

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Tujuan utama sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Indrarini (2019) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik akan meningkat. Nilai Perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dapat dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cermin dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aset. Dengan demikian apabila terjadi kenaikan harga pasar saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari Statistik Pasar Modal 2021 yang dipublikasikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama periode 2016-2021 yang dipublikasikan oleh OJK pada bulan September 2021 sebagai berikut

**Tabel 1. 1**  
**IHSG Pasar Modal**

| Periode | IHSG         |              |              |       |
|---------|--------------|--------------|--------------|-------|
|         | Tertinggi    | Terendah     | Akhir        | (%)   |
| 2016    | Rp 5.472,317 | Rp 4.414,126 | Rp 5.296.711 | 15.32 |
| 2017    | Rp 6.355,654 | Rp 5.250,968 | Rp 6.355,654 | 19.99 |
| 2018    | Rp 6.689,287 | Rp 5.633,937 | Rp 6.194,498 | -2.54 |
| 2019    | Rp 6.547,877 | Rp 5.826,868 | Rp 6.299,539 | 1.70  |
| 2020    | Rp 6.325,406 | Rp 3.937,632 | Rp 5.979,073 | -5.09 |
| 2021    | Rp 6.435,295 | Rp 5.760,584 | Rp 6.126,921 | 2.47  |

Sumber : [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

Berdasarkan Tabel. 1.1 dapat dilihat secara keseluruhan, pergerakan harga saham dari tahun 2016-2021 berfluktuatif. Secara persentase IHSG mencapai puncak tertinggi pada tahun 2017 sebesar 19,99% dan pada puncak terendah pada tahun 2020 sebesar -5,09%. Jadi dari tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa harga saham bisa mengalami kenaikan dan penurunan secara drastis. Melihat fakta tersebut tidak ada kepastian mengenai harga saham yang akan didapatkan oleh investor ketika melakukan investasi saham, tentu sebagai seorang investor tidak ingin melakukan kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi karena setiap investor akan mempertimbangan *feedback* yang dihasilkan dari aktivitas investasi. Salah satu *feedback* yang akan didapatkan oleh investor adalah dividen. Dengan demikian perlu diketahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen dan nilai perusahaan, sehingga harapan yang ingin dicapai investor untuk memperoleh keuntungan dari harga saham di pasar modal dapat tercapai.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, kepemilikan manajerial, *leverage* dan kebijakan dividen. Faktor yang pertama adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang penting dalam menilai sebuah perusahaan. Menurut Hery (2017) menjelaskan bahwa indikator profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Oleh karena itu, semakin tinggi laba yang dihasilkan akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Laba yang dihasilkan merupakan parameter untuk menilai seberapa besar keuntungan suatu perusahaan. Menurut Amanto (2020) profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dari penjualan investasi. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula dan sebaliknya. Penelitian yang dilakukan oleh Effendi (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal senada dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wartaningsih, dkk (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuniastri, dkk (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial Dewi, dkk (2018). *Agency conflict* sering terjadi dalam meningkatkan nilai perusahaan. *Agency conflict* yakni konflik perbedaan kepentingan antara pemegang manajer dan pemegang saham. Manajer dianggap sebagai orang yang profesional, diharapkan dapat bertindak atas nama pemilik untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu kesejahteraan dari para pemegang saham. Seringkali para

manajer justru tergoda untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri sehingga hal tersebut dapat memicu konflik kepentingan (*agency conflict*). Alternatif untuk mengatasi *agency cost*, diantaranya dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen (Haruman, 2008). Jadi dengan hal tersebut manajer yang ada di suatu perusahaan yang juga sebagai pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Konflik kepentingan yang terjadi antara pemilik dan manajer tersebut dapat diminimalisasikan dengan cara mensejajarkan kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga manajer ikut serta merasakan secara langsung manfaat dan keputusan yang diambil serta siap menanggung keputusan dan konsekuensi pengambilan keputusan yang salah. Penelitian yang dilakukan oleh Rivandi (2018) serta Zulfi dan Widyawati (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Iswajuni dan Soetedjo (2018) yang menyatakan bahwa keputusan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* merupakan perbandingan jumlah pinjaman jangka panjang yang dimiliki perusahaan dengan jumlah modal sendiri. *Debt to equity ratio* (DER) dan *Debt to asset ratio* (DAR) merupakan rasio keuangan yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utang dengan modal yang dimiliki (Husnan, 2006: 70). *Leverage* yang semakin besar maka laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham semakin kecil, sehingga dapat menurunkan harga saham yang bersangkutan. Tingkat *leverage* yang semakin rendah maka nilai perusahaan akan semakin tinggi dan perusahaan akan mendapat kepercayaan dari investor. Penelitian yang dilakukan oleh Renaldy dan Pemadhy (2020) dan penelitian yang

dilakukan oleh Purnama dan Sufiyanti (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya, dkk (2021) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan akan semakin baik jika investor atau para pemodal mendapatkan kesejahteraan dari dividen yang diberikan suatu perusahaan. Besaran dividen perusahaan yang dibagikan pada pemilik saham menjadi penting untuk dirasionalisasikan setiap tahunnya. Merasionalisasikan dividen setiap tahunnya dilakukan agar tidak terjadi proses ketidakseimbangan antara kesejahteraan investor dengan stabilitas finansial perusahaan. Kebijakan dividen yang baik adalah kebijakan yang bertolak ukur pada besaran pendapatan serta anggaran perusahaan untuk tahun mendatang. Sehingga dividen yang dibagikan pada pemilik saham tetap terkontrol dan tidak serta-merta untuk membuat mereka sejahtera dalam satu waktu tertentu, tetapi lebih utama agar besaran dividen ini bertambah dari waktu ke waktu seiring meningkatnya keuntungan perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan hasil usaha atau laba yang diberikan kepada pemegang saham, biasanya dibagi dalam bentuk dividen kas maupun laba ditahan (Illhamsyah, 2017). Besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan menjadi daya tarik bagi pemegang saham karena investor cenderung menyukai dividen daripada *capital gain* karena dividen bersifat lebih pasti sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Banyaknya investor yang membeli saham akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan Putra dan Lestari (2016). Penelitian yang dilakukan oleh Wirama, dkk (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap

nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Murtini, dkk (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wartaningsih, dkk (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan diantaranya adalah profitabilitas. Menurut Kasmir (2016:196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Semakin besar tingkat laba yang diperoleh akan mempengaruhi pembayaran dividen yang akan dibagikan kepada investor. Profitabilitas pada penelitian ini, diproksikan dengan *return on equity* (ROE) dan *return on asset* (ROA). Penelitian yang dilakukan oleh Nai dan Maulida (2022) dan Ratnasari dan Purnawati (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Bawamenewi dan Afriyani (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Indikator selanjutnya yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kepemilikan manajerial. Menurut Effendi (2016:16) Kepemilikan manajerial adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan. Terdapatnya kepemilikan manajerial di dalam perusahaan akan membuat manajer berhati-hati dalam melakukan pengambilan keputusan. Kebijakan pembagian dividen ini menjadi tugas manajemen untuk mengelola perusahaan dengan baik sehingga perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan dan mampu membayar

dividen kepada para pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Nai dan Maulida (2022) dan Prihantini dan Susanti (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hutagalung dan Setiawan (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh *leverage*. Menurut Suharli (2010) perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah, hal ini sesuai dengan pandangan bahwa perusahaan yang berisiko akan membayar dividen yang rendah, dengan maksud untuk mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal. Penelitian yang dilakukan oleh Pinem dan Aji (2020) dan Ratnasari dan Purnawati (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Bawamenewi dan Afriyeni (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini dilakukan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan *consumer non-cyclicals* atau barang konsumen primer merupakan perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi barang dan jasa yang dijual kepada konsumen dan bersifat anti-siklis atau barang primer (<https://www.idx.co.id>). Bursa Efek Indonesia resmi mengganti klasifikasinya menjadi IDX Industrial Classification (IDX-IC), IDX-IC memiliki 12 sektor salah satu sektor tersebut adalah *consumer non-cyclicals* pada tanggal 25 januari 2022 dilansir dari (CNN Indonesia, 2021). Sektor *consumer non-cyclicals* adalah industri yang memproduksi dan mendistribusikan produk dan jasa yang memiliki sifat sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi. Perkembangan industri

*consumer non-cyclicals* di Indonesia cenderung berfluktuasi mengikuti pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi pada tahun 2015–2018 cenderung meningkat sebesar 5,05%, namun pada tahun 2019 pertumbuhan ekonomi mulai mengalami penurunan dan tahun 2020 penurunan pertumbuhan ekonomi Indonesia tajam sebesar -1,95% (Bappenas, 2020) penurunan tersebut terjadi dikarenakan Indonesia sedang dilanda pandemi Covid-19.

Meningkatnya nilai perusahaan maka harga saham juga akan meningkat dan hal tersebut akan mempengaruhi sikap investor untuk berinvestasi. Berdasarkan fenomena dan *research gap* yang diuraikan diatas, peneliti tertarik untuk mengangkat penelitian tentang pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada pada sektor *consumer non-cyclicals* yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang belakang masalah, maka rumusan permasalahannya sebagai berikut:

- 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?
- 2) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?
- 3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?

- 4) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?
- 5) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?
- 6) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?
- 7) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah yang telah dipaparkan, maka tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021
- 2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021
- 3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021

- 4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021
- 5) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021
- 6) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021
- 7) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021

### 1.1 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang dilakukan diharapkan memberikan manfaat secara teoritis dan manfaat secara praktis.

#### 1) Manfaat Teoritis

Secara teoritis diharapkan hasil penelitian dapat menyumbang bukti empiris dan mendukung teori-teori yang digunakan dalam penelitian, yaitu teori sinyal dan teori keagenan. Teori sinyal menjelaskan tentang pentingnya informasi laporan keuangan yang dikeluarkan pihak internal perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal. Dalam proses penyampaian sinyal tersebut terjadilah hubungan kontraktual antara pihak pemilik (*principal*) dengan pihak manajer (*agent*), yang mana dijelaskan dalam teori keagenan bahwa dalam

prosesnya kerap kali terjadi asimetri informasi yaitu bilamana pihak *agent* mengetahui informasi lebih banyak dibandingkan dengan pihak *principal* mengenai perkembangan perusahaan sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Serta penelitian ini juga digunakan sebagai sarana untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada suatu perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dan dapat dijadikan sebagai sarana pengembangan ilmu pengetahuan yang secara teoritis yang dipelajari dalam perkuliahan dan dapat dijadikan referensi untuk penelitian di masa mendatang untuk lebih dikembangkan.

## 2) Manfaat Praktis

- a) Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu landasan dalam pengambilan keputusan berinvestasi saham khususnya pada sektor *consumer non-cyclicals*, sehingga penelitian ini bisa dijadikan sebagai informasi bagi investor dalam mengoptimalkan investasi dengan mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclicals* dengan begitu investor dapat berinvestasi di perusahaan yang tepat.
- b) Bagi perusahaan, penelitian ini dapat dijadikan sebagai evaluasi dan bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan perusahaan kedepannya, baik dalam perbaikan kinerja, maupun dalam memaksimalkan efektivitas perusahaan

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Sinyal**

Teori sinyal mengemukakan 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. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Ananti, 2018).

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar

besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*. Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*). Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya apabila laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang buruk. Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal yang baru diperlukan dengan cara lain. Sedangkan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual saham.

Asimetri informasi dapat terjadi ketika pihak internal lebih banyak mengetahui informasi mengenai perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang. Hal ini dapat mengakibatkan pihak eksternal memberikan nilai yang rendah pada perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mengurangi asimetri informasi tersebut. Salah satu caranya adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya oleh pihak eksternal perusahaan. Maka hal tersebut diharapkan memberikan sinyal positif bagi pihak eksternal sehingga membuat pihak eksternal tertarik dan percaya menanamkan modalnya kepada perusahaan.

Meningkatnya nilai penjualan saham perusahaan maka mencerminkan peningkatan pula pada nilai perusahaan tersebut.

### 2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak antara satu orang atau lebih pemilik (*principal*) yang menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik yang meliputi pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Pihak *principal* adalah pemegang saham dan yang sebagai *agent*nya adalah pihak manajemen dari perusahaan. Dalam prakteknya manajer sebagai pengelola perusahaan tentunya mengetahui lebih banyak informasi internal dan prospek perusahaan di waktu mendatang dibandingkan pemilik modal atau pemegang saham. Sehingga sebagai pengelola, manajer memiliki kewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Tetapi dalam hal ini informasi yang disampaikan oleh manajer terkadang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Tingkat ketepatan waktu pelaporan keuangan memegang peran penting bagi para investor, hal ini dikarenakan laporan keuangan memberikan informasi yang penting mengenai perusahaan yang dapat dinyatakan secara kuantitatif dalam satuan uang, prospek perusahaan dimasa yang akan datang serta memiliki nilai yang sangat bagi pengguna dengan berdasarkan pada informasi dari laporan keuangan tersebut. Informasi mengenai laporan keuangan digunakan oleh pihak investor untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan, dengan seiring meningkatnya transfer kekayaan bagi pemegang saham tetap.

Dalam situasi perusahaan mendapat keuntungan manajemen perusahaan tersebut akan memberikan sinyal kepada investor agar mendukung kelangsungan posisi manajemen saat ini dan kompensasi yang lebih tinggi pada manajemen. Manajer dan pemegang saham memiliki insentif untuk meningkatkan tingkat monitoring dengan meningkatkan pengungkapan informasi tambahan mengenai aktivitas perusahaan. Pada saat perusahaan mengalami keuntungan maka kepercayaan diri manajemen semakin meningkat, sehingga manajer secara sukarela mengungkapkan laporan keuangannya sesegera mungkin serta akan memberikan informasi dengan segera ketika kinerja suatu perusahaan baik. Sementara ketika kinerja perusahaan buruk pihak manajemen mungkin akan mengulur waktu untuk mengumumkan laporan keuangannya atau lebih memilih membatasi akses informasi akuntansi.

Keadaan seperti ini akan mengakibatkan timbulnya suatu kondisi yang disebut asimetri informasi (*information asymmetry*) yaitu suatu kondisi dimana pihak pemilik perusahaan tidak memiliki informasi yang mencukupi mengenai kinerja pihak manajemen dan tidak pernah dapat mengetahui bagaimana usaha yang dilakukan manajemen dalam memberikan kontribusi pada hasil aktual perusahaan. Salah satu elemen kunci dari teori agensi adalah bahwa pemilik perusahaan dan manajemen memiliki preferensi atau tujuan yang berbeda dikarenakan semua individu bertindak atas kepentingan individu sendiri.

Teori keagenan sebagai hubungan yang di dalamnya terdapat suatu kontrak dimana satu orang atau lebih (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk untuk membuat keputusan yang terbaik bagi *principal*. Teori keagenan menjelaskan tentang pemisahan antara fungsi pengelolaan (oleh manajer) dengan fungsi

kepemilikan (oleh pemegang saham) dalam suatu perusahaan. Hubungan agensi ini muncul ketika satu atau lebih orang mempekerjakan orang lain untuk memberikan jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambil keputusan kepada agen tersebut. Tujuan dari manajer dan pemegang saham sama, yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemegang saham. Tetapi, sering kali manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham atau melakukan tindakan yang bertentangan dengan keinginan pemegang saham sehingga terjadi konflik antara manajer perusahaan dengan pemegang sahamnya.

Teori keagenan merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara pihak *principal* dan *agent*. Konflik kepentingan antara pihak *principal* dan *agent* terjadi karena kemungkinan *agent* tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*. Sebagai *agent*, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*). Adanya konflik kepentingan tersebut dapat mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan karena pengaruh *principal* sehingga dirasa perlu adanya kepemilikan perusahaan oleh pihak *agent*.

### 2.1.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang mengacu pada keputusan perusahaan *go public* untuk membayarkan dividen kepada investor atau ditahan dalam bentuk laba ditahan. Menurut Sartono (2001), kebijakan dividen merupakan proses penentuan seberapa banyak pendapatan perusahaan dalam satu tahun yang akan dibayarkan kepada investor sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan untuk

menambah modal investasi di masa yang akan datang (Utami, al 2018) yang diputuskan yaitu membagikan dividen maka dapat mengurangi laba ditahan sehingga dapat mengurang dan internal, namun apabila tidak membagikan dividen maka perusahaan dapat meningkatkan dana internal serta meningkatkan kemampuan perusahaan dalam hal investasi. *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Dimana penentuan besarnya *Dividen Payout Ratio* akan menentukan besar laba yang ditahan perusahaan. Setiap penambahan laba ditahan akan menambahkan modal yang dimiliki perusahaan mengenai jumlah laba ditahan dan dividen yang akan dibagikan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Terdapat beberapa teori mengenai kebijakan dan dividen

Berikut adalah teori mengenai kebijakan dividen dalam Brigham dan Houston (2013) yaitu:

- 1) *Dividend irrelevance theory* adalah suatu hal yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh baik terhadap perusahaan maupun biaya modalnya tidak ditentukan besar kecilnya *Dividen Payout Ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih pajak (EBIT) dan risiko bisnis
- 2) *Bird n-the hand theory*, menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik, jika *Dividend Payout Ratio* (DPR) rendah. Hal ini karena investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gain*
- 3) *Tax preference theory* adalah suatu hal yang menyatakan bahwa adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain* maka para investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

- 4) *Information content of dividend theory*, teori dalam menjelaskan bahwa investor akan melihat kenaikan dividen sebagai posisi awal perusahaan di masa depan. Pembayaran dividen dapat mengurangi ketidakpastian dan mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham

#### 2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba, semakin besar tingkat keuntungan/laba, semakin baik pula manajemen dalam mengelola perusahaan (Sutrisno, 2003). Teori Profitabilitas sebagai salah satu acuan dalam mengukur besarnya laba menjadi begitu penting untuk mengetahui apakah perusahaan telah menjalankan usahanya secara efisien.

Rasio profitabilitas (*Profitability Ratio*) merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi (Kasmir, 2015:196)

Menurut Kalalo dkk (2020) Profitabilitas suatu perusahaan merupakan gambaran yang mengukur seberapa mampu perusahaan menghasilkan laba dan proses operasional yang telah dilaksanakan untuk menjamin kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang Untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan dengan melakukan berbagai analisis, tergantung dari tujuan analisisnya. Analisis profitabilitas memberikan bukti pendukung mengenai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba sejauh mana efektivitas pengelolaan perusahaan.

Menurut Prasetyorini. (2013), profitabilitas adalah sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan demikian

profitabilitas dapat diartikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Ukuran profitabilitas dapat diukur dan beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aset, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Profitabilitas merupakan salah satu dasar penilaian keadaan suatu perusahaan. Oleh sebab itu dibutuhkan suatu alat yang bisa mengukur tingkat profitabilitas dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Salah satu aspek untuk mengukur profitabilitas adalah ROE (*Return on Equity*).

*Return on equity* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah dipotong pajak (EAT) suatu emiten dengan modal sendiri yang dimiliki (Carlo, 2014:154). Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Artinya posisi perusahaan semakin kuat, demikian pula ketika *return on equity* perusahaan yang sedikit disebabkan banyaknya penggunaan utang oleh perusahaan (Brigham dan Pertiwi, 2017). Investor akan menginginkan rasio yang tinggi pada suatu perusahaan. *Return on equity* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan dari modalnya sendiri. Peningkatan *Return on equity* akan ikut mendongkrak nilai jual perusahaan (Carlo, 2014. 154) Selain itu, *Return on equity* juga dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan.

#### **2.1.5 Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah suatu kondisi di mana manajer mengambil bagian dalam struktur modal perusahaan atau dengan kata lain manajer berperan ganda sebagai manajer sekaligus pemegang saham di perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini dipresentasikan oleh besarnya persentase kepemilikan oleh manajer.

Menurut Nurafiati dan Kusumawati (2018). Para pemegang saham yang mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai kreditur maupun sebagai dewan komisaris disebut sebagai kepemilikan manajerial. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir tahun untuk masing-masing periode pengamatan. Menurut Wahidahwati (2002) dalam Laila (2011) Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Pengukuran kepemilikan manajerial persentase total saham dari seluruh direktur eksekutif 15 dibandingkan dengan total saham (El-Chaarani, 2014). Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen. Sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik.

Teori struktur kepemilikan Jensen dan Meckling (1976) mengisyaratkan bahwa ada hubungan positif antara manajer ( $\alpha$ ) dengan nilai perusahaan. Masalah agensi akan sangat berkurang dengan sendirinya karena manajer akan dicatat kinerjanya oleh pasar, baik manajer yang ada dalam perusahaan maupun berasal dari luar perusahaan. Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerjanya, karena mereka ikut memiliki perusahaan. Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut

dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menjadikan nilai perusahaan meningkat karena manajemen melaksanakan dan selalu mengawasi perkembangan perusahaan sekaligus memperhitungkan kebijakan yang terbaik. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial, maka manajerial akan bekerja lebih proaktif dalam mewujudkan kepentingan pemegang saham dan akan meningkatkan kepercayaan, kemudian nilai perusahaan akan naik.

#### **2.1.6 *Leverage***

Subramanyam dan Wild (2010: 265) menyatakan *leverage* sebagai usaha untuk memenuhi kewajiban keuangan yang dilakukan perusahaan serta berkaitan dengan penggunaan hutang dalam struktur modal. Perusahaan yang tidak memiliki *leverage* berarti seluruh biaya operasional yang terdapat pada perusahaan menggunakan modal sendiri. Penggunaan *leverage* memiliki dampak penting yaitu pemanfaatan *leverage* mampu meningkatkan pengembalian modal (Brigham and Houston, 2011: 164).

Penggunaan hutang yang meningkat mampu memberikan manfaat positif bagi perusahaan, namun jika pemanfaatan *leverage* berada lebih besar dari manfaat yang diperoleh maka penggunaan *leverage* harus dihentikan. Efektivitas penggunaan utang nantinya mampu meningkatkan laba perusahaan yang berdampak pada meningkatnya kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### 2.1.7 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, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Hery,2017:5). Menurut Indrarini (2019:2) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham.

Menurut Weston & Copeland (2010) dalam buku Indrarini (2019:15-16) menjelaskan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan yaitu *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Menurut Sugiono (2016:71). Perusahaan yang memiliki manajemen baik maka diharapkan PBV dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (*overvalued*), dan jika angka PBV dibawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya (*undervalued*). Menurut Setianto (2016) PBV yang rendah mengindikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan.

## 2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Adapun hasil dari penelitian sebelumnya yang relevan dengan penelitian ini, diantaranya sebagai berikut:

Indriyani (2017) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

manufaktur sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 sampai dengan 2015”. Penelitian ini menggunakan dua variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas dan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rivandi (2018) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej tahun 2012-2015.”. Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu *intellectual capital disclosure*, profitabilitas, kepemilikan manajerial, *leverage* dan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan *intellectual capital disclosure*, profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Handriyani dan Robiyanto (2018) dalam penelitian yang berjudul “*Corporate finance and firm value in the Indonesian manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2009-2016.*”. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu *Dividend policy*, *Investment decision*, *Funding policy* dan satu variabel dependen yaitu *Firm Value*. Alat analisis yang digunakan adalah PLS dengan analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan *Dividend policy*, *Investment decision*, *Funding policy* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*.

Prihantini dan Susanti (2018) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016”. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen profitabilitas, kesempatan investasi, kepemilikan manajerial dan menggunakan satu variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen Sedangkan kesempatan investasi dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan juga signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Iswajuni dan Soetedjo (2018) dalam penelitian yang berjudul “*The effect of enterprise risk management (ERM) on firm value in manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange year 2010-2013*”. Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu *Enterprise risk management* ERM, ROA, *Firm Size*, *Managerial Ownership* dan satu variabel dependen yaitu *Firm Value*. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan *Enterprise risk management* ERM, ROA, *Firm Size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan *Managerial Ownership* berpengaruh negatif terhadap *Firm Value*.

Murtini, dkk (2019) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019”. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan, kebijakan dividend dan satu variabel dependen

yaitu nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, *leverage*, dan dividen kebijakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Astika, dkk (2019) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018.”. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dewi dan Abudanti (2019) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *property dan real estate* yang terdaftar pada BEI periode 2014 – 2017.”. Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan likuiditas dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Effendi (2019) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016.”. Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Return On Equity* dan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Purba dan Africa (2019) dalam penelitian yang berjudul “*The effect of capital structure, institutional ownership, managerial ownership, and profitability on company value in manufacturing companies manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with the sample of manufacturing companies in the sector of various industries in the period 2014-2017*”. Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Institutional Ownership*, *Managerial Ownership*, *Return on Equity (ROE)* dan satu variabel dependen yaitu *Company value*. Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan *Return on Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap *Company Value*, sedangkan *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Institutional Ownership*, *Managerial Ownership* berpengaruh negatif terhadap *Company Value*.

Ratnasari dan Purwanti (2019) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di

Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014”. Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan, leverage dan menggunakan satu variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hutagalung dan Setyawati (2019) dalam penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Laba Bersih, *Sales Growth*, Kepemilikan Manajerial, Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018”. Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu laba bersih, *sales growth*, kepemilikan manajerial, dan *leverage* dan menggunakan satu variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba bersih memiliki pengaruh yang signifikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan pertumbuhan penjualan, kepemilikan manajerial, dan *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Bawameni dan Afriyeni (2019) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Tahun 2013-2017”. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu profitabilitas (ROE), *leverage* (DER), likuiditas (CR) dan menggunakan satu variabel dependen yaitu

kebijakan dividen (DPR). Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Pinem dan Aji (2020) dalam penelitian yang berjudul “*Analysis Of Dividend Policy (Study Of Manufacturing Companies Registered On Indonesia Stock Exchange in 2016-2018)*”. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen likuiditas (CR), *leverage* (DER), profitabilitas (ROE) dan menggunakan satu variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* dengan proksi DER berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas dengan proksi ROE berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Wartaningsih, dkk (2020) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividend dan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Asnawi, dkk (2020) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia) Tahun 2014-2016”. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang dan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan institusional dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,

Akbar dan Fahmi (2020) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”. Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan dua variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Yuniastri, dkk (2021) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019”. Penelitian ini

menggunakan lima variabel independen yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, ukuran perusahaan dan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Wirama, dkk (2021) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur pada Tahun 2017-2019”. Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, kepemilikan institusional dan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Zulfi dan Widyawati (2021) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur pada Tahun 2015-2019”. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu *Debt To Equity Ratio*, *Return On Asset*, Kepemilikan Manajerial dan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *return on asset*

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sari, dkk (2021) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019”. Penelitian ini menggunakan enam variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit dan menggunakan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Wijaya, dkk (2021) dalam penelitian yang berjudul “Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018”. Penelitian ini menggunakan dua variabel independen yaitu profitabilitas dan *leverage*, menggunakan satu variabel moderasi yaitu CSR (*Corporate Social Responsibility*) dan menggunakan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi moderasi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai

perusahaan, *Corporate Social Responsibility* (CSR) memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dan juga memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Purnama dan Sufiyanti (2022) dalam penelitian yang berjudul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019”. Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu *leverage*, ukuran perusahaan, *return on asset*, dan *earning per share* dan menggunakan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *return on asset* dan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nai dan Maulida (2022) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur BEI 2018-2020”. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu profitabilitas diproksikan dengan menggunakan *return on equity* (ROE), struktur kepemilikan diproksikan dengan kepemilikan manajerial (KM) dan pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan total pertumbuhan aset (*asset growth*) dan menggunakan satu variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Mnue dan Purbawangsa (2022) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2013-2017”. Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan risiko bisnis dan menggunakan satu variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas secara positif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen, *leverage* secara positif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen, serta risiko bisnis secara negatif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang sudah digunakan, persamaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel dependen yaitu kebijakan dividen dan nilai perusahaan, sedangkan variabel independen pada penelitian ini juga memiliki persamaan dengan penelitian sebelumnya yaitu profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan *leverage*. Lokasi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hampir sama dengan penelitian sebelumnya yaitu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) akan tetapi lebih mengkhusus dengan memilih satu sektor yaitu *consumer non-cyclicals*. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini terletak pada variabel independen yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, *intellectual capital disclosur*, *good corporate governance* (GCG), *investment discussion*, *funding policy*, *investment opportunity*, *enterprise risk*

*management*, likuiditas, struktur modal. Waktu pelaksanaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian yang akan dilakukan juga berbeda

