

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Perusahaan adalah suatu organisasi yang memiliki tujuan tertentu dalam pendiriannya. Berdirinya sebuah perusahaan memiliki tujuan jangka panjang, yaitu menyejahterakan pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan, serta tujuan jangka pendek, yaitu memaksimalkan laba perusahaan dengan sumber daya yang dimiliki. Perusahaan *go public* cenderung meningkatkan nilai perusahaan untuk menarik para investor (Pramana dan Mustanda, 2016). Memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham yang merupakan tujuan dari meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting, karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Wijaya dan Panji, 2015).

Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai. Nilai perusahaan pada perusahaan yang sudah *go public* dapat dilihat melalui harga saham. Harga saham adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor apabila ia ingin memiliki saham suatu perusahaan, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2015). Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Harga saham dapat meningkat jika perusahaan menentukan strategi yang baru dan investor berharap dengan merubah strategi dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Jika harga saham perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan juga akan

meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga prospek perusahaan di masa depan.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, hubungannya dengan penjualan, aktiva, maupun laba dan modal sendiri (Wiratna, 2017:64). Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas manajemen. Profitabilitas dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh selama periode tertentu dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. Profitabilitas dianggap penting, karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan, sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan (Sastrawan, 2016). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Analisis profitabilitas ini memiliki pengaruh yang sangat besar bagi para investor, dan karena alasan inilah, maka perusahaan berupaya keras dalam memaksimalkan sumber daya yang ada untuk mencapai profit yang ditargetkan oleh perusahaan guna memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Hasil penelitian terdahulu mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan ketidakkonsistenan hasil. Sumanti dan Mangantar (2015), menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian Kusuma (2018), menyatakan profitabilitas

berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu hasil dari penelitian Bulan (2017), menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan berikutnya, yaitu *Price earning ratio*. *Price earning ratio* merupakan rasio harga dengan perbandingan antara harga pasar per lembar saham (*market price per share*) dan laba per lembar saham (*earning per share*). Menurut Sari dan Jufrizen (2019), dengan mengetahui besaran nilai *price earning ratio*, calon investor dapat mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak wajar. Semakin tinggi nilai *price earning ratio*, maka semakin besar kepercayaan investor terhadap pertumbuhan masa depan perusahaan (Hery, 2016:144). Nilai *price earning ratio* semakin tinggi membuat nilai perusahaan akan naik dihadapan para investor, karena *price earning ratio* yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat. Menurut hasil penelitian Aulia dan Riyandi (2018), *price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Widya (2018) menunjukkan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain *price earning ratio*, faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) atau rasio hutang terhadap ekuitas, yaitu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Menurut Jufrizen (2020), DER menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap

pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio DER, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. DER ini termasuk di dalam *leverage ratio* yang berguna untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif besar terhadap ekuitas. Hutang yang semakin besar menyebabkan beban perusahaan menjadi semakin besar, karena beban biaya hutang yang harus ditanggung. Semakin besar hutang akan menyebabkan prioritas perusahaan untuk membayar dividen akan semakin kecil, karena keuntungan perusahaan berkurang dengan adanya biaya hutang perusahaan (Anggara, 2019). Hal ini menyebabkan hak para pemegang saham mendapatkan dividen akan semakin berkurang, sehingga akan berpengaruh pada minat investor, yang juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut hasil penelitian Pioh, dkk. (2018) dan Putri (2019) DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Kahfi, dkk. (2018) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan, dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Kemampuan perusahaan membayarkan dividen tentu saja akan mencerminkan nilai perusahaan. Semakin tinggi pembayaran dividen, maka perusahaan dianggap mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik, maka semakin tinggi tingkat pembayaran dividen akan meningkatkan nilai perusahaan (Rara dan Susanto, 2018). Dividen merupakan alasan bagi

investor dalam menanamkan investasinya. Kebijakan dividen pada dasarnya merupakan penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Nofrita, 2013). Kebijakan dividen ini harus dikelola dengan baik, karena akan berdampak akan harga saham dan kekayaan pemegang saham. Perusahaan harus menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi dan menawarkan hasil dividen yang tinggi untuk memaksimalkan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan (Murakefu, 2012). Besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat dilihat dari *dividen payout ratio* (DPR). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati dan Rinofah (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Martha, dkk. (2018), kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Santika dan Suryono (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan di atas terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, oleh karena itu, peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian kembali terkait pengaruh, profitabilitas, *price earning ratio* (PER), *debt to equity ratio* (DER), dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dengan judul **Pengaruh Profitabilitas, Price Earning ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER), dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2020.**

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020?
- 2) Apakah *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020?
- 3) Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020?
- 4) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020?

UNMAS DENPASAR

## 1.3 Tujuan Penelitian

- 1) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020.
- 2) Untuk mengetahui pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020.

- 3) Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020.
- 4) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya terkait nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

2. Manfaat praktis

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi salah satu bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan, khususnya yang terkait dengan nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor dalam pengambilan keputusan.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori keagenan (*Agency Theory*)

Perusahaan merupakan mekanisme yang memberikan kesempatan kepada berbagai partisipasi (prinsipal) untuk berkontribusi dalam modal, keahlian dan tenaga kerja dalam rangka memaksimalkan keuntungan dalam jangka panjang (Purwaningtyas, 2011). Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pihak manajemen (agen), sebagai pengelola atau pengambil keputusan keuangan, dan pemegang saham (prinsipal), sebagai pemilik perusahaan. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak, dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Masalah keagenan potensial terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen (Arifin, 2015). Agen memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan prinsipal, hal ini menyebabkan tidak samanya informasi yang dimiliki oleh prinsipal dan agen, atau bisa disebut dengan asimetri informasi, selain itu permasalahan yang sering terjadi ialah *agency problem*, yaitu konflik kepentingan yang terjadi antara prinsipal dan agen, dimana pihak agen

bertindak tidak untuk kepentingan prinsipal melainkan bertindak demi kepentingan sendiri.

Konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen. Berkurangnya konflik kepentingan dapat tercapai jika pihak manajemen berusaha meningkatkan nilai perusahaan, salah satunya melalui meningkatkan profitabilitas, meningkatkan nilai PER, membayar kewajiban perusahaan yang dilihat dari rendahnya nilai DER, dan mengambil keputusan untuk meningkatkan rasio dividen.

### **2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal yang dimaksud berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk merealisasikan keinginan pemilik perusahaan. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena berpengaruh terhadap keputusan investasi dari pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis dikarenakan informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun saat yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2014:184), teori sinyal merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang.

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pihak luar, hal ini disebabkan karena manajer perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan (Cahyono dan Widyawati, 2019). Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi tersebut. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal kepada investor, berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya yang akan meningkatkan kepercayaan investor mengenai prospek perusahaan yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan.

Teori sinyal menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham, sebagai indikator nilai perusahaan. Peningkatan hutang dapat diartikan dari pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang, sehingga penambahan utang akan memberikan sinyal positif (Brigham dan Houston, 2014). Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya suatu perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, dividen merupakan beban yang tidak ringan, perusahaan yang lemah yang mencoba memberikan sinyal palsu dengan menggunakan dividen, maka perusahaan tersebut akan bangkrut. Itulah sebabnya, penggunaan

dividen dikaitkan sebagai sinyal yang mahal (Dewi, 2011). Penggunaan dividen sebagai isyarat berupa informasi yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk meningkatkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh investor sebagai sinyal yang baik. Meningkatkan dividen per lembar saham diartikan oleh investor sebagai sinyal yang positif, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas di masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi (Sucipto, 2018).

### 2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, dimana sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Menurut Kusumajaya (2011), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual yang dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, dan sebaliknya, semakin rendah harga saham, maka nilai perusahaan juga rendah.

Nilai perusahaan menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total hutang dan nilai buku dari total ekuitas. Salah satu rasio yang dinilai bisa memberikan informasi paling baik, yaitu *Price To Book Value* (PBV). PBV adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. PBV juga memberikan pengaruh terhadap harga saham. Menurut

Agung (2011), secara sederhana menyatakan bahwa PBV merupakan rasio antara harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai perusahaan dalam bentuk harga terhadap modal yang tersedia. Semakin tinggi PBV, berarti perusahaan dapat dikatakan berhasil menciptakan kemakmuran pemilik. Menurut Danil (2020), semakin besar nilai PBV, maka semakin tinggi nilai perusahaan dinilai oleh para investor. PBV yang tinggi akan membuat pemodal atau investor yakin atas prospek perusahaan di masa mendatang.

#### **2.1.4 Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas juga bisa dikatakan sebagai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan total aktiva, maupun modal sendiri. Profitabilitas dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh selama periode tertentu dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. Profitabilitas mengukur tingkat keuntungan bisnis yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas dianggap penting, karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan, sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan (Sastrawan, 2016). Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan pemegang saham, sehingga nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham), karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham, dan profitabilitas juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya, yaitu seberapa banyak dana yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada para pemilik saham (Jusriaini dan Rahardjo, 2013).

Profitabilitas merupakan aspek fundamental perusahaan, karena selain memberikan daya tarik kepada investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan, juga sebagai alat ukur terhadap efektivitas dan efisiensi penggunaan sumber daya yang ada di dalam proses operasional. Menurut Susilawati (2012), profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan lain sebagainya. Profitabilitas merupakan ukuran atau sudut pandang investor untuk memprediksi seberapa besar perubahan nilai atas saham yang dimiliki. Semakin tinggi nilai saham pada perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan yang dipandang oleh para investor.

#### **2.1.5 Price Earning Ratio (PER)**

*Price earning ratio* (PER) menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Darmadji, 2011:156). PER merupakan salah satu ukuran dari potensi pertumbuhan stabilitas pendapatan, dan kemampuan manajemen dihitung dengan membagi harga per lembar saham (*closing price*) dengan laba per lembar saham. Menurut Sudana

(2015:26), PER adalah rasio yang mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. PER merupakan hubungan antara pasar saham dengan *earning ratio* saat ini yang digunakan oleh investor sebagai panduan umum untuk mengukur nilai saham suatu perusahaan (Devina, 2016). PER yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga saham premium untuk perusahaan. Berdasarkan pendapat di atas PER yang dimaksud ini adalah rasio yang membandingkan antara harga saham per lembar saham biasa yang beredar dengan laba per lembar saham.

Kegunaan PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai perusahaan yang dicerminkan oleh *earning ratio share*. PER menunjukkan hubungan antara pasar saham bisa dengan *earning per share*. Semakin besar PER suatu saham, maka harga saham tersebut akan semakin meningkat terhadap pendapatan bersih per saham. Angka rasio ini biasanya digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Menurut Bhekti (2013), peluang tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi biasanya mempunyai PER yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya tingkat pertumbuhan perusahaan yang rendah cenderung mempunyai PER yang rendah. Semakin rendah PER suatu saham, maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. PER menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung semakin turun,

atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Jadi, semakin kecil nilai PER, maka semakin murah harga saham tersebut untuk dibeli, dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyaknya minat investor membeli saham perusahaan tersebut.

#### **2.1.6 Debt to Equity Ratio (DER)**

*Debt to equity ratio* (DER) menunjukkan berapa rupiah modal sendiri yang disediakan untuk membayar hutang (Nurmasari, 2017). DER diketahui dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang dan mencerminkan kemampuan perusahaan membiayai usahanya dengan pinjaman dana yang disediakan pemegang saham. DER menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan menggunakan modal yang ada dalam memenuhi kewajiban.

DER merupakan ratio yang digunakan untuk mengukur *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholders equity* yang dimiliki perusahaan. Semakin rendah rasio DER, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Rasio DER yang semakin besar, maka semakin besar kemampuan tidak mampu membayar kewajibannya. Rasio ini dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholders equity* yang dimiliki perusahaan (Hizkia, 2018). Semakin tinggi rasio DER berarti semakin besar dana yang digunakan sebagai pembiayaan uang bersal dari pihak luar. Semakin besar DER, mencerminkan solvabilitas perusahaan semakin rendah, sehingga kemampuan

perusahaan untuk membayar hutang rendah, hal ini berarti bahwa risiko keuangan perusahaan (*financial risk*). Menurut Vindi (2021), DER yang tinggi menunjukkan proporsi modal yang dimiliki lebih kecil daripada kewajiban perusahaan, atau adanya tergantungan yang tinggi terhadap pihak luar. DER ini juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dilihat dari risiko tak tertagih suatu hutang. Penggunaan hutang yang tinggi akan menimbulkan beban tetap yang ditanggung perusahaan, sehingga menurunkan laba perusahaan yang dapat menyebabkan menurunnya nilai perusahaan.

### **2.1.7 Kebijakan Dividen**

Dividen adalah proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Sunariyah (2011:48), dividen adalah keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Kebijakan dividen pada dasarnya merupakan penentuan besar porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Nofrita, 2013). Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar, maka ada kemungkinan pemegang sahamnya yang akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang tinggi juga. Jika semakin tinggi pembayaran dividen, maka perusahaan dianggap oleh para investor mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik, semakin tinggi tingkat pembayaran dividen akan meningkatkan nilai perusahaan (Rara, 2018). Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik, sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai saham lebih besar dari pada nilai yang

tercatat pada neraca perusahaan. Umumnya harga saham perusahaan yang membagikan dividen akan cenderung meningkat, terutama pada saat jatuh tempo dividen tersebut dibagikan (Kusuma, dkk., 2020).

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Menurut Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011:142), kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan suatu hal yang tidak bisa dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Keputusan dividen menyangkut keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Perusahaan harus menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi dan menawarkan hasil dividen yang tinggi untuk memaksimalkan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan (Murakefu, 2012). Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai (*cash dividen*) atau dividen dalam bentuk saham (*stock dividen*). Dividen yang dibagikan dengan nilai besar kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik pula, dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik dianggap menguntungkan dan meningkatkan nilai perusahaan, tercermin dari tingkat harga saham tersebut. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi dalam bentuk *dividend payout ratio* (DPR). DPR adalah perbandingan dividen yang diberikan ke pemegang saham dan laba bersih per saham. Rasio pembayaran DPR menentukan jumlah laba yang dibagikan dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.

## 2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Sumanti dan Mangantar (2015), meneliti tentang analisis kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividend dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas sebagai variabel independen dan kebijakan hutang, nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *path analysis*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang diprosikan kepemilikan manajerial (MO), tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang yang di proksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang diprosikan dengan *return on asset* (ROA), berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kusuma (2018) meneliti tentang pengaruh pengungkapan *sustainability report* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang bergabung di ISSI dan kobvesional periode 2014-2016. Penelitian ini menggunakan pengungkapan *sustainability report*, ukuran perusahaan sebagai variabel independen, profitabilitas sebagai variabel moderasi, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menjukukan bahwa pengungkapan *sustainability report* yang di proksikan dengan *sustainability report disclosure index* (SRDI), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,

Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan dokumentasi, berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA), berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Bulan (2017) meneliti tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan (Studi empiris: Pt. Mayora indah, Tbk. Tahun 2011-2015). Penelitian ini menggunakan profitabilitas, likuiditas dan struktur modal sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA), tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR), tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Aulia dan Riyandi (2018) , meneliti tentang pengaruh *return on asset*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio*, dan *firm-size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kategori indeks LQ-45 di BEI periode 2012-2016. Penelitian ini menggunakan *return on asset*, *debt to equity ratio*, *price earning ratio*, dan *firm-size* sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *return on asset* yang diproksikan dengan (ROA), berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *debt to equity ratio* yang diproksikan dengan (DER), berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,

*price earning ratio* yang di proksikan dengan (PER), berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *firm-size* yang diproksikan dengan (SIZE), tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Widya (2018), meneliti tentang 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 regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE), berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *price earning ratio* di proksikan dengan (PER), tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Prayugi (2019), meneliti tentang pengaruh *price earning ratio*, profitabilitas, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan (Study kasus pada perusahaan sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI Periode 2015-2017). Penelitian ini menggunakan *price earning ratio*, profitabilitas, dan keputusan pendanaan 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 *price earning ratio* yang di proksikan dengan (PER), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang di proksikan dengan *return on asset* (ROA), berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan yang di proksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Citra, dkk. 2020. Pengaruh leverage, *working capital turnover*, kebijakan dividen, dan *price earning ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan consumer goods industry yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan leverage, *working capital turnover*, kebijakan dividen, dan *price earning ratio* sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknis analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage yang di proksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *working capital turnover*, tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividen payout ratio* (DPR), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *price earning ratio* yang di proksikan dengan (PER), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kahfi, dkk (2018), meneliti tentang pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur sektor food and beverage yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2011-2016). Penelitian ini menggunakan *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *return on equity* sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel

dependen. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* yang di proksikan dengan (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *debt to equity ratio* yang di proksikan dengan (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *total asset turnover* yang di proksikan dengan (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *return on equity* yang di proksikan dengan (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Putri (2019), meneliti tentang *current ratio*, *return on asset*, *total asset turnover*, dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015-2017). Penelitian ini menggunakan *current ratio*, *return on asset*, *total asset turnover*, dan *debt to equity ratio* sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* yang di proksikan dengan (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *return on asset* yang diproksikan dengan (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *total asset turnover* yang diproksikan dengan (TATO) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *debt to equity ratio* yang di proksikan dengan (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Martha, dkk (2018), meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar

di bursa efek Indonesia periode 2012-2016. Penelitian menggunakan profitabilitas dan kebijakan dividen sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Aidawati (2018), meneliti tentang pengaruh *current ratio*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* terhadap harga saham dan dampaknya pada nilai perusahaan (Studi kasus pada sepuluh bank terbesar yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2011 – 2015). Penelitian ini menggunakan *current ratio*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* sebagai variabel independen, harga saham dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* yang diproksikan dengan (CR), berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *total asset turnover* yang diproksikan dengan (TATO), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *debt to equity ratio* yang diproksikan dengan (DER), berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *return on asset* yang diproksikan dengan (ROA), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Listyawati (2020), meneliti tentang pengaruh *return on equity*, *current ratio*, *size company* dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan *return on equity*, *current ratio*, *size company* dan *debt to equity ratio* sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on equity* yang diproksikan dengan (ROE), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *current ratio* yang diproksikan dengan (CR), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *size company* yang diproksikan dengan (SIZE), tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *debt to equity ratio* yang diproksikan dengan (DER), berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Santika dan Suryono (2019), meneliti tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang *go public* di bursa efek Indonesia tahun 2015-2017. Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rahmawati dan Rinofa (2021), meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor *property, real estate, & building*

*construction* yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2015-2019. Penelitian ini menggunakan profitabilitas, *leverage* sebagai variabel independen, kebijakan dividen sebagai variabel intervening, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Teknik analisis yang di gunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) berpengaruh negative terhadap kebijakan dividend dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* yang di proksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividend dan nilai perusahaan, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ardianto (2017), meneliti tentang pengaruh kepemilikan institusional, DER, ROA, dan *current ratio* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening (Studi pada perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2011-2015). Penelitian ini menggunakan kepemilikan institusional, DER, ROA, *current ratio* sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah jalur dan sobel test. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang di proksikan dengan (KIN), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, DER yang di proksikan dengan (DER), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ROA yang diproksikan dengan (ROA), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *current ratio* yang di proksikan dengan (CR), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,

kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividen payout ratio* (DPR), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

