

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan bisnis di Indonesia saat ini mengalami kemajuan yang cukup ketat. Menurut UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, dikatakan bahwa pasar modal Indonesia memiliki peran yang strategis dalam pembangunan nasional. Hal ini menciptakan persaingan antar perusahaan untuk saling berlomba menunjukkan kinerja perusahaan yang terbaik satu sama lain. Peningkatan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai suatu perusahaan, yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Hal ini dapat mendorong masing-masing perusahaan untuk berinovasi dan melakukan strategi bisnis sehingga menghindari kebangkrutan. Adanya pengelolaan bisnis yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan. Harga saham digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena harga saham merupakan nilai yang bersedia dibayar pembeli atau investor. Kemakmuran pemegang saham akan memberikan efek positif terhadap perusahaan dimana hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan (Hermuningsih, 2013).

Sektor perbankan dalam pasar modal Bursa Efek Indonesia, menjadi salah satu penggerak ekonomi. Bank menjadi faktor yang sangat penting dalam perekonomian. Persaingan dalam perusahaan perbankan membuat setiap bank semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Salah satu tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui memaksimalkan nilai perusahaan (Sartono, 2010:8).

Bank memiliki peranan penting dan memberikan kontribusi besar dalam mendorong pertumbuhan perekonomian suatu negara. Sesuai dengan Undang-Undang RI Nomor 10 Tahun 1998 tentang perbankan. Bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat. Sebagai perusahaan jasa, usaha perbankan meliputi tiga kegiatan, yaitu menghimpun dana, menyalurkan dana, dan memberikan jasa bank lainnya. Kegiatan menghimpun dana dan menyalurkan dana merupakan kegiatan utama bank, sedangkan kegiatan lainnya adalah jasa-jasa pendukung yang berfungsi mendukung kelancaran kegiatan utama.

Tidak berbeda dengan perusahaan lainnya, salah satu tujuan perbankan adalah meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Noerirawan, 2012). Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Seiring dengan meningkatnya minat dan pengetahuan masyarakat baik dari kalangan tua maupun kalangan muda mengenai pasar modal, maka nilai perusahaan telah menjadi salah satu faktor pertimbangan yang cukup penting bagi investor. Hal ini terkait dengan risiko dan pendapatan yang akan diterima oleh investor.

Pada umumnya seorang investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik, maka dari itu perusahaan

akan melakukan berbagai cara untuk memaksimumkan nilai perusahaannya. Hal ini sejalan dengan tujuan perusahaan menurut Wiyono (2017: 12) dimana tujuan suatu perusahaan adalah mencari keuntungan sehingga dapat memaksimumkan nilai perusahaan (*corporate value*) atau kemakmuran pemegang saham, serta mempertahankan kelangsungan hidupnya (*going concern*). Menurut Husnan (2008: 7), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon investor apabila perusahaan tersebut dijual. Pemahaman memaksimumkan nilai perusahaan adalah bagaimana pihak manajemen perusahaan mampu memberikan nilai yang maksimum pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar (Fahmi, 2014: 3). Bagi perusahaan terbuka (*go-public*), indikator nilai perusahaan tercermin pada harga saham yang diperdagangkan di pasar modal, karena semua keputusan keuangan akan terefleksi di dalamnya (Halim, 2015: 1). Sehingga nilai perusahaan dianggap sangat penting karena dijadikan fokus utama dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan.

Fenomena yang terjadi ditahun 2018-2020, adanya beberapa saham perusahaan perbankan mengalami penurunan harga. Penurunan harga saham dikarenakan adanya krisis ekonomi di tengah pandemic Covid-19 yang terjadi di Indonesia maupun di dunia. Turunnya harga saham setelah perusahaan merilis laporan keuangan mengindikasikan jika analisis rasio sangat berperan penting untuk investor dalam melakukan investasi dengan tujuan analisis ini adalah mengetahui informasi atas hasil interpretasi mengenai kinerja yang dicapai oleh perusahaan dan mempengaruhi nilai perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang pertama adalah kebijakan dividen. Menurut Sartono (2014:281) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dan para pemegang saham, hal ini sering timbul konflik antara kedua pihak. Manajemen berpendapat bahwa laba yang diperoleh pada periode tertentu sebaiknya tidak dibagikan kepada pemegang saham dan digunakan untuk menambah modal perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, sedangkan para pemegang saham menganggap bahwa mereka berhak atas pembagian dividen apabila perusahaan memperoleh laba. Adanya perbedaan kepentingan tersebut seringkali membuat perusahaan sulit untuk mencapai tujuannya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen biasanya diproksikan menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*). *Dividend Payout Ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham (Setiawati, 2018). Menurut penelitian Rusmini (2016), Mayogi (2016), dan Wulandari (2021), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, dalam penelitian Penelitian Mediawati (2016) dan Budiartini (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain dari sisi kebijakan dividen, hal lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan itu sendiri. Ukuran perusahaan didefinisikan sebagai besar kecil suatu perusahaan dengan berbagai cara, seperti: ukuran pendapatan, jumlah karyawan, total aktiva, nilai pasar saham,

dan total modal. Menurut Riyanto (2011:299), perusahaan yang besar dan sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal tersebut memberikan pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Maryam (2014) menemukan dalam penelitiannya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan Gill (2012) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Noviliyana (2016) dan Sari (2019) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh profit atau tidaknya perusahaan tersebut. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki seperti kas, modal, penjualan, jumlah karyawan, dan jumlah cabang, dan lainnya. Profitabilitas yang tinggi dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut tergantung dari persepsi investor atas meningkatnya profitabilitas perusahaan (Susilawati, 2012). Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2017:196). Tanpa adanya keuntungan akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Para kreditur, pemilik perusahaan dan terutamapihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya, merupakan indikator dalam memenuhi kewajiban para penyandang dana dan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa

mendatang. Hasil penelitian Rahmawati (2019) menemukan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Octavia (2013) dan Rusmini (2016), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi dalam penelitian Mediawati (2016) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Para *stakeholders* akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan apabila profitabilitas perusahaan baik.

Pertumbuhan aset sangat diharapkan bagi perkembangan perusahaan bank secara internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang tinggi memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Pada sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Penelitian-penelitian mengenai pertumbuhan aset dilakukan oleh Chaidir (2015) yang mengemukakan hasil bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi dalam penelitian Wijaya (2014) pertumbuhan aset dinyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Setiap bank memiliki strategi yang berbeda dalam rangka meningkatkan pertumbuhan aset. Namun hampir setiap perbankan berfokus untuk meningkatkan pertumbuhan aset mereka. Pertumbuhan Aset merupakan dasar yang digunakan oleh para analis maupun investor dalam memproyeksikan pendapatan dan produktivitas. Pertumbuhan aset masa lalu akan

menggambarkan profitabilitas dan pertumbuhan perbankan di masa yang akan datang, (Taswan, 2013).

Faktor lainnya adalah kepemilikan institusional atau yang dapat diartikan sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga tertentu (Damayanti, 2014). Investor institusional dianggap mampu menggunakan informasi laba periode sekarang untuk memprediksi laba di masa mendatang dibandingkan investor non institusional. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan memanfaatkan informasi, serta dapat mengatasi konflik. Investor institusional dianggap sebagai pihak yang efektif dalam melakukan pengawasan setiap tindakan yang dilakukan oleh manajer. Investor institusional diharapkan mengambil bagian dalam setiap aktivitas internal perusahaan sehingga mampu mengawasi setiap tindakan oportunistik manajer (Damayanti, 2014).

Tingginya jumlah kepemilikan institusional akan meningkatkan sistem kontrol perusahaan yang ditujukan guna meminimalisasi tingkat kecurangan akibat tindakan oportunistik pihak manajer yang nantinya dapat mengurangi nilai perusahaan. Peningkatan jumlah kepemilikan institusional ini juga ditujukan agar setiap aktivitas yang dilakukan diarahkan pada pencapaian nilai perusahaan yang tinggi. (Damayanti, 2014). Penelitian yang dilakukan oleh Prasetya (2015) dan Damayanti (2018), menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Dewi (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas, penelitian ini dilakukan karena adanya fenomena dan ketidak konsistenan pada beberapa penelitian sebelumnya dan peneliti ingin menguji kembali bagaimana pengaruh dari Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini dikhususkan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2021.

1.2 Rumusan Permasalahan

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?
- 2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?
- 3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?
- 4) Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?
- 5) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan maka penelitian ini bertujuan untuk:

- 1) Menganalisis dan memperoleh bukti empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
- 2) Menganalisis dan memperoleh bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
- 3) Menganalisis dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
- 4) Menganalisis dan memperoleh bukti empiris pengaruh pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.
- 5) Menganalisis dan memperoleh bukti empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.

1.4 Manfaat penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta kontribusi mengenai pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan aset, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya, yang memiliki topik sama dengan penelitian ini dan dapat menambah wawasan, pengetahuan, dan pemikiran ilmiah bagi para pemakai hasil penelitian.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, sumbangan pemikiran dan bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan mengenai pentingnya pengungkapan kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan aset dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insiders*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi mutakhir dan prospek perusahaan, dibandingkan dengan investor luar. Menurut Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan menoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain, seperti dengan menggunakan utang. *Signalling theory* (teori sinyal) mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Gustiandika, 2014). Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (investor).

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

dengan laporan keuangan, dan informasi non-akuntansi, yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Informasi yang ada pada laporan keuangan sangat penting bagi investor, pemilik, maupun para pemegang saham. Informasi tersebut mengandung banyak catatan, rincian, dan gambaran dari perusahaan pada saat masa lalu, masa kini, hingga masa yang akan datang. Informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan adalah sinyal positif bagi perusahaan yang dapat mempengaruhi investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan (Yuskar & Novita, 2014).

Calon investor ingin mengetahui nilai perusahaan dengan cara melihat harga saham perusahaan dan akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan yang mempunyai nilai jual yang sangat tinggi akan semakin besar pula kemakmuran yang dijamin dari perusahaan itu sendiri.

Hubungan teori sinyal dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi signal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi signal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

Hubungan teori sinyal dengan variabel yang diteliti adalah berupa kabar baik atau buruk yang diberikan kepada investor. Ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam

menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah dividen tunai dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan. Selain kebijakan dividen hubungan teori sinyal dengan profitabilitas merupakan salah satu informasi yang penting bagi para investor dimana mereka dapat menganalisis perkembangan perolehan keuntungan perusahaan. Semakin profit perusahaan, maka akan memberikan sinyal positif bagi para investor bahwa mereka mendapatkan keuntungan dari investasinya. Selain itu hubungan teori sinyal dengan pertumbuhan aset yaitu dengan meningkatnya pertumbuhan aset pada perusahaan membuat output yang dihasilkan perusahaan menjadi meningkat, hal ini dapat menambah kepercayaan para investor terhadap perusahaan.

2.1.2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen & Meckling (1976) mendefinisikan teori keagenan adalah hubungan kontrak antara *principal* (pemilik) dengan *agent* (manager) yang mempunyai tugas untuk mengelola sumber daya yang ada pada perusahaan, menjalankan kegiatan operasional perusahaan, dan mengambil keputusan-keputusan yang bersifat strategis dalam rangka melakukan pengembangan usaha. Pendelegasian wewenang tersebut dikarenakan adanya keterbatasan yang dialami oleh pemilik karena berkembangnya usaha, sehingga pemilik kewalahan dalam mengontrol seluruh kegiatan perusahaan. Oleh karena itu, manajer wajib bertanggung jawab dalam menjalankan seluruh kegiatan operasi, mengelola semua sumber daya perusahaan, dan

menginformasikannya kepada pemilik perusahaan maupun para pemegang saham.

Teori keagenan (*agency theory*) berusaha menjelaskan tentang penentuan kontrak yang paling efisien yang bisa membatasi konflik atau masalah keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Perusahaan yang menghadapi biaya kontrak dan biaya pengawasan yang rendah cenderung akan melaporkan laba lebih rendah atau dengan kata lain akan mengeluarkan biaya-biaya untuk kepentingan manajemen, salah satunya biaya yang dapat meningkatkan reputasi perusahaan di mata masyarakat (Anggraini 2006:7).

Hal yang melandasi teori keagenan adalah hubungan antara prinsipal dengan agen, maka fokus teori keagenan adalah kontrak yang efisien dalam hubungan antara prinsipal dan agen. Kontrak bisa dikatakan efisien apabila prinsipal dan agen mendapatkan keterbukaan informasi mengenai perusahaan dengan porsi yang sama, maksudnya agen sebagai yang mengelola dan menjalankan perusahaan dapat dipastikan mempunyai akses informasi yang tak terbatas begitu pula dengan prinsipal. Pada kenyataannya, prinsipal memiliki keterbatasan dikarenakan prinsipal secara langsung tidak terlibat dalam seluruh kegiatan operasional perusahaan. Sehingga agen harus menyampaikan seluruh informasi kepada prinsipal tanpa ada informasi yang disembunyikan. Dari hal tersebut, ada alasan kuat untuk meyakini bahwa agen tidak akan selalu bertindak demi kepentingan terbaik untuk prinsipal.

Teori keagenan dilandasi oleh beberapa asumsi (Eisenhardt, 1989). Asumsi-asumsi tersebut dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian dan asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat mementingkan diri sendiri (*self-interest*), manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria efektivitas dan adanya asimetri informasi antara principal dan agent. Asumsi informasi adalah bahwa informasi sebagai barang komoditi yang dapat diperjual belikan.

Prinsipal dapat meminimalisir masalah keagenan dengan memberikan insentif yang setimpal atas kinerja yang dilakukan oleh agen, dan mengeluarkan biaya keagenan (*Agency Cost*) untuk membuat sistem pengendalian dalam mengawasi dan memantau kinerja dari agen. Biaya keagenan sendiri dibagi menjadi 3, yaitu *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual loss*. *Monitoring cost* adalah biaya yang timbul dan ditanggung oleh prinsipal untuk memonitor perilaku *agent*, yaitu mengukur, mengamati, dan mengontrol perilaku agen. *Bonding cost* merupakan biaya yang ditanggung oleh agen untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa agen akan bertindak untuk kepentingan prinsipal. Selanjutnya *residual loss* merupakan pengorbanan yang berupa berkurangnya kemakmuran prinsipal sebagai akibat dari perbedaan keputusan agen dan keputusan prinsipal. Pada umumnya tidak mungkin

prinsipal tanpa mengeluarkan biaya keagenan dapat memastikan bahwa agen dapat menjalankan tugas dan mengambil keputusan yang optimal sesuai dengan sudut pandang prinsipal. Oleh karena itu, kontrak yang mengikat kedua belah pihak antara prinsipal dan agen harus jelas dan seimbang agar dapat meminimalisir masalah keagenan (Wahyuni, 2013).

Jika dikaitkan dengan penelitian ini, masalah keagenan terjadi pada semua industri bisnis selama ada kontrak yang mengikat antara prinsipal dan agen. Konflik keagenan tidak dapat dihindari bahkan dihilangkan, namun konflik keagenan dapat diminimalisir. Upaya dalam meminimalisir keagenan dapat dilakukan dengan cara melakukan proses pengawasan atau mengeluarkan *monitoring cost* terhadap aktivitas-aktivitas yang dilakukan agen. Semakin besar ukuran perusahaan semakin banyak pengawasan yang harus dilakukan dan semakin besar pula *monitoring cost* yang dikeluarkan. Hubungan teori keagenan dengan nilai perusahaan yaitu karena dalam hubungan keagenan muncul konflik kepentingan antara agen dan principal. Ukuran perusahaan yang terlalu besar dianggap dapat menyebabkan kurangnya efisiensi pengawasan. Selain itu hubungan teori agensi ini dengan kepemilikan institusional yaitu semakin besar kepemilikan oleh institusi, maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

2.1.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan setelah melalui proses kegiatan yang panjang, yaitu sejak perusahaan berdiri

sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan tujuan perusahaan *go public*, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Persepsi investor terhadap perusahaan dilihat dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan keadaan harga saham perusahaan di pasar.

Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Sehingga dari pengertian tersebut nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham penutupan (*close price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun (Primayuni, 2018).

2.1.4. Kebijakan Dividen

Dividen adalah proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar, maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Dividen merupakan bagian dari laba ditahan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai keuntungan investasi.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda yaitu pihak pertama, para pemegang saham dan

pihak kedua, manajemen perusahaan itu sendiri. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen ataukah akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang digunakan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang (Sunariah 2010:48). Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Sofyaningsih, 2011).

2.1.5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat berdasarkan jumlah karyawan, jumlah penjualan, dan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan merupakan salah satu atribut yang telah sering dihubungkan dengan pelaporan keuangan. Semakin banyak jumlah karyawan, jumlah penjualan, dan jumlah aset maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Ketiga komponen tersebut digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besarnya perusahaan tersebut. Semakin banyak jumlah karyawan maka semakin besar perusahaan, dan semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang, dan semakin besar jumlah aset maka semakin banyak modal yang ditanam (Putra, 2016).

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Investor dalam penyertaan modalnya juga perlu untuk melihat ukuran perusahaan (Putra, 2016).

2.1.6. Profitabilitas

Menurut Sutrisno (2009:16) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja didalamnya. Menurut Dewi (2013), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu. Menurut Efendi (2016) bahwa profitabilitas kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Sedangkan menurut Aryani (2013) profitabilitas adalah ukuran sampai seberapa besar efektifitas manajemen dalam mengelola aset dan modal yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas yang dilakukan perusahaan pada periode akuntansi tertentu. *Return On Equity* (ROE) merupakan proksi untuk mengukur rasio profitabilitas dalam penelitian ini. Rasio ini mengukur kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba yang merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang modal sendiri.

Para investor menanamkan saham pada perusahaan untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan sehingga perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya dari perusahaan.

Ukuran profitabilitas perusahaan dapat berbagai macam seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) menurut Van Horne dan Wachowicz (2007:222) adalah rasio yang menghubungkan adanya laba yang diperoleh dari hasil penjualan dan dari investasi. Dari rasio profitabilitas dapat diketahui bagaimana tingkat profitabilitas perusahaan. Setiap perusahaan menginginkan tingkat profitabilitas tinggi, untuk dapat melangsungkan hidupnya, perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Apabila perusahaan berada dalam kondisi yang tidak menguntungkan, maka akan sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari kreditur maupun investasi dari pihak luar.

2.1.7. Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset adalah perubahan tahunan dari total aktiva. Pertumbuhan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan maka proporsi penggunaan sumber daya hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besar aset yang dimiliki perusahaan. (Martono, 2012).

Pertumbuhan aset adalah rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan. Apabila kekayaan awal suatu perusahaan tetap jumlahnya, maka pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti besarnya kekayaan akhir perusahaan tersebut semakin besar, demikian pula sebaliknya. Pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi, bila besarnya kekayaan akhir tinggi berarti kekayaan awalnya rendah. (Meidiawati, 2016).

Brigham and Houston (2011:151) menambahkan bahwa perusahaan yang asetnya tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal alternatif lebih jauh lagi, karena biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk surat hutang atau obligasi yang lebih banyak mengandalkan hutang. Pertumbuhan aset menunjukkan bahwa dimana merupakan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. Dimana manajer dalam bisnis perusahaan dengan memperhatikan pertumbuhan amat lebih menyukai untuk melakukan

investasi pada pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan.

2.1.8. Kepemilikan Institusional

Menurut Jensen and Meckling (1976), menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan kepemilikan institusional juga dianggap mampu menjadi mekanisme pengawasan terhadap setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen. Hal ini dikarenakan para investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Semakin besar proporsi kepemilikan institusional dalam perusahaan, maka semakin besar peran institusional dalam memonitor manajer. Pengawasan ini diharapkan dapat mendorong manajer untuk meningkatkan kinerja manajer. Wening (2009) dan Permanasari (2010),

mengungkapkan bahwa semakin besar kepemilikan oleh institusi, maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian sebelumnya yang digunakan dalam penelitian ini sebagai referensi adalah sebagai berikut:

Penelitian Prasetya (2015) mengenai pengaruh kinerja lingkungan, kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Rusmini (2016) mengenai pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 75 perusahaan periode tahun 2012-2014. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Efendi (2016) mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 21 perusahaan periode 2010-2014. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Mediawati (2016) mengenai pengaruh *size*, *growth*, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Mayogi (2016) mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Aditya (2017) mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Budiartini (2018) mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017. Dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Darmayanti (2018), mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Celmia (2018), mengenai pengaruh pertumbuhan aset, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan tingkat inflasi terhadap nilai perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2014-2016). Teknik analisis yang digunakan adalah *multiple linear regression*. Hasil analisis menunjukkan bahwa pertumbuhan aset, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Sari (2019), mengenai pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Rahmawati (2019), mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Wulandari (2021), mengenai pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, likuiditas dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terletak pada variabel dependent (variabel terikat) yang sama yaitu nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu sama-sama menggunakan analisis regresi linier berganda. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini dengan penelitian terdahulu

menggunakan metode *purposive sampling* tujuannya agar bisa mendapatkan sampel yang representatif dan sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan dalam penelitian. Sementara itu, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu terletak pada periode data amatan , variabel independent (variabel bebas) dan lokasi yang digunakan dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan data amatan tahun 2019-2021, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan data amatan di luar periode data yang digunakan penelitian ini.

