

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perekonomian saat ini semakin menciptakan persaingan yang cukup ketat antar perusahaan. Persaingan tersebut menyebabkan setiap perusahaan makin berupaya untuk meningkatkan kinerjanya agar tujuan perusahaan tersebut dapat tercapai. Berdirinya perusahaan memiliki tujuan yang jelas dan terdapat beberapa pendapat yang dikemukakan tentang tujuan pendirian perusahaan. Tujuan utama perusahaan yang berorientasi pada laba salah satunya adalah dapat meningkatkan nilai perusahaan serta menyejahterakan pemilik perusahaan maupun pemegang saham. Dalam upaya mewujudkan tujuan tersebut, perusahaan harus bisa mencukupi dananya agar dapat memaksimalkan kinerjanya. Kinerja perusahaan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan serta harga saham perusahaan, sehingga hal ini dapat mencerminkan kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Soliha dan Taswan, 2002).

Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, salah satu keputusan keuangan yang diambil akan memengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak juga pada nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila terdapat kerja sama dalam pengambilan keputusan antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang berkepentingan (*stakeholder*). Apabila tindakan yang dipilih oleh kedua belah pihak berjalan sesuai, maka tidak akan terjadi masalah antara kedua belah pihak. Namun pada

kenyataannya, kepentingan kedua belah pihak tersebut seringkali menimbulkan masalah. Permasalahan yang ditimbulkan tersebut sering disebut dengan *agency problem*. Masalah ini dapat menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Hal ini membutuhkan sebuah pengendalian dari pihak luar, yaitu peran monitoring dan pengawasan yang baik akan mengarahkan tujuan perusahaan sebagaimana mestinya (Mutmainah, 2015).

Asuransi sebagai lembaga keuangan mampu menghimpun dana besar bagi masyarakat, kemudian dana tersebut dikelola oleh perusahaan asuransi. Perusahaan asuransi menarik untuk diteliti karena bisnis asuransi merupakan bisnis yang sangat prospektif, potensi pasar yang masih luas sehingga memungkinkan perolehan margin keuntungan yang besar dalam jangka panjang. Perkembangan industri perasuransian yang didukung dengan teknologi yang maju serta kebutuhan ekonomi yang meningkat tidak terlepas dari kemungkinan adanya perbuatan yang dilarang oleh hukum yang disebut dengan tindak pidana. Asuransi merupakan suatu perjanjian khusus yang tidak terlepas dari aspek hukum karena bisnis asuransi bisa menimbulkan terjadinya tindak pidana. Perjanjian asuransi dapat memunculkan bentuk kejahatan baru yang merupakan kejahatan kerah putih dalam bisnis asuransi yaitu kecurangan, dalam kancah asuransi dikenal dengan istilah *Insurance Fraud*. Di industri asuransi fraud adalah bentuk tindak pidana yang dilakukan oleh nasabah (tertanggung) atau pihak ketiga dengan cara melawan hukum terhadap perusahaan asuransi dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan finansial secara tidak sah dari penutupan risiko.

Saat ini dunia perasuransian di Indonesia dinyatakan darurat fraud, sebab Asosiasi Asuransi Umum Indonesia (AAUI) mendapati banyak kasus kecurangan atas klaim mengakibatkan industri asuransi bisa mengalami kerugian miliaran rupiah setiap tahunnya (CNN

Indonesia, 2019). Banyaknya kasus kecurangan ini membuktikan bahwa adanya kegagalan audit atas klaim asuransi karena belum mampu mencegah dan mendeteksi adanya kecurangan. Selain itu, saat ini sebagian besar masyarakat menjadi ragu untuk mengikuti program asuransi disebabkan adanya *financial distress* yang merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Agar praktik ini tidak terus terjadi, maka perusahaan asuransi harus melakukan upaya antisipasi serta mengoptimalkan fungsi pencegahannya terutama untuk menghadapi tertanggung yang berniat kurang baik ketika melakukan klaim asuransi. Dengan dilakukannya pencegahan tersebut, perusahaan asuransi dapat meningkatkan citra dan kinerjanya yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan dan kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan asuransi harus bisa menunjukkan memiliki kinerja keuangan yang sehat, pada umumnya dapat dilihat dari jumlah aset, ekuitas, dan laba perusahaan yang disajikan dalam laporan keuangan. Dalam penelitian ini, tujuan digunakannya rasio profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan utang adalah sebagai proksi kebijakan manajemen perusahaan dalam pengelolaan keuangan yang dapat menilai kinerja perusahaan apakah dalam kondisi baik atau tidak.

Terdapat banyak faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah profitabilitas. Pemilihan rasio profitabilitas didasarkan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan aset yang dimilikinya. Profitabilitas juga dapat memberikan nilai yang objektif mengenai nilai investasi pada sebuah perusahaan. Maka dari itu, keuntungan dari suatu perusahaan menjadi harapan bagi investor, namun investor juga harus tepat dan berhati-hati dalam membuat keputusan investasi karena apabila keputusan yang diambil tidak tepat maka investor tidak hanya kehilangan return tetapi juga kehilangan seluruh modal yang diinvestasikannya.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Jusriani, *et al.*, 2013). Hasil penelitian (Purnama, 2016) profitabilitas yang di ukur dengan rumus *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan bersifat positif artinya semakin besar profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memberi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan atau memiliki kemampuan laba, dalam hal ini adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modal sendiri. Hasil penelitian ini di dukung oleh (Pertwi, *et al.*, 2016) dimana hasil penelitian menunjukkan jika profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi laba yang didapatkan oleh perusahaan, menandakan semakin besar pula return dari pada modal investor, yang mana hal tersebut tentu akan lebih membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Dengan semakin banyaknya permintaan investasi maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut. Hal tersebut di perkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh (palupi, *et al.*, 2018) dimana hasilnya menunjukkan secara simultan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang di peroleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan dimasa datang. Pada dasarnya penentuan besarnya proporsi laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Dalam penelitian (Mardiyati, *et al.*, 2012) kebijakan dividen yang diprosikan dengan variable *Dividend payout ratio* (DPR) secara

parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang diprosikan dengan *Price to Book value* (PBV). Menurut peneliti (Solichah, 2017) kebijakan dividen berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate*. Sedangkan menurut penelitian (palupi, *et al.*, 2018) yang melakukan penelitian terhadap perusahaan properti dan *real estate* menghasilkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena bernilai negatif maka mengindikasikan bahwa pengaruh kedua variable tersebut berlawanan. Artinya, apabila perusahaan membayar dividen yang lebih besar dari pada laba ditahannya maka akan membuat nilai perusahaan menjadi turun, sedangkan apabila perusahaan mengurangi pembayaran dividen dan menambah laba ditahan akan meningkatkan nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2016.

Indikator lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan utang. Kebijakan utang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal perusahaan. Kebijakan ini menggambarkan utang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Penentuan kebijakan utang ini berkaitan dengan struktur modal perusahaan karena utang merupakan salah satu komposisi untuk mencapai struktur modal yang optimal (palupi, *et al.*, 2018). Kebijakan utang yang diukur dengan menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan seberapa banyak penggunaan utang oleh perusahaan sebagai pendanaanya. Jadi seberapa besarnya utang yang digunakan perusahaan dapat dilihat pada nilai DER perusahaan. Hasil penelitian (Mardiyati, *et al.*, 2012) menyatakan kebijakan utang yang diukur dengan menggunakan DER berpengaruh secara positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh (Pertiwi, *et al.*, 2016) menyatakan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin rendah tingkat utang suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan

meningkat, hal ini dikarenakan kewajiban perusahaan dalam membayar utang terhadap kreditur berkurang sehingga, profit yang dihasilkan perusahaan meningkat dan menyebabkan harga saham perusahaan pun meningkat, baik dimata calon kreditur maupun bagi pasar. peneliti lain (Purnama, 2016) menghasilkan kebijakan utang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Sejalan dengan penelitian dari (palupi, *et al.*, 2018) kebijakan utang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Yang artinya perusahaan yang menggunakan utang lebih besar dari modal sendiri ataupun perusahaan yang menggunakan utang lebih kecil dari modal sendiri tidak akan mempengaruhi nilai perusahaannya.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan, maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor dan pihak eksternal perusahaan lainnya. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik, maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai yang baik jika kinerja perusahaan baik. Jika nilai sahamnya tinggi dapat dikatakan nilai perusahaan juga baik karena salah satu tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Pakekong *et al.*, 2019).

Penelitian terdahulu terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sudah banyak dilakukan. Berikut merupakan tabel *research gap* yang menunjukkan adanya hasil penelitian terdahulu.

Tabel 1.1				
Tabel Research Gap				
	Variabel Independen (X)			Variabel Dependen (Y)
	Kebijakan Utang	Profitabilitas	Kebijakan Dividen	
(Mardiyati, et al., 2012)	Tidak Signifikan	Signifikan	Tidak Signifikan	Nilai Perusahaan
(Pertiwi, et al., 2016)	Tidak Signifikan	Signifikan		
(Purnama, 2016)	Tidak Signifikan	Signifikan	Signifikan	
(Dhani, et al., 2016)		Signifikan		
(Solichah, 2017)	Signifikan	Tidak signifikan	Signifikan	
(palupi, et al., 2018)	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan	

Berdasarkan Tabel 1.1 pada table *reserch gap* diatas maka dapat disimpulkan dalam penelitian (Mardiyati, *et al.*, 2012) kebijakan dividen yang diproksikan dengan variable *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan kebijakan utang memiliki pengaruh tidak signifikan dan rasio profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Menurut peneliti (Solichah, 2017) kebijakan dividen dan kebijakan utang berpengaruh dan signifikan sedangkan rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate*. Sedangkan menurut penelitian (palupi, *et al.*, 2018) yang melakukan penelitian terhadap perusahaan properti dan *real estate* menghasilkan kebijakan dividen ,kebijakan utang dan rasio profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian (palupi, *et al.*, 2018). Perbedaan penelitian ini terletak pada obyek dan periode pengamatan. Pada penelitian (palupi, *et al.*, 2018) objek yang digunakan yaitu sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016, sedangkan dalam penelitian ini objek yang digunakan yaitu perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Fenomena yang sering terjadi di masyarakat perasuransian yaitu, terhambatnya penyelesaian klaim ganti rugi asuransi. Penyebabnya antara lain, tidak adanya kesesuaian antara informasi yang diberikan oleh agen kepada konsumen, kurangnya pengetahuan konsumen terhadap perasuransian, besaran ganti rugi yang tidak sesuai dengan yang diperjanjikan, pengelakan tanggung jawab perusahaan asuransi, dan sebagainya. Kesulitan semakin kompleks apabila asuransi berpola ganda. Permasalahan dalam penyelesaian klaim asuransi ganda sering kali terjadi yang diakibatkan oleh itikad buruk dari perusahaan perasuransian. Asuransi ganda yaitu mengasuransikan suatu objek yang sama pada 2 (dua) perusahaan asuransi yang berbeda. Pola asuransi ganda dalam hukum perasuransia, ada yang dilarang dan ada yang diperbolehkan. Asuransi yang dilarang apabila mengasuransikan objek yang sama dengan nilai yang penuh, sedangkan yang diperbolehkan apabila nilai yang dipertanggung tidak penuh. Hal ini hanya berlaku untuk asuransi kerugian. Untuk asuransi sejumlah uang antara lain, asuransi jiwa dan kesehatan. Fenomena asuransi ganda banyak di tawarkan oleh perusahaan tanpa melihat bagaimana ketentuannya dan akibat hukum yang akan di tanggung oleh para pihak.

Penelitian ini menggunakan perusahaan asuransi sebagai lokasi penelitian. Perusahaan asuransi merupakan perusahaan jasa keuangan yang menjual produk-produk *insurance* sesuai dengan kebutuhan calon pemegang polis. Peran perusahaan ini bertindak sebagai penanggung risiko apabila hal-hal di luar dugaan terjadi pada nasabah. Tumbuhnya perekonomian akan turut

meningkatkan permintaan asuransi. Hal tersebut karena objek asuransi sebenarnya berupa risiko atas semua aset / kepentingan, baik barang, jasa, dan manusia, yang menggerakkan ekonomi.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan oleh penulis maka dapat dirumuskan masalahnya, yaitu :

- 1) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2020?
- 2) Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2020?
- 3) Apakah Kebijakan Utang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2020?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan rumusan masalah diatas maka tujuan yang hendak dicapai oleh penulis dalam penelitian ini adalah :

- 1) Untuk mengetahui apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2020.
- 2) Untuk mengetahui apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2020.
- 3) Untuk mengetahui apakah Kebijakan Utang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI Periode 2018-2020.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

### 1) Manfaat Teoritis

- a. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam ilmu manajemen dan pengembangan teori, terutama yang berkaitan dengan penerapan Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai referensi dalam penelitian-penelitian selanjutnya disamping sebagai saran untuk menewasakan wawasan.

### 2) Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.
- b. Bagi investor, akan memberikan wacana baru dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi yang tidak terpaku pada ukuran-ukuran moneter. Selain itu, diharapkan pula dapat membantu investor memilih secara bijak dalam berinvestasi.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

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

Teori sinyal menyatakan cara suatu perusahaan memberi sinyal pada konsumen dalam menganalisa laporan keuangan. Teori sinyal menunjukkan bagaimana perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja dapat memberikan sinyal pada investor, sehingga investor mampu membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan berkualitas buruk. (Hartono, 2005).

Teori sinyal berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. (Sari, *et al.*, 2006).

Teori sinyal dihasilkan oleh adanya asimetri informasi atau manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses informasi perusahaan yang sama. Adanya asimetri informasi menjadikan manajer lebih banyak mengetahui kondisi dan prospek perusahaan. Teori

sinyal (*signalling theory*) merupakan teori yang menjelaskan persepsi investor luar tentang prospek perusahaan akibat adanya *corporate action*. *Signalling theory* 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 informasi dalam perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar (Sri, 2008).

Teori *signalling* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. (Ferina, *et al.*, 2015)

Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen untuk memberi petunjuk kepada investor. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting,

karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Indriyani, 2017).

Asumsi utama dari teori sinyal ini memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambilnya berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut. Apabila investor menginterpretasikan sinyal yang di berikan perusahaan sebagai sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, maka hal tersebut dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan juga meningkat.

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

Konsep teori keagenan (*agency theory*) menurut R.A Supriyono (2018:63) yaitu hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Hubungan ini dilakukan untuk suatu jasa dimana *principal* memberi wewenang kepada agen mengenai pembuatan keputusan yang terbaik bagi *principal* dengan mengutamakan kepentingan dalam mengoptimalkan laba perusahaan sehingga meminimalisir beban, termasuk beban pajak dengan melakukan penghindaran pajak. Teori keagenan adalah pemberian wewenang oleh pemilik perusahaan (pemegang saham) kepada pihak manajemen perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaan sesuai dengan kontrak yang telah disepakati, jika kedua belah pihak memiliki kepentingan yang sama untuk meningkatkan nilai perusahaan maka manajemen akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan.

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 mendasarkan 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.

*Agency theory* dalam penelitian ini digunakan untuk melihat hubungan antara manajemen dengan pemilik perusahaan melalui tingkat ketepatan waktu informasi laporan keuangan yang disampaikan oleh pihak manajemen kepada pemilik perusahaan dengan melihat tanggal penyampaian laporan keuangan. Apabila perusahaan menyampaikan laporan sesuai dengan tanggal yang telah ditetapkan oleh OJK maka perusahaan tersebut mempunyai tingkat relevan yang tinggi atas informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan.

## 2.2 Kajian Pustaka

Kajian pustaka mengemukakan teori-teori, hasil penelitian orang lain, dan publikasi umum yang berhubungan dengan variabel-variabel penelitian. Adapun kajian pustaka yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

### 2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan. Bila harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat (Hermuningsih, *et al.*, 2009).

Nilai perusahaan diciptakan oleh perusahaan melalui kegiatan perusahaan dari waktu ke waktu agar mencapai nilai perusahaan yang maksimum di atas nilai buku.

Penilaian terhadap suatu perusahaan dalam bidang akuntansi dan keuangan sekarang ini masih beragam. Di satu pihak, nilai perusahaan ditunjukkan dengan laporan keuangan perusahaan, khususnya neraca yang berisi informasi keuangan masa lalu, sementara pihak lain beranggapan bahwa nilai suatu perusahaan tergambar dari nilai saham perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Martalina, 2011).

Nilai perusahaan sebagai apresiasi / penghargaan investor terhadap sebuah perusahaan. Nilai tersebut tercermin pada harga saham perusahaan. Investor yang menilai perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut. Akibatnya permintaan saham yang tinggi menyebabkan harga saham meningkat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham yang meningkat menunjukkan bahwa investor memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham pemegang saham akan mendapatkan keuntungan melalui *capital gains*. Aspek utama yang menyebabkan investor memberikan nilai lebih terhadap perusahaan adalah kinerja perusahaan yang tercermin dalam angka laba. Secara umum investor menilai laba yang tinggi menunjukkan prospek yang baik di masa depan. Laba yang tinggi menunjukkan efektifitas dan efisiensi dalam pengelolaan perusahaan. Namun demikian, investor tidak semata-mata menilai angka laba yang dilaporkan perusahaan namun juga menilai bagaimana laba itu dilaporkan (secara prinsip akuntansi) dan bagaimana tata kelola perusahaan (*corporate governance*) sehingga dapat menghasilkan angka laba yang seperti tercantum dalam laporan keuangan. Nilai perusahaan dalam studi ini dibatasi pada nilai yang diberikan oleh pelaku pasar saham terhadap kinerja perusahaan. Nilai tersebut

merupakan apresiasi pasar saham jika harga saham di atas nilai buku per lembar saham. Sebaliknya nilai tersebut merupakan depresiasi pasar saham jika harga saham di bawah nilai buku per lembar saham. Dalam studi ini ukuran nilai perusahaan menggunakan nilai pasar dalam bentuk harga saham terhadap nilai buku saham. Harga saham perusahaan merupakan reaksi pasar terhadap keseluruhan kondisi perusahaan sebagai cerminan nilai perusahaan yang diwujudkan dalam bentuk harga saham perusahaan (Nuraina, 2012).

Nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah. (Mardiyati, *et al.*, 2012).

Nilai perusahaan mencerminkan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan sangatlah penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin besar nilai perusahaan maka semakin besar pula kemakmuran yang didapat oleh pemegang saham (Pertiwi, *et al.*, 2016).

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. (Solichah, 2017).

### **2.2.2 Profitabilitas**

Hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan disebut dengan profitabilitas. Profitabilitas adalah gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas dapat menunjukkan prospek perusahaan yang berkualitas baik sehingga pasar akan merespon sinyal positif tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat pula. Investor yang jeli akan menanamkan sahamnya pada sebuah perusahaan yang kinerjanya baik dengan tujuan untuk mendapatkan return maupun keuntungan. (Petronila T.A, *et al.*, 2003).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas perusahaan dapat dihitung menggunakan ROE (*Return On Equity*), dengan membagi laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) dengan modal sendiri (Jusriani, *et al.*, 2013).

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal tertentu. Pertumbuhan profitabilitas perusahaan menjadi salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan. Peningkatan profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal itu tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Persepsi investor terhadap profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi harga saham sekaligus nilai dari perusahaan tersebut (Hernomo, 2014).

Profitabilitas menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan serangkaian pengelolaan asset yang dimiliki perusahaan sehingga

profitabilitas mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka semakin tinggi juga minat investor terhadap harga saham perusahaan. (Pertiwi, *et al.*, 2016).

Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Perusahaan dengan profit yang besar adalah perusahaan yang diminati oleh investor. Hal ini dikarenakan investor selalu berupaya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan. Perusahaan dengan tingkat profit yang tinggi akan semakin bernilai di mata investor. (Dhani, *et al.*, 2016).

Profitabilitas merupakan suatu rasio yang dapat mewakili kondisi keuangan perusahaan, dimana apabila keadaan keuangan suatu perusahaan membaik maka dapat dikatakan kinerja perusahaan tersebut membaik sehingga akan meningkatkan return yang di dapatkan oleh investor. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran suatu perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan, karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. (palupi, *et al.*, 2018).

### **2.2.3 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik antara manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham. Hal ini terjadi karena manajer perusahaan sering memiliki

kepentingan yang berbeda dengan pihak pemegang saham. Pihak manajemen perusahaan menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya digunakan untuk operasional perusahaan. Pihak pemegang saham menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Adanya masalah antara pihak manajemen dan pemegang saham akan menyebabkan tidak tercapainya salah satu tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Sukiri, 2012).

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 (Mardiyati, *et al.*, 2012).

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan mengalami pertumbuhan, dividen mungkin kecil karena lebih memusatkan kegiatan menumpuk dana, akan tetapi pada saat sudah berada pada masa maturity (penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar), sementara kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar, maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. Hasil yang diharapkan oleh para investor adalah berupa dividen dan kenaikan nilai saham. Oleh karena itu, dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan. (Jusriani, *et al.*, 2013).

Kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh apakah dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi perusahaan di masa

datang. Kebijakan dividen merupakan salah satu return yang diperoleh oleh pemegang saham dalam kegiatan menanam modal di perusahaan selain *capital gain* (Solichah, 2017).

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 dimasa yang akan datang. Jadi, apabila dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham semakin tinggi maka akan menyebabkan semakin rendahnya laba ditahan. Tetapi apabila perusahaan lebih mementingkan pertumbuhan perusahaannya maka laba ditahan akan semakin tinggi sehingga pembagian dividen akan semakin rendah. Dalam penelitian ini kebijakan dividen akan diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio ini dipilih karena lebih dapat menggambarkan perilaku opportunistik manajerial perusahaan yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada *shareholders* sebagai dividen dan berapa yang disimpan perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Semakin besar laba ditahan maka akan menjadikan semakin sedikit laba yang digunakan untuk pembayaran dividen, begitupun sebaliknya. (palupi, *et al.*, 2018).

#### **2.2.4 Kebijakan Utang**

Kebijakan utang merupakan salah satu alternatif pendanaan perusahaan selain menjual saham di pasar modal. Utang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang, maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil dari pada biaya yang ditimbulkannya. Para pemilik perusahaan lebih suka jika perusahaan menciptakan utang

pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan. Utang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Dalam pengambilan keputusan penggunaan utang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari utang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Tingkat penggunaan utang dari suatu perusahaan dapat ditunjukkan oleh salah satunya menggunakan rasio utang terhadap ekuitas (DER), yaitu rasio jumlah utang terhadap jumlah modal sendiri. Rasio utang terhadap ekuitas (DER) disebut juga dengan *leverage*. (Nuraina, 2012).

Kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan utang. (Mardiyati, *et al.*, 2012). Kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya. Penggunaan kebijakan utang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Penggunaan utang tetaplah harus dikelola dengan baik karena itu merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan, namun apabila tingkat utang melampaui proporsi utang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan. (Pertwi, *et al.*, 2016).

Kebijakan utang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal perusahaan. Kebijakan ini menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Penentuan kebijakan utang ini berkaitan dengan struktur modal perusahaan karena utang merupakan salah satu komposisi

untuk mencapai struktur modal yang optimal. Dalam penelitian ini digunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengukur kebijakan utang, DER merupakan salah satu rasio pengelolaan modal yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membiayai usaha dengan pinjaman yang disediakan oleh pemegang saham. Apabila rasio ini semakin tinggi artinya penggunaan proporsi hutang oleh perusahaan juga semakin tinggi dan modal sendiri proporsinya semakin sedikit. (palupi, *et al.*, 2018).

### 2.3 Hasil Penelitian Sebelumnya

Adapun penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu yang menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai perusahaan sebagai berikut:

Penelitian yang dilakukan Mardiyati (2012) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010 dengan sampel penelitian sebanyak 72 perusahaan. Variabel yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel independen yang digunakan pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas. Dari penelitian tersebut mendapat hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi (2016) tentang pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 dengan populasi sebanyak 18 perusahaan dan dengan sampel yang di ambil 6 perusahaan. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen yang digunakan

yaitu, kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Purnama (2016) tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan keputusan investasi dengan indikator nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 23 perusahaan manufaktur Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010-2014. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan keputusan investasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dhani (2016) yang menguji tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Objek pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015. Penelitian ini menggunakan variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen yang menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan profitabilitas. Berdasarkan variabel yang digunakan tersebut, penelitian ini menghasilkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Solichah (2017) menguji tentang pengaruh kebijakan hutang dan dividen terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini

menggunakan sampel sebanyak 66 pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen pada penelitian ini adalah kebijakan hutang dan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan kebijakan hutang dan dividen sama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Palupi (2018) yang menguji tentang kebijakan hutang, profitabilitas dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan. Objek pada penelitian ini yaitu perusahaan properti dan *real estate* periode 2012-2016 dengan sampel 10 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan variabel dependen nilai perusahaan, dan variabel independen kebijakan hutang, profitabilitas dan kebijakan dividen. Berdasarkan variabel yang digunakan tersebut, penelitian ini menghasilkan kebijakan hutang, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan dan kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

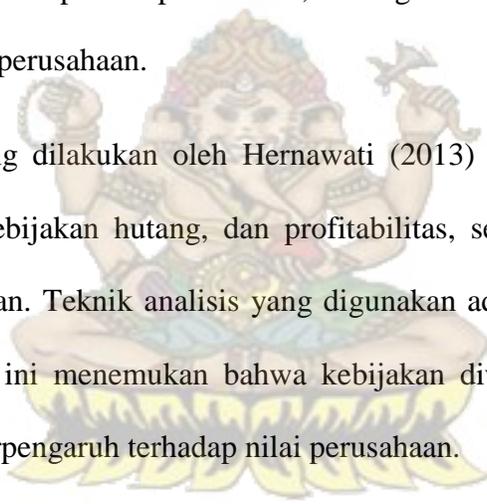
Penelitian yang dilakukan oleh Sulaiman (2017) menggunakan variabel bebas yaitu struktur modal, profitabilitas, dan *non performing loan*. Penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan *non performing loan* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Setyani (2018) menggunakan variabel bebas kebijakan dividen, kebijakan utang dan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Kebijakan utang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Fauzan (2019) meneliti tentang analisis pengaruh modal intelektual, profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa keuangan sektor perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017. Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, modal intelektual, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hernawati (2013) dengan variable bebas yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas, sedangkan variabel terikatnya adalah nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Panel. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



UNMAS DENPASAR