

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kepemilikan saham merupakan konfigurasi saham yang dimiliki oleh internal, individu maupun institusional (Nuringsih, 2010). Pada struktur kepemilikan penyebab terjadinya konflik antara pihak manajemen dengan pemegang saham, maka terjadilah masalah agensi (*agency problem*). Adanya *agency problem* tersebut akan menyebabkan tidak dapat tercapainya tujuan perusahaan. Hal ini dikarenakan kepemilikan investor relative kecil sehingga tidak efektif untuk memantau kinerja manajemen. Sebagai konsekuensinya tanggung jawab manajer relatif besar sehingga menuntut gaji besar. Untuk menekan konflik *agency problem* yang terjadi maka seorang manajer akan dilibatkan dalam kepemilikan perusahaan. Sehingga perusahaan terhindar dari *agency problem* dan manajemen akan berjalan dengan baik sesuai dengan tujuannya untuk memajukan perusahaan.

Para pemegang saham dan manajer masing-masing mempunyai kepentingan yang berbeda. Konflik dapat terjadi jika keputusan manajer hanya memaksimalkan kepentingannya dan mempunyai pemikiran yang tidak sejalan dengan para pemegang saham. Aktivitas seorang manajer yang memiliki beberapa saham perusahaan akan berbeda dengan seorang manager yang tidak memiliki saham perusahaan atau murni sebagai manajer, manajer yang memiliki saham akan mempunyai peran ganda sebagai manajer juga sebagai pemegang saham maka manajer akan memiliki kepentingan yang sejalan dengan kepentingan para

pemegang saham lainnya. Sedangkan manajer yang tidak memiliki saham ada kemungkinan memiliki kepentingan sendiri yang tidak sejalan dengan para pemegang saham.

Pemegang saham sebagai pemilik perusahaan merupakan pihak yang menyediakan dana dan fasilitas operasional. Memberikan wewenang bagi manajer untuk mengelola dana dan fasilitas yang telah disediakan oleh pemegang saham. Para pemegang saham dalam suatu perusahaan juga memiliki kepentingan untuk memajukan perusahaan. Pemegang saham juga berusaha untuk memantau perilaku manajemen perusahaan dalam menjalankan perusahaannya. Kepemilikan manajerial menunjukkan adanya peran ganda seorang manajer, yakni manajer bertindak juga sebagai pemegang saham. Sebagai seorang manajer sekaligus pemegang saham, sehingga seorang manajer tidak ingin perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan. Kesulitan keuangan atau kebangkrutan usaha akan merugikan ia baik sebagai manajer atau sebagai pemegang saham. Sebagai manajer akan kehilangan insentif dan sebagai pemegang saham akan kehilangan return bahkan dana yang diinvestasikannya.

Pemegang saham institusional memiliki arti penting dalam memantau manajemen, dengan adanya kepemilikan saham oleh institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan-perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi-institusi lain tentunya akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme monitoring tersebut akan menjamin peningkatan dan kemakmuran para pemegang saham, dan juga akan meningkatkan profitabilitas.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu masa/periode tertentu. Pengertian

yang sama disampaikan oleh Husnan (2010) bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu badan usaha untuk dapat menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Hal ini sesuai dengan pernyataan Shapiro (2011:731) "*Profitability ratios measure managements objectiveness as indicated by return on sales, assets and owners equity*". Profitabilitas akan dapat mempengaruhi kebijakan pada investor agar berinvestasi kepada perusahaan tersebut. Kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba (*profit*) yang tinggi maka akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya sebaliknya jika tingkat profitabilitas perusahaan yang rendah akan menyebabkan para investor untuk menarik dananya dari perusahaan tersebut. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan manajemen atas perusahaan tersebut.

Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam perusahaan yaitu untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena dengan profitabilitas dapat menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Dengan demikian setiap perusahaan akan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan semakin terjamin. Profitabilitas perusahaan akan tercermin apabila perusahaan tersebut berjalan dengan baik sehingga manajemen mendapat bonus atas usaha untuk mendapatkan profitabilitas bagi perusahaan tersebut.

Bagi sebagian besar perusahaan di pasar modal yang menerbitkan saham, diperjual – belikannya harga saham di bursa merupakan indikator nilai perusahaan (Husnan, 2010: 11). Menurut Mahendra, dkk (2012) menyatakan kemakmuran pemegang saham dapat meningkat apabila harga saham perusahaan secara maksimum meningkat. Dengan meningkatnya kemakmuran pemegang saham maka secara tidak langsung para pemegang saham berusaha memberi pengawasan yang optimal kepada manajemen perusahaan dan manajemen akan berhati-hati dalam menjalankan perusahaan agar perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan yang dapat menaikkan harga saham perusahaan.

Kebijakan Dividen (*dividend policy*) menentukan berapa banyak laba yang harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali (reinvestasi) di dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan bagian integral dari keputusan pembelanjaan perusahaan. Terdapat tiga teori tentang kebijakan dividen yang berlawanan dalam manajemen keuangan. Menurut Modigliani & Miller (MM) yang dikenal dengan *dividend irrelevant theory* pada kondisi keputusan investasi, pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham tidak terdapat pengaruh. Lebih lanjut MM menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan earning power dalam aset perusahaan (Wiagustini 2010: 262).

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Dewi,2013). Ukuran perusahaan dibedakan dalam beberapa kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan yang besardan terus tumbuh bisa menggambarkan tingkat profit mendatang, kemudahan pembiayaan ini bisa mempengaruhi nilai perusahaan dan

menjadi informasi yang baik bagi investor (Eko, 2014). Informasi mengenai ukuran perusahaan pada pasar sangat penting bagi para investor (Lischewski, 2010). Perusahaan besar memiliki beberapa strategi dalam menghadapi risiko, dengan demikian perusahaan besar memiliki kredit yang lebih baik dibanding perusahaan kecil (Chen, 2011). Hal ini akan dianggap investor sebagai prospek yang baik pada perusahaan tersebut sehingga akan dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya (Putra dan Lestari, 2016).

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aktiva, log size, penjualan, dan nilai pasar saham. Penentuan ukuran perusahaan dalam penelitian ini didasarkan kepada total aset perusahaan, karena total aset dianggap lebih stabil dan lebih dapat mencerminkan ukuran perusahaan (Nurminda 2017). Berdasarkan latar belakang tersebut penelitian ini berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berikut adalah rumusan masalah yang dibuat untuk penelitian ini :

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2021 ?

2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2021?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2021 ?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019- 2021 ?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019- 2021 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

6. Mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
7. Mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
8. Mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.
9. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

10. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.

1.4 Kegunaan Penelitian

11. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan ilmu yang diteliti dari segi teoritis terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya terkait nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan bagi penelitian selanjutnya.

12. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memecahkan masalah bagi perusahaan manufaktur secara praktis mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 – 2021.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Signaling

Dasar dari teori ini adalah bahwa manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses informasi perusahaan yang sama atau adanya asimetri informasi. Menurut Brigham dan Houston (2010) isyarat atau signal adalah “suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik”. *Signaling theory* lebih ke menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dari dorongan perusahaan ini untuk memberikan informasi karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (investor dan kreditor). Apabila terdapat kurangnya beberapa informasi untuk pihak luar tentang hal mengenai perusahaan yang akan menyebabkan mereka melindungi diri mereka sendiri dengan cara memberikan harga yang sangat rendah kepada perusahaan yang akan dituju. Sehingga perusahaan dapat mengurangi informasi tersebut dengan cara memberikan sinyal kepada pihak luar.

Dalam hal ini perusahaan tentunya untuk mencapai tujuan perusahaan tidak jarang akan muncul berbagai perbedaan pendapat antara para pemegang saham dengan para manajer. Dan perbedaan itu disebut

perbedaan keagenan yang dapat terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadinya dibandingkan perusahaan, dan sebaliknya yaitu dari para pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi yang dilakukan manajer karena apa yang dilakukan manajer tentunya dapat menambah biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan hal ini pun dapat menyebabkan penurunan keuntungan bagi perusahaan.

Adapun hubungan teori sinyal dengan penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dalam laporan keuangan ini tentunya lebih sering dianggap sebagai sinyal bagi para investor dan investor tentunya akan menilai baik buruknya perusahaan. Karena dengan adanya kenaikan jumlah dividen tunai dianggap sebagai sinyal yang artinya perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Sehingga kebijakan devien sering kali menyebabkan kenaikan harga saham yang tinggi artinya nilai perusahaan juga akan meningkat sementara itu jika terdapat pemotongan dividen biasanya dapat menyebabkan penurunan harga saham yang berarti terjadi penurunan nilai perusahaan.

2.1.2 Teori Burung di Tangan (*Bird In The Hand Theory*)

Teori ini menyebutkan bahwa burung di tangan lebih berharga dibandingkan seribu burung di udara (*bird in the hand*). Menurut Gordon dan Lintner dalam Brigham dan Houston (2006), nilai dari sebuah perusahaan akan dapat dimaksimalkan dengan menetapkan pembayaran dividen yang tinggi, karena investor lebih menyukai untuk menerima dividen dibandingkan dengan capital gain. Teori ini menjelaskan bahwa investor lebih menyukai pembayaran dividen yang tinggi, karena mereka beranggapan bahwa

tingginya perolehan dividen saat ini cenderung memiliki risiko yang lebih kecil daripada *capital gain* di masa yang akan datang.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dalam arti menguntungkan atau menyenangkan dan memudahkan pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingan - kepentingannya yang berkaitan dengan nilai tersebut. Sebaliknya, nilai merupakan sesuatu yang tidak diinginkan apabila nilai tersebut bersifat negatif dalam arti merugikan atau menyulitkan pihak yang memperolehnya untuk mempengaruhi kepentingan pihak tersebut sehingga nilai tersebut di jauhi (Tika, 2012:40).

Secara umum nilai perusahaan merupakan kekuatan yang dimiliki perusahaan yang menggambarkan keadaan perusahaan kepada pihak luar. Pihak luar ini bisa bermacam-macam, mulai dari stakeholder, masyarakat umum, pengamat ekonomi hingga calon investor. Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap level keberhasilan perusahaan yang berkaitan erat dengan harga saham perusahaan tersebut (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Tujuan perusahaan pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat

efektivitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham kepemilikan perusahaan, atau memaksimalkan harga saham. Tujuan untuk memaksimalkan harga saham perusahaan tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya untuk mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi.

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. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Untung, dkk, 2006 dalam Susanti, Rika 2010).

Nilai perusahaan ini didefinisikan sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlala dan Islahudin (2008) dalam Kusumadilaga (2010). Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham, untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Nurlala dan Islahuddin, 2008 dalam Kusumadilaga, 2010).

Ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu nilai ditentukan pada harga yang wajar, penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan diantaranya adalah :

- a) Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio* metode kapitalisasi.
- b) Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas.
- c) Pendekatan dividen antara lain pertumbuhan dividen.
- d) Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva.
- e) Pendekatan harga saham.
- f) Pendekatan *economic value added* (Suharli, 2006 dalam Kusumadilaga, 2010).

2.1.4 Kepemilikan Manajerial

Christiawan dan Torigan (2014:6) menyatakan Kepemilikan Manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Pengukurannya dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk persentase (Yadnyana dan Wati dalam Bernandhi, 2013).

Dalam keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer, karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Perkiraan yang timbul dari adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan, yaitu

perkembangan nilai perusahaan terjadi sebagai akibat dari meningkatnya kepemilikan manajerial. Besarnya proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen akan efektif dalam memantau setiap aktivitas yang dilakukan perusahaan.

Dugaan yang menarik timbul dari adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan, bahwa peningkatan nilai perusahaan terjadi sebagai akibat dari meningkatnya kepemilikan manajerial. Besarnya proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen akan efektif dalam memonitor setiap aktivitas yang dilakukan perusahaan (Permanasari, 2010). Disamping itu, Jensen dan Meckling dalam Putri (2011) menambahkan bahwa manajemen juga akan semakin giat di dalam memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri, sehingga masalah keagenan dapat diasumsikan akan berkurang dan kinerja perusahaan menjadi meningkat (Putri, 2011).

2.1.5 Kepemilikan Institusional

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 oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Peningkatan kepemilikan institusional menyebabkan pengawasan yang ketat terhadap kinerja manajemen sehingga secara otomatis manajemen akan mengurangi perilaku yang merugikan prinsipal.

Jensen dan Meckling dalam Muyassaroh (2008) menyatakan bahwa

kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Pemegang saham memiliki pengaruh yang kuat pada setiap perilaku manajer, dimana jumlah pemegang saham yang besar mampu mengurangi dan mencegah tindakan oportunistik manajer. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain:

1. Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
2. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

2.1.6 Kebijakan Dividen

Menurut Napa (2008: 151) dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham. Menurut Sunariyah (2004: 48) dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Berdasarkan kedua pendapat tersebut, maka dapat dikatakan bahwa dividen merupakan proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Girman dalam Rosdini (2009) mendefinisikan dividen kas sebagai suatu penilaian investor atas investasi saham. Karena laba ditahan merupakan salah satu sumber pendanaan internal,

maka keputusan pembayaran dividen dapat mempengaruhi kebutuhan pendanaan eksternal perusahaan. Dengan demikian, semakin besar dividen kas yang dibayarkan perusahaan, maka kebutuhan pendanaan eksternal yang dibutuhkan melalui hutang atau penjualan saham akan semakin meningkat.

Menurut Darmaji dan Hendy (2001:9) dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai dan dividen saham.

1) Dividen Tunai

Dividen tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham.

2) Dividen Saham

Dividen saham artinya kepada para pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki oleh seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

Sedangkan Baridwan, Zaki (2004 : 233) menyatakan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat berbentuk :

1) Dividen yang berbentuk uang

Pembagian dividen yang paling sering dilakukan adalah dalam bentuk uang. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif perlembar dikalikan jumlah lembar yang dimiliki.

2) Dividen yang berbentuk aktiva (selain kas dan saham sendiri)

Dividen yang dibagikan kadang – kadang tidak berbentuk uang tunai, tetapi berupa aktiva seperti saham perusahaan lain atau barang –

baranghasil produksi perusahaan yang membagikan dividen tersebut. Pemegang saham yang menerima dividen seperti ini mencatat dalam bukunya dengan jumlah sebesar harga pasar yang diterimanya.

3) Dividen Saham (Stock Dividen)

Penerimaan dividen dalam bentuk saham dari perusahaan yang membagisaham disebut dividen saham. Saham yang diterima berbentuk saham yang sama dengan yang dimiliki atau saham jenis yang lain.

2.1.7 Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil yang diperoleh dari serangkaian kegiatan operasional perusahaan yang telah ditetapkan. Rangkuti (2008:148) menyatakan bahwa *profitabilitas* adalah suatu analisa yang digunakan mengendalikan laba yang diperoleh. *Profitabilitas* juga dianggap sebagai sebuah indikator keberhasilan atas operasional perusahaan dalam menghasilkan laba dengan tidak mengorbankan kepentingan konsumen dan masih mengutamakan tingkat keefektifan pengelolaan perusahaan dalam melaksanakan proses operasional tersebut.

Profitabilitas diproksikan menggunakan *Return On Assets* (ROA) yang menggambarkan kemampuan setiap aktiva (assets) yang dimiliki oleh perusahaan untuk dapat menghasilkan laba yang maksimal. Cara yang dipakai untuk mengukur tingkat *profitabilitas* adalah *Return On Assets* (ROA). ROA adalah perbandingan laba bersih dengan total aktiva (assets) periode yang sama (Hanafi dan Halim, 2016:157).

Menurut Mardiyati dkk. (2014), dengan diperolehnya *profitabilitas*

yang tinggi, maka perusahaan akan mampu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya, dengan harapan bahwa investor akan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi, yaitu berupa dividen. Namun dalam menjalankan perusahaan, manajemen tidak selalu memperoleh laba yang sebesar-besarnya. Seandainya hal ini terjadi, perusahaan tersebut akan cenderung mengeksploitasi sumber daya yang dimiliki atau melakukan tindakan-tindakan yang tidak sesuai dengan etika bisnis yang berlaku. Karena itu, kebijakan mengenai laba harus seimbang dengan kebijakan peningkatan kesejahteraan karyawan dan kebijakan peningkatan kemakmuran masyarakat secara luas.

Kasmir (2008:114) menyatakan bahwa perusahaan yang rentabilitasnya baik apabila mampu memenuhi target laba yang telah ditetapkan dengan menggunakan aktiva atau modal yang dimiliki. Rasio *profitabilitas* dibagi menjadi dua yaitu:

- 1) Rentabilitas ekonomi yaitu dengan membandingkan laba usaha dengan seluruh modal (modal sendiri dan asing).
- 2) Rentabilitas usaha (sendiri) yaitu dengan membandingkan laba yang disediakan untuk pemilik dengan modal sendiri.

Rentabilitas tinggi lebih penting dari keuntungan yang besar.

2.1.8 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan didefinisikan sebagai penentuan besaran, dimensi, atau kapasitas dari suatu perusahaan, sebagai penentuan sebuah perusahaan besar, atau kecil dapat dilihat dari nilai total aktiva, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda

terhadap nilai perusahaan. Dalam hal besarnya perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan dan dipergunakan dalam kegiatan operasi 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 para pemilik atas aset tersebut. Dari sisi pemilik perusahaan, jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan. Akan tetapi, jika dilihat dari sisi manajemen kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Jadi semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula modal yang ditanamnya pada berbagai jenis usaha, lebih mudah dalam memasuki pasar modal, memperoleh penilaian kredit yang tinggi dan sebagainya, yang kesemuanya ini akan mempengaruhi keberadaan total aktivasnya. Banyak penelitian terdahulu yang menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel untuk menguji pengaruhnya dengan tingkat pengungkapan perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap luas pengungkapan perusahaan; Supriadi (2010), Almilia dan Retnasari (2007), Irawan (2006) dan Ginting (2010). Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi tingkat pengungkapan karena perusahaan besar harus memenuhi *public demand* atas pengungkapan yang lebih luas (Halim et al., 2005). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar cenderung akan mengungkapkan lebih banyak informasi daripada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan Nilai total aset.

2.1.9 Hasil Penelitian Sebelumnya

Sumartini, dkk. (2016) melakukan penelitian dengan Variabel dependen dari penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independennya yaitu ukuran perusahaan dan struktur modal dan teknik analisis data menggunakan analisis jalur pada penelitian ini. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sukirni (2018) melakukan penelitian dengan variabel dependennya yaitu nilai perusahaan dan variabel independennya yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian yang diperoleh adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Cristianty (2018) melakukan penelitian dengan variabel dependennya yaitu kebijakan dividen dan variabel independennya yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, *profitabilitas* dan ukuran perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian yang diperoleh adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, *profitabilitas* dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Wahyudi dan Pawestri (2016) melakukan penelitian dengan variabel dependennya nilai perusahaan dan variabel independennya yaitu struktur

kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional dan kebijakan dividen. Metode statistik yang digunakan adalah analisis jalur atau path analysis. Hasil dari penelitian yang diperoleh bahwa struktur kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan untuk struktur kepemilikan institusional dan kebijakan dividen keduanya berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nursanita, dkk (2019) melakukan penelitian dengan variabel dependennya yaitu nilai perusahaan dan variabel independennya yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian yang diperoleh bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Yadnyana dan Wati (2017) melakukan penelitian dengan variabel dependennya yaitu nilai perusahaan dan variabel independennya yaitu struktur kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan manajerial dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sofyaningsi, dkk. (2018) melakukan penelitian dengan variabel dependennya yaitu nilai perusahaan dan variabel independennya yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan

kebijakan utang. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Mardiyati, dkk. (2017) melakukan penelitian dengan variabel dependennya yaitu nilai perusahaan dan variabel independen dalam penelitian ini kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan *profitabilitas*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Jusriani (2018) melakukan penelitian dengan variabel dependennya adalah nilai perusahaan dan variabel independen dalam penelitian ini profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang, dan kepemilikan manajerial. Teknik analisis data yang digunakan adalah observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan utang dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Sulistiono (2020) melakukan penelitian dengan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel independen dalam penelitian ini kepemilikan manajerial, struktur modal dan ukuran perusahaan. teknik analisis data yang digunakan adalah observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Prananti (2018) melakukan penelitian dengan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini *Net Profit Margin (NPM)*, *Earning per share (EPS)*, *Return on assets (ROA)*, *Return on equity (ROE)*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa NPM dan ROA positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk EPS dan ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nurhayati dan Mafizatun (2018) melakukan penelitian dengan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini *Current Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, *Firm Size*, *Return On Asset*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan *profitabilitas* perusahaan berpengaruh positif kebijakan dividen. CR memiliki koefisien negatif terhadap kebijakan dividen. *Profitabilitas* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dewi (2019) melakukan penelitian dengan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan likuiditas

dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian hasil penelitian diatas maka dapat dijabarkan persamaan dan perbedaan dari penelitian sekarang dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu sebagai berikut :

- 1) Persamaan penelitian sekarang dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu :
 - a. Membahas mengenai nilai perusahaan.
 - b. Meneliti tentang kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, *profitabilitas*, dan ukuran perusahaan.
- 2) Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian sebelumnya adalah :
 - a. Penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linier berganda sedangkan terdapat penelitian sebelumnya yang menggunakan analisis jalur (*path analysis*) dan observasi.
 - b. Penelitian sekarang menggunakan 5 variabel bebas yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, *profitabilitas*, dan ukuran perusahaan sedangkan dari beberapa penelitian sebelumnya menggunakan kurang dari 5 variabel bebas.