden dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik(Susanti, 2010;53) sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan deviden. Kebijakan deviden merupakan keputusan keuangan perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan deviden sering kali menimbulkan konflik antara manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham. Pemegang saham membutuhkan deviden untuk keperluan kas dan disisi lain perusahaan membutuhkan tambahan dana untuk mendukung pertumbuhan (Sitanggang, 2013:181). Deviden merupakan alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya

dimana deviden merupakan pengambilan yang akan diterimanya atas investasinya dalam perusahaan. Terdapat beberapa penelitian sebelumnya tentang variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya dilakukan oleh Andianto (2013), penelitiannya menyatakan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari menyatakan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh *price earning ratio* yang menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earning*. *Ratio* ini menunjukkan seberapa besar investor menilai dari saham terhadap kelipatan dari *earning* (Jogiyanto;2010,146). Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Darmayanti (2008), menunjukkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap stock return karena semakin tinggi *price earning ratio* semakin tinggi perlembar saham suatu perusahaan. Apabila harga per lembar saham dan tinggi pertumbuhan laba suatu perusahaan meningkat, maka *price earning ratio* juga meningkat dan akan meningkatkan pula nilai perusahaan, maka tingkat *price earning ratio* dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Weston dan Copelan (1992) mendefinisikan profitabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber – sumber tertentu yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan (Sudana, 2009:25). Profitabilitas dapat diukur dengan *return on assets* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para kreditur, supplier dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan

laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Yunita:2010).

Dengan mengetahui apa dan bagaimana faktor – faktor yang akan mempengaruhi nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia, yang dapat membantu khususnya pihak manajemen perusahaan yang ada didalam perusahaan tersebut untuk menentukan bagaimana seharusnya perusahaan yang optimal bagi perusahaan dan bagi para pemegang saham pada umumnya. Dengan adanya nilai perusahaan yang optimal maka diharapkan dapat meningkatkan kemakmuran bagi pemilik atau para pemegang saham.

Tabel 1.1

Rata – Rata Devedend Payout Ratio (DPR), *Price Earning Ratio* (PER), Return On Asset, Dan Price to Book Value (PBV)

Uraian	2017	2018	2019
DPR	0,84	0,71	0,70
PER	0,38	0,33	0,31
ROA	0,04	0,03	0,03
PBV	1,47	1,58	1,53

Sumber : www.idx.co.id (2019)

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa adanya fluturasi dan dalam nilai rata – rata Devidend Payout Ratio (DPR), *Price Earning Ratio* (PER), Return On Asset, dan Price to Book Value (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2019. Pada tahun 2017 DPR perusahaan manufaktur yaitu pada angka 0,84 namun pada tahun 2018 mengalami penurunan menjadi 0,71, dan pada tahun 2019 mengalami penurunan kembali menjadi 0,70.

Nilai PER dari tahun 2017 memiliki nilai yaitu sebesar 0,38 pada tahun 2018 mengalami penurunan menjadi 0,33 dan pada tahun 2019 mengalami penurunan kembali menjadi 0,31. Nilai ROA pada tahun 2017 adalah 0,04 pada tahun 2018 – 2019 adalah sama yaitu 0,03. Nilai PBV pada tahun 2017 adalah 1,47 pada tahun 2018 ,mengalami peningkatan menjadi 1,58 dan pada tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 1,53.

Meningkatkan perusahaan merupakan salah satu keputusan penting yang secara langsung akan menentukan kemampuan perusahaan untuk bersaing ditengah keadaan ekonomi yang tidak stabil dan agar dapat memaksimumkan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang. Dari uraian dan beberapa penelitian sebelumnya, maka penelitian terkait untuk penelitian kembali mengenai pengaruh kebijakan deviden, *price earning ratio* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Rumusan Permasalahan

Berdasarkan pada uraian yang ada di bagian latar belakang masalah yang telah disampaikan, maka penulisan mengambil pokok permasalahan yang dapat dirumuskan dari penelitian sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah *price earning ratio* berpengaruh terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tinjauan Penelitian

Berdasarkan rumusan permasalahan diatas, maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *price earning ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Bagi mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai bagaimana kebijakan deviden, *price earning ratio* dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Universitas/Fakultas Mahasaraswati Denpasar

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi penelitian selanjutnya di universitas/fakultas mahasaraswati Denpasar dan dapat dikembangkan lebih lanjut oleh penelitian lain yang ingin melakukan penelitian yang serupa, khususnya mengenai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi masukan mengenai factor – factor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, serta nantinya perusahaan dapat menganalisis

factor yang mempengaruhi nilai perusahaan, khususnya di perusahaan yang bergerak dibidang industry (bahan baku) menjadi barang jadi yang siap untuk digunakan oleh masyarakat.





BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori keagenan

Teori keagenan menurut Ichsan (2013), mendefinisikan teori keagenan merupakan tentang dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu prinsipal dan agen. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (principal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama principal serta memberi wewenang kepada agen pembuat keputusan yang terbaik bagi principal. Secara garis besar teori *agency* dikelompokkan menjadi dua (Eisenhardt, 1989) yaitu :

1. *Positive agent research*

Mempokuskan pada identifikasi situasi dimana agen dan principal mempunyai tujuan yang bertentangan dan mekanisme pengendalian yang terbatas hanya menjaga perilaku *self serving* agen. Secara eksklusif, kelompok ini hanya memperhatikan konflik tujuan antara pemilik (*stockholder*) dengan manajer.

2. *Principal agent research*

Mempokuskan pada kontrak optimal antara perilaku dan hasilnya, secara garis besar penekanan pada hubungan *principal* dan agen. *Principal-agent research* mengungkapkan bahwa hubungan *agent-principal* dan dapat diaplikasikan secara lebih luas, misalnya untuk menggambarkan hubungan pekerja dan pemberi kerja, *lawyer* dengan kliennya, *auditor* dengan *anditee*.

Teori agensi tidak dapat dilepaskan dari kedua belah pihak diatas, baik principal maupun agen merupakan pelaku utama dan keduanya mempunyai *bargaining position* masing-masing dalam menempatkan posisi, peran dan kedudukannya. Prinsipal sebagai pemilik modal memiliki akses pada informasi internal perusahaan sedangkan agen sebagai pelaku dalam praktek operasional perusahaan mempunyai informasi tentang operasi dan kinerja perusahaan secara riil dan menyeluruh. Posisi, fungsi, situasi, tujuan, kepentingan dan latar belakang principal dan agen yang berbeda dan saling bertolak belakang tersebut akan menimbulkan pertentangan dengan saling tarik menarik kepentingan (*conflict of interest*) dan pengaruh antara satu sama lain. Berkaitan dengan auditing, baik principal maupun agen diasumsikan sebagai orang yang memilikirasionalitas ekonomi, dimana setiap tindakan yang dilakukan termotivasi oleh kepentingan pribadi atau akan memenuhi kepentingannya terlebih dahulu sebelum memenuhi kepentingan orang lain.

Menurut Sartono (2016;11), mendefinisikan *agency problem* merupakan konfliknya timbul antara pemilik, karyawan dan manajer perusahaan dimana kecendrungan manajer lebih mementingkan tujuan individu dari pada perusahaan. *Agency problem* muncul terutama apabila perusahaan menghasilkan aliran kas bersih yang tidak dapat diinvestasikan kembali karena tidak tersedia kesempatan investasi yang profitable. Selain itu konflik antara manajemen dan pemegang saham sering timbul dalam transaksi pembelian sebuah perusahaan oleh perusahaan besar dengan menggunakan uang yang sering disebut dengan *leverage buyout* (LBO). Konflik antara manajemen dengan pemegang saham muncul karena praktik pembelian saham tersebut manajemen sering kali dipandang melakukan penawaran yang tidak wajar. *Agency conflict* yang lain dapat terjadi antara

debtholders dengan *debtholders*. Hal ini disebabkan karena *debtholders* merasa dijadikan sebagai “kuda pedati” bagi pemegang saham, yang artinya kreditur dieksploitasi oleh pemegang saham. Pandangan seperti itu terjadi apabila perusahaan sukses maka pihak yang paling banyak menikmati keberhasilan adalah pemegang saham, tapi apabila perusahaan mengalami kesulitan atau bangkrut maka risiko akan ditanggung oleh pemegang saham dan kreditur. Hal seperti ini mengakibatkan terjadinya konflik antara pemegang saham dengan kreditur.

Seperti yang sering disinggung bahwa *agency conflict* dapat terjadi dengan pemegang saham. Seharusnya manajemen sebagai agen pemegang saham harus mengambil keputusan *on the best interest of stockholders*. Tetapi dalam kenyataan sering kali manajer kurangnya insentif yang diterima justru lebih mementingkan kepentingan sendiri. Oleh sebab itu cara yang dapat dilakukan agar manajer selalu bertindak terbaik untuk kepentingan pemegang saham adalah dengan memberikan *stock option*. Manajer diberi hak untuk membeli saham perusahaan dengan jumlah tertentu dengan harga yang telah ditentukan. Dengan demikian manajer akan berusaha selalu meningkatkan harga saham perusahaan. Karena peningkatan harga saham perusahaan berarti nilai *stock option* juga akan meningkat. Cara lain yang dapat dilakukan adalah dengan meminta perbandingan deviden dalam jumlah yang besar sehingga tidak terdapat *free cash flow*. Apabila manajer memerlukan dana untuk investasi maka manajer terpaksa harus mencari dana eksternal. Apabila hal yang dilakukan secara periodik maka secara tidak langsung pemegang saham menempatkan manajer dibawah pengawasan pihak eksternal.

2.1.2 Teori sinyal

Teori sinyal merupakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Arif, 2015). Sinyal adalah suatu tindakan jika dikaitkan dengan peningkatan nilai perusahaan pada saat terjadi asimetris informasi, manajer perusahaan harus dapat memberikan sinyal atau petunjuk mengenai kondisi perusahaan kepada investor guna memaksimalkan nilai saham perusahaan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal – sinyal pada pengguna laporan keuangan, terkhusus para investor yang akan melakukan investasi. Secara umum, teori sinyal berkaitan dengan pemahaman tentang bagaimana suatu sinyal sangat bernilai atau bermanfaat sementara sinyal yang lain tidak berguna. Teori sinyal ,mencermati bagaimana sinyal berkaitan dengan kualitas yang dicerminkan di dalamnya dan elemen – elemen apa saja dari sinyal atau komunitas sekitarnya yang membuat sinyal tersebut tetap menyakinkan dan menarik. Selain itu, teori memcermati apa yang akan terjadi manakala sinyal yang diisyaratkan tidak sepenuhnya menyakinkan atau seberapa besar yang tidak keyakinan yang dapat ditoleransi sebagai sinyal tersebut menjadi tidak bermakna sama sekali. Dalam literature ekonomi dan keuangan, teori sinyal dimaksudkan unuk secara eksplisit mengungkapkan bukti bahwa pihak – pihak di dalam lingkungan perusahaan (*corporate insiders*, yang terdiri atas *officers dan directors*) umumnya memiliki informasi yang lebih bagus tentang kondisi perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan dengan pihak luar, misalnya investor, kreditor, atau pemerintahan, bahkan pemegang saham. Dengan kata lain, pihak perusahaan mempunyai kelebihan penguasaan informasi dari pada pihak luar yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Kondisi dimana satu pihak memiliki kelebihan

informasi sementara pihak lain tidak dalam teori keuangan disebut dengan kepentingan informasi (*information asymmetry*). Keberadaan masalah ketimpangan informasi ini, bagaimanapun juga telah membuat investor memberikan penilaian yang rendah pada semua perusahaan. Artinya, dibanyangi oleh adanya keuangan atas kualitas perusahaan yang sebenarnya dan adanya kesamaan anggapan bahwa perusahaan pada umumnya kurang bagus, maka akan memunculkan anggapan umum bahwa semua perusahaan pada umumnya adalah jelek atau tidak baik. Dalam Bahasa teori sinyal (*signalling theory*), hal ini disebut dengan istilah keseimbangan mengumpulkan (*"pooling equilibrium"*). Dalam hal ini, baik perusahaan yang bagus maupun yang tidak bagus ditempatkan pada penilaian yang sama. Artinya, semua perusahaan dianggap tidak bagus. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan, catatan untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

2.1.3 Pengertian Dividen

Pengertian dividen menurut Baridwan (2004:430) menyatakan bahwa dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Dividen diberikan setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Jika seseorang permodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam berapa periode dimana diakui pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

Biasanya deviden dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang – kadang diadakan pembagian deviden tambahan pada waktu yang bukan biasanya.

2.1.4 Kebijakan Deviden

Pengertian kebijakan deviden menurut Sastono (2010:281) menyatakan bahwa kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagi kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

Jenis – jenis kebijakan deviden (Baridwan, 2004:437) sebagai berikut :

1. Deviden per saham yang stabil

Meskipun perusahaan mengalami kerugian, jumlah deviden yang dibayar misalnya, Rp. 1500 per saham, maka jumlah ini tetap dibayar kepada pemegang saham. Investor akan aman dengan jumlah yang tetap diterimanya sesuai dengan motivasi mereka.

2. *Deviden pay-out* (DPO) yang stabil

Deviden yang dibayarkan berfluktuasi tergantung besarnya keuntungan bagi pemegang saham.

3. Kombinasi

Disamping jumlah rupiah yang tetap, perusahaan membayar deviden tambahan (ekstra) jika perusahaan memperoleh keuntungan atau mengalami situasi yang baik.

4. Dividen residual

Dividen dibayarkan jika kesempatan investasi perusahaan atau dn yang dibutuhkan telah terpenuhi.

2.1.5 Beberapa factor Dalam Kebijakan Dividen

Seperti dijelaskan di muka, tidak ada bukti yang jelas apakah kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Hanafi (2010:375) berikut factor – factor praktis yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan dividen.

1. Kesempatan investasi

Semakin besar kesempatan investasi maka dividen yang dibagikan akan semakin sedikit.

2. Profitabilitas dan likuiditas

Perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen.

3. Akses ke pasar keuangan

Jika perusahaan mempunyai akses ke pasar keuangan yang baik, perusahaan bisa membayar dividen yang lebih tinggi. Akses yang baik membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

4. Stabilitas pendapatan

Jika pendapatan perusahaan relative stabil, aliran kas dimana mendatang bisa diperkirakan dengan lebih akurat. Perusahaan semacam itu bisa membayar dividen yang lebih tinggi.

5. Pembatasan – pembatasan

Sering kali kontrak uang, obligasi atau saham preferensi membatasi pembayaran deviden dalam situasi tertentu. Dalam situasi normal atau baik, pembatasan semacam itu tidak berpengaruh banyak terhadap kemampuan perusahaan membayar deviden.

2.1.6 Rasio Pembayaran Dividen

Kebijakan deviden merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran deviden (*dividen payout*) menentukan laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin dikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran deviden.

Pengertian pembayaran ratio pembayaran deviden (*dividen payout ratio*) menurut Sartono (2010:491) menyatakan bahwa “ ratio pembayaran deviden adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk deviden atau ratio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk deviden dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham”. Menurut Baridwan (2004:439) ratio ini dapat dengan rumus sebai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

1. Dividen perlembar saham (*Dividend Per Share*)

Pengertian Dividend Per Share (DPS) menurut Baridwan (2004:440) menyatakan bahawa *Dividend Per Share* (DPS) adalah besarnya pembagian deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham yang beredar. Besarnya deviden per lembaran saham dapat dicari dengan rumus:

$$\text{Dividend Per Share (DPS)} = \frac{\text{Total Dividen Yang Dibagikan}}{\text{Jumlah Lembar Saham Yang Beredar}}$$

2. Laba per lembar saham menurut Baridwan (2004:443) menyatakan bahwa yang dimaksud dengan laba per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode tertentu untuk setiap saham yang beredar. Informasi mengenai laba per lembar saham dapat menggunakan oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan deviden yang akan dibagikan. Informasi ini juga berguna bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan selain itu juga dapat digunakan untuk tingkat keuntungan suatu perusahaan. Menurut Baridwan (2004:444) terdapat dua macam laba per lembar saham :

- a. Laba per lembar saham dasar adalah jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar dalam periode pelaporan.
- b. Laba per lembar saham dilunasi adalah jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar selama periode pelaporan dan efek lain yang asumsinya diterbitkan bagi efek berpotensi saham biasa yang bersifat dilutif yang beredar sepanjang periode pelaporan. Menurut Baridwan (2004:444) Earning Per Share (EPS) dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

2.1.7 Price Earning Ratio

Menurut Sudana (2009:27) *price earning ratio* adalah ratio yang mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Menurut Arifin (2004: 87) *price earning ratio* digunakan untuk menilai mahal atau murah sebuah

saham, semakin rendah nilai PER sebuah saham maka semakin baik atau murah harga untuk diinvestasikan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi mempunyai *price earning ratio* yang tinggi pula, hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang.

Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *price earning ratio* yang rendah pula. Semakin rendah *price earning ratio* suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. *Price earning ratio* menjadi rendah nilainya bias karena harga saham cenderung semakin turun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Jadi semakin kecil nilai *price earning ratio*, maka semakin murah harga saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar suatu saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan.

Earning per lembar saham dapat diperoleh dengan *earning* perusahaan dibagi dengan jumlah saham yang beredar. PER menunjukkan seberapa besar investor bersedia membayar untuk setiap satu rupiah dari keuntungan yang dilaporkan. *Price earning ratio* yang rendah akan memberikan kontribusi tersendiri bagi investor. Selain itu dapat membeli saham dengan harga murah dan kemungkinan *capital gain* yang diraih semakin besar, investor dapat mempunyai banyak saham dari berbagai perusahaan yang *go public*. Dari segi investor *price earning ratio* yang terlalu tinggi barang kali tidak menarik karena harga saham tidak naik lagi, yang berarti kemungkinan memperoleh *capital gain* akan lebih kecil.

2.1.8 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan alat yang digunakan menganalisis kinerja manajemen. Para investor dipasar modal sangat memperhatikan kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan dan meningkatkan *profit*, hal ini dapat menarik investor dalam melakukan jual beli saham. Oleh karena itu manajemen harus mampu memenuhi target yang ditetapkan. Tikat profitabilitas akan menggambarkan posisi laba perusahaan.

Menurut Kamsir (2010:196) ratio profitabilitas merupakan ratio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Ratio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada dasarnya penggunaan rasio ini yakni menunjukkan tingkat efesien suatu perusahaan.

2.1.9 Manfaat Dan Tujuan Ratio Profitabilitas

Manfaat ratio profitabilitas tidak terbatas hanya pada pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak luar perusahaan terutama pihak – pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Kamir (2010:197), menerangkan bahwa tujuan dan manfaat penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu:

1. untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai perkembangan posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan maupun kenaikan sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut. Penggunaan seluruh atau sebagian rasio profitabilitas tergantung dari kebijakan manajemen. Jelasnya, semakin lengkap jenis rasio yang digunakan, semakin sempurna hasil yang akan dicapai, artinya posisi dan kondisi tingkat profitabilitas perusahaan dapat diketahui secara sempurna.

2.1.10 Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan dicerminkan kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *market value ratio*. *Market value ratio* adalah rasio yang menunjukkan antara harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku perusahaan, dimana melalui perusahaan ini manajemen dapat mengetahui bagaimana tanggapan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan (Murdianti dkk, 2012)

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap nilai perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang lazim diindikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas

prospek perusahaan kedepan. Hal ini juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Menurut Wiratmo (2001:47) terdapat 8 faktor yang harus dipertimbangkan dalam nilai perusahaan :

1. Sifat dan sejarah dari bisnis yang dilaksanakan.
2. Kondisi perekonomian pada umumnya maupun kondisi dari industri perusahaan.
3. Nilai buku (nilai bersih) dari harga saham dan kondisi *financial* keseluruhan dari perusahaan.
4. Kemampuan untuk menghasilkan pendapatan dimasa depan dari perusahaan.
5. Kemampuan membayar deviden dari perusahaan.
6. Penilaian dari hubungan baik dan harta tak kentara dari ventura.
7. Penilaian penjualan saham.
8. Harga pasar di perusahaan yang terlibat dalam jenis yang sama atau identic.

2.1.11 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah distribusi kas periodik dari perusahaan kepada pemegang sahamnya. Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayar sebagai dividen dari pada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen dapat dilihat dari nilai *dividen payout ratio* (DPR) yang merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen. Berdasarkan besarnya dividen yang dibagi kepada pemegang saham karena sebagai investor cenderung lebih mempunyai dividen karena dividen bersifat lebih pasti. Banyaknya investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut dapat menyebabkan meningkatkan harga saham

sehingga dapat meningkatkannya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Jika kebijakan deviden yang ditetapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan memperhatikan uraian diatas maka, kebijakan deviden (*dividend policy*) adalah keputusan tentang laba yang diperoleh dan akan dibagi kepada pemegang saham sebagai deviden yang akan ditahan sebagai laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Ningsih dan Indarti (2011) juga mengemukakan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.1.10 Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi pertumbuhan laba semakin tinggi *price earning ratio* , dengan kata lain hubungan antara pertumbuhan laba dengan *price earning ratio* bersifat positif, ini dikarenakan bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang dilihat dari pertumbuhan laba, dengan laba perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya yang dikeluarkan secara efisien. *Price earning ratio* adalah salah satu *ratio* yang paling sering digunakan karena cukup mudah dipahami oleh investor maupun calon investor. *Price earning ratio* yang rendah berarti laba perusahaan semakin tinggi yang berarti nilai perusahaan dalam kondisi bagus. *Earning ratio* yang rendah menunjukkan semakin besarnya deviden, maka *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Bagi pihak perusahaan, dampak *price earning ratio* mencerminkan indikator yang baik untuk menentukan dimasa yang akan datang , dimana jika semakin tinggi *price earning ratio* maka semakin tinggi pula harga per lembar saham suatu perusahaan dan mengindikasikan nilai perusahaan yang

bagus. Menurut penelitian Eny (2010) mengemukakan *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.1.11 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas adalah merupakan ratio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Ratio ini juga memperoleh laba setelah pajak dibagi total asset. Keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba akan terlihat pada nilai ROA, semakin tinggi ratio ini berarti semakin tinggi laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan. Tingginya laba yang dihasilkan perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik kedepannya. Perusahaan dengan prospek yang baik ini yang diinginkan oleh investor untuk membeli saham. Semakin tinggi permintaan dari investor terhadap saham maka akan mempengaruhi harga saham dan akan meningkat nilai perusahaan. Sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Dengan melihat uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis ketiga. Menyimpulkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan merupakan factor yang mempengaruhi tindakan pengelolaan laba yang dilakukan oleh manajemen. Menurut penelitian Murdiati (2012) mengemukakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian ini berkaitan dengan penelitian terdahulu yaitu :

- 1) Penelitian yang dilakukan oleh Ningsih dan Indrati (2011) yang berjudul “pengaruh invstasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Teknik yang yang digunakan adalah analisis regresi linier. Dan hasil dari keputusan investasi tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkang keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 2) Penelitian yang dilakukan oleh Eny (2010) yang berjudul “ pengaruh kebijakan *leverage*, kebijakan deviden dan *price earning ratio* terhadap perusahaan “. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier. Dan hasil hasil dari kebijakan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkang kebijakan deviden dan *price earning ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 3) Penelitian yang dilakukan oleh murdiati (2012) yang berjudul “pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linier. Dan hasil dari kebijakan hutang tidak mempengaruhi signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan deviden dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 4) Prastuti dan Sudiarta (2016) meneliti tentang “ Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Devien, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur” . Dalam penelitian ini penelitian ini menggunakan teknik analisis regrensi linier berganda. Hasil dalam penelitian ini Struktur Modal dan Kebijakan Deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2011 – 2013.

- 5) Yuniati, dkk (2016) meneliti tentang “ Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 – 2014”. Penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil yang didapat adalah Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- 6) Ayem dan Nugroho (2016) meneliti tentang “ Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang *Go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014”. Dalam penelitian ini penelitian menggunakan teknik *multiple linear regression*. Adapun hasil dari penelitian ini adalah Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dan Struktur Modal tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan.
- 7) Putra dan Lestari (2016) meneliti “ Pengaruh Kebijakan Deviden, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan”. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan Deviden, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- 8) Noviliyan (2016) dengan judul “ Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, *Leverage*, *Price Earning Ratio*, Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel penelitian profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan deviden, *leverage*, *price earning ratio*, kebijakan hutang, dan nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda. Hasil penelitian adalah profitabilitas, kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Leverage*, *price earning ratio*, kebijakan hutang

berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tiak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 9) Penelitian Asis (2017) menguji tentang “ Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur dengan menggunakan analisis linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 10) Yanda (2018) “ Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdapat Di Bursa Efek Indonesia”. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- 11) Languju (2016) “ *Return on Equity (ROE), Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio (PER), dan Struktur Modal terhadap Nilai perusahaan property and real estate terdaftar di BEI*”. Hasil ini menunjukkan bahwa, *Price Earning Ratio (PER)* dan Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- 12) Rundangga dan Sudiarta (2016) meneliti “ Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. Teknik analisi yang dipakai dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini

menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, *Leverage* , dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

- 13) Dewi (2016) dengan judul “ Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai pada Perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014”. Variabel penelitian profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Teknik analisi yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- 14) Sari (2017) dengan judul “ Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

