

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Darmadji, *et al.*, (2001:2) menyatakan bahwa pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasa diperjual belikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Melalui pasar modal, investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembelian surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, sedangkan perusahaan pihak yang memerlukan dana akan menggunakan dana tersebut untuk mengembangkan proyek-proyeknya (Tandelilin, 2010:61). Perusahaan yang terdaftar di BEI terdiri dari beberapa sektor, dimana sektor diminati oleh investor adalah sektor manufaktur.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengolah dari barang mentah menjadi barang jadi sehingga menambah nilai atas barang tersebut. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI diklasifikasikan menjadi beberapa bidang yaitu industri dasar dan kimia, aneka industri dan aneka barang konsumsi. Sektor aneka industri adalah salah satu bagian dari sektor perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia yang terdiri dari sub sektor otomotif dan komponen, sub sektor tekstil dan garmen, sub sektor kabel dan sub sektor elektronika. Sektor aneka industri di Indonesia menjadi salah satu tulang punggung industri manufaktur dan merupakan industri prioritas nasional yang masih prospektif untuk dikembangkan.

Husnan (2014:7) mengartikan nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Ketika suatu perusahaan telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat menggunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham perusahaan tinggi.

Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuan dari perusahaannya dapat tercapai. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemilik dan para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Seorang investor tidak sembarangan dalam memilih perusahaan untuk menanamkan modalnya. Setiap perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaannya, karena nilai perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh para investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan bagi perusahaan yang *go public*. Nilai perusahaan yang tinggi dapat tercermin dari harga pasar saham yang tinggi (Sukirni, 2012).

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. 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 (Sugiarto, 2011). 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 (Sukirni, 2012).

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, antara lain kendala kontrak, kendala hukum, pertimbangan pemilik, prospek pertumbuhan perusahaan, dan pertimbangan pasar. Kebijakan dividen yang terpengaruhi oleh faktor luar dan dalam perusahaan tersebut dapat mempengaruhi minat penanam modal dalam memberikan dana secara signifikan. Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal perusahaan akan naik apabila dividend payout ratio rendah. Karena investor lebih menyukai dividen daripada capital gain yield. Ngurah, dkk. (2016) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Meliani (2021) pada penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan merupakan faktor yang dapat mempengaruhi jalannya perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan bertambah tingginya tingkat kepemilikan institusional, maka mampu menciptakan pengawasan yang besar sehingga perilaku oportunistik manajer terhalangi. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham.

Permanasari (2010) menyatakan bahwa besarnya tingkat kepemilikan institusi keuangan mengakibatkan kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan semakin besar pula. Adanya kepemilikan saham oleh investor institusional maka proses monitoring akan berjalan lebih efektif sehingga dapat mengurangi tindakan manajerial dalam hal melakukan manajemen laba sehingga dapat merugikan kepentingan pihak tertentu (*stakeholder*). Pengelola perusahaan dengan kata lain manajer yang sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan adalah definisi dari kepemilikan manajerial (Christiawan, 2009). Apriada (2016) Menunjukkan bahwa Struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sedangkan penelitian Dewi Kusuma, dkk. (2011) menyatakan bahwa Struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tingkat kematangan suatu perusahaan dapat diukur melalui umur perusahaan. Umur perusahaan dihitung berdasarkan lama berdirinya dari tahun perusahaan berdiri sampai dengan periode penelitian. Semakin lama berdirinya perusahaan tersebut menyebabkan para investor akan lebih mudah percaya pada perusahaan tersebut. Ini karena perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungan aktivitas operasional atau kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan yang memiliki umur lebih lama diperkirakan dapat menghasilkan laba yang optimal dan risiko lebih kecil dibandingkan perusahaan baru (Rely, 2018). (Yulianto dan Widyasari, 2020) menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Giovani, dkk. (2020) menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Analisa (2011) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Wiagustini, 2010:76). Setelah memperoleh keuntungan perusahaan harus membuat keputusan untuk mempertahankan keuntungan atau membagikan labanya (Oladipupo, 2013). Penelitian Ahyunda (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Sedangkan Meliani (2021) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tingkat penggunaan hutang dari suatu perusahaan dapat ditunjukkan oleh salah satunya menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas (DER), yaitu rasio jumlah hutang terhadap jumlah modal sendiri. Hutang adalah pengorbanan manfaat ekonomi yang akan timbul dimasa yang akan datang yang disebabkan oleh kewajiban-kewajiban di saat sekarang dari suatu badan usaha yang akan dipenuhi dengan mentransfer aktiva atau memberikan jasa kepada badan usaha lain di masa datang sebagai akibat dari transaksi – transaksi yang sudah lalu (Baridwan, 2004).

Hutang merupakan suatu mekanisme yang biasa digunakan untuk mengurangi atau mengontrol konflik keagenan, dengan adanya hutang perusahaan harus melakukan pembayaran periodik atas bunga dan *principal* (Masdupi, 2005). Penggunaan hutang dapat untuk mengurangi *agency conflict* dan asimetri informasi perusahaan mengeluarkan hutang berarti memberi signal kepada investor akan kemampuan kondisi keuangan perusahaan di masa depan (Nugroho, 2011). Meliani (2021) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Ahyunda (2020) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten maka peneliti tertarik meneliti lebih lanjut tentang “Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Umur Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021”.

1.2 Rumusan Permasalahan

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021?
2. Apakah Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021?
3. Apakah Umur Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021?
4. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021?
5. Apakah Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.
2. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.
3. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Umur Perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.
4. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.
5. Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Kebijakan Hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

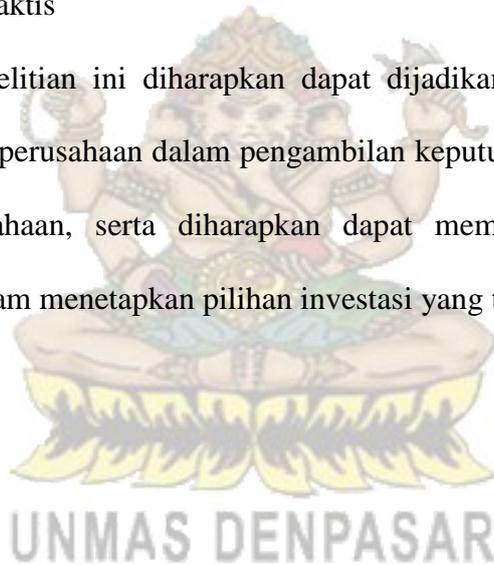
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, yaitu :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dalam bidang ilmu akuntansi, khususnya mengenai Nilai Perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi pedoman dan pembelajaran bagi peneliti selanjutnya dalam rangka melakukan penelitian lebih lanjut mengenai Nilai Perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi oleh manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan, serta diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor dalam menetapkan pilihan investasi yang tepat.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori yang dapat digunakan pada nilai perusahaan yaitu Signalling Theory. Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Spence (1973) dalam Nursanita (2019:157) mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Menurut Brigham and Houston (2011) 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. 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 dan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Teori Sinyal menyatakan mengapa perusahaan mempunyai dorongan sebagai pemberi informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Perusahaan memberikan dorongan informasi dengan alasan terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Perusahaan dapat mengurangi informasi asimetri agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara perusahaan agar mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

Teori Sinyal menjelaskan kebijakan dividen umumnya dianggap sebagai sinyal bagi investor untuk mengetahui bagaimana nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Jika dividen mengalami kenaikan dianggap manajemen perusahaan akan memperoleh laba yang baik di masa depan (Brigham and Houston, 2011). Profitabilitas dinyatakan mempengaruhi perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga para investor dapat merespon sinyal positif tersebut yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Investor menanamkan sahamnya pada sebuah perusahaan untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, maka nilai perusahaan akan meningkat menjadi lebih baik (Prapaska, 2012).

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi dimana suatu perusahaan telah mengalami kondisi yang dapat dijadikan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini (Dewi, 2017). Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan mempengaruhi kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dinyatakan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan keputusan investasi (Suwatiasih, 2014).

Nilai perusahaan adalah nilai pasar ekuitas yang dipandang sebagai nilai tambah bagi pemegang saham dengan mempertimbangkan peningkatan harga saham agar memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Bagi perusahaan *go public*, pergerakan nilai perusahaan akan menjadi pertimbangan calon investor dalam mengambil keputusan investasi yang tepat. Peningkatan nilai perusahaan yang signifikan menunjukkan bahwa perusahaan mampu bertahan dalam jangka panjang. Kondisi tersebut akan berdampak pada meningkatnya aktivitas operasional dan kinerja keuangan perusahaan, sehingga perusahaan dapat memaksimalkan laba dan meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

2.1.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yaitu keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham atau keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividen merupakan proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Apabila perusahaan penerbit saham mampu menghasilkan laba yang besar maka kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Dividen dianggap sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik (Husnan,2013).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan oleh pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa depan. Jika perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing* (Setiawati, 2012). Menurut Brigham and Houston (2011), rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas.

Keputusan dividen menyangkut keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Dividen yang dibagikan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*) atau dividen dalam bentuk saham (*stock dividend*). Dividen tunai umumnya dibagikan secara reguler, baik triwulan, semesteran atau tahunan.

Sugiarso dan Winarni (2005:102) menjelaskan bahwa faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain:

1. Perjanjian Hutang

Perjanjian hutang antara perusahaan dengan kreditur dapat membatasi pembayaran dividen karena sering kali dividen hanya dapat dibayarkan jika kewajiban utang kepada kreditur telah dipenuhi perusahaan. Rasio – rasio keuangan menunjukkan perusahaan dalam kondisi sehat juga merupakan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

2. Pembatasan dari Saham Preferen

Apabila dividen kepada pemegang saham preferen belum dibayar maka pembayaran dividen kepada pemegang saham biasa belum dapat dilakukan.

3. Tersedianya Kas

Kas dividen hanya dapat dibayarkan apabila tersedia uang tunai yang cukup. Keadaan demikian dapat ditunjukkan dalam rasio likuiditas perusahaan yang baik.

4. Pengendalian Terhadap Perusahaan

Faktor yang penting khususnya pada perusahaan-perusahaan yang relatif kecil adalah apabila pihak manajemen ingin mempertahankan kontrol terhadap perusahaan.

5. Kebutuhan Dana untuk Perusahaan

Perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Dalam hal ini manajemen cenderung lebih suka memanfaatkan laba ditahan karena pemanfaatan laba ditahan tidak memerlukan *floatation cost*.

6. Fluktuasi Laba

Apabila laba perusahaan berfluktuasi dividen yang dibayarkan kecil, hal ini dilakukan untuk menjaga kestabilan pembayaran dividen. Dengan laba yang berfluktuasi perusahaan juga tidak banyak mempergunakan utang sebagai sumber pendanaan, hal ini dilakukan untuk mengurangi resiko kebangkrutan.

UNMAS DENPASAR

2.1.4 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan adalah komposisi pemegang saham dalam suatu perusahaan yang dihitung berdasarkan jumlah saham yang ada (Nuraeni,2010). Struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan akan memiliki motivasi yang berbeda dalam hal mengawasi atau memonitor perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya. Struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham (Sabrina, 2010).

Menurut Ardianingsih dan Ardiyani (2010) konsentrasi kepemilikan yang tinggi menunjukkan sebagian besar saham dimiliki oleh banyak pemegang saham. Sedangkan konsentrasi kepemilikan yang rendah menyatakan bahwa adanya persebaran kepemilikan saham ke beberapa pemegang saham. Komposisi kepemilikan berkaitan dengan siapa saja yang memegang saham perusahaan seperti negara, institusi domestik, institusi asing, karyawan, atau individu. Menurut Setiawan (2006) perbedaan pemegang saham pada suatu perusahaan menjadi indikator dalam pengambilan keputusan yang berbeda pula terhadap strategi penentuan arah perusahaan dan mempengaruhi perilaku perusahaan karena adanya pergantian kepemimpinan sehingga akan merubah formasi perusahaan.

1. Kepemilikan Manajerial (*Managerial Ownership*)

Kepemilikan saham manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen, yang dapat diukur dari persentase saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan Nuraeni (2010). Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajer, maka manajer akan menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingan selaku pemegang saham sehingga tidak hanya akan mengurangi konflik dan biaya keagenan, tetapi juga dapat memotivasi manajer untuk meningkatkan kinerja dan bertanggung jawab meningkatkan kesejahteraan pemegang saham Nuraeni (2010).

2. Kepemilikan Institusional

Pemegang saham institusional biasanya berbentuk entitas seperti perbankan, asuransi, dan pensiun, reksa dana. Investor institusional umumnya adalah pemegang saham yang cukup besar karena memiliki pendanaan yang besar. Adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme monitoring tersebut akan menjamin peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Signifikansi institusional ownership sebagai agen pengawas ditekankan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Apabila institusional merasa tidak puas akan kinerja manajerial, maka mereka akan menjual sahamnya ke pasar (Mahaputeri dan Yadnyana, 2013). Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mendukung ataupun menolak keputusan manajemen (Aprianan, 2011).

3. Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik adalah proporsi kepemilikan saham oleh masyarakat. Kepemilikan publik memiliki kekuatan besar dalam perusahaan, karena dapat mempengaruhi perusahaan melalui media massa baik berupa kritikan maupun komentar yang semuanya diartikan sebagai suara publik atau masyarakat (Setiawan, dkk:2006). Suatu struktur yang memiliki proporsi besar untuk kepemilikan publik dapat menekan manajemen untuk menyajikan informasi secara tepat waktu, karena ketepatan waktu pelaporan mempengaruhi pengambilan keputusan ekonomi.

4. Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak asing (luar negeri) baik oleh individu, badan hukum pemerintah maupun lembaga terhadap saham perusahaan di Indonesia (Setiawan, dkk:2006). Nuraeni (2010), menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan asing, maka pihak asing sebagai pemegang saham mayoritas akan menunjuk orang asing sebagai dewan komisaris atau dewan direksi, sehingga tercipta keselarasan tujuan ingin memaksimalkan kinerja perusahaan tercapai karena persamaan prinsip antara pemegang saham asing dengan manajemen yang juga ditempati pihak asing sebagai bagian manajemen perusahaan. Wiranata (2013) menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

2.1.5 Umur Perusahaan

Tingkat kematangan suatu perusahaan dapat diukur melalui umur perusahaan. Umur perusahaan dihitung berdasarkan lama tahun perusahaan berdiri sampai dengan periode penelitian. Semakin lama perusahaan berdiri menyebabkan para investor akan lebih mudah percaya pada perusahaan. Ini karena perusahaan dapat mempertahankan keberlangsungan aktivitas operasional atau kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan yang memiliki umur lebih lama diperkirakan dapat menghasilkan laba yang optimal dan risiko lebih kecil dibandingkan perusahaan baru (Rely dan Arsjah,2018). Umur perusahaan ditemukan menjadi faktor penting dalam keputusan untuk membayar dividen.

Umur perusahaan merupakan umur sejak berdirinya perusahaan dan telah mampu menjalankan aktivitas operasionalnya hingga dapat mempertahankan *going concern* atau eksistensi perusahaan tersebut atau dalam dunia bisnis (Nugroho, 2012). Idenya umur perusahaan diukur berdasarkan tanggal pada saat berdirinya perusahaan yang bersangkutan, namun umur perusahaan dalam penelitian yang dilakukan diukur berdasarkan tanggal *first issue (listed)* perusahaan tersebut di pasar modal (Owusu dan Ansah, 2000 dalam Catrinasari, 2006). Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dewasa (*mature*) dengan pertumbuhan dan peluang investasi yang berkurang, maka cenderung untuk membayar dividen yang lebih banyak, hal ini konsisten dengan maturity dan aliran kas bebas hypothesis oleh Jensen (1986). Argumentasi ini diperkuat dengan penelitian dari Darmawan (2012), Nugroho (2012), Badu (2013) menemukan bukti umur perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba secara komprehensif. Para investor menanamkan saham pada perusahaan bertujuan untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* and *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba perusahaan, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Profitabilitas merupakan alat ukur terhadap efektivitas dan efisiensi penggunaan semua sumber daya yang ada di dalam proses operasional perusahaan (Sirait, 2017).

Rasio profitabilitas merupakan alat ukur untuk mengetahui kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Calon investor maupun pemegang saham sangat memperhatikan profitabilitas karena dapat mempengaruhi harga saham serta dividen yang akan diterima. Cara untuk menilai profitabilitas bermacam – macam dan sangat tergantung pada laba, aktiva atau modal yang akan dibandingkan dari laba yang berasal dari operasi perusahaan atau laba neto sesudah pajak dengan modal sendiri. Dengan banyaknya cara dalam menilai profitabilitas, sehingga terdapat perbedaan dari suatu perusahaan satu dengan perusahaan lainnya dalam menentukan profitabilitas. Metode menghitung profitabilitas tidak wajib untuk dilaksanakan karena tujuan utamanya yaitu mengukur tingkat efisiensi penggunaan modal pada masing-masing perusahaan.

Menurut Hery (2016 : 192) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Di samping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset maupun penggunaan modal.

Macam – macam rasio Profitabilitas menurut Sartono (2010: 123-124), yaitu:

1. *Gross profit margin*

Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin baik nilai perusahaan. Tetapi perlu diperhatikan bahwa gross profit margin dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Jika harga pokok penjualan meningkat maka *gross profit margin* akan menurun begitu pula sebaliknya.

2. *Net profit margin*

Apabila *gross profit margin* selama satu periode tidak berubah sedangkan net profit marginnya mengalami penurunan maka artinya bahwa biaya meningkat relative besar daripada peningkatan penjualan.

3. *Return on investment atau return on assets*

Return on investment atau return on assets menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

4. *Return on equity*

Return on equity atau return on net worth mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan semakin besar.

5. *Earning power*

Dengan menggunakan hubungan antara aktiva dengan *net profit margin* maka dapat dicari *earning power* atau *return on asset ratio*. *Earning power* yaitu hasil kali net profit margin dengan perputaran aktiva.

2.1.7 Kebijakan Hutang

Utang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang, maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan (Taswan dan Soliha, 2002). Kebijakan hutang merupakan segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik utang lancar maupun utang jangka panjang (Nasser dan Furlano, 2006).

Menurut Fahmi (2013) hutang adalah kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Semakin tinggi proporsi hutang semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya.

Kebijakan hutang adalah segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik utang lancar maupun utang jangka panjang (Harmono, 2011). Kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan utang juga tergantung dari ukuran perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari utang melalui pasar modal.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Kusuma, dkk. (2011) “ Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening”. Teknik analisis yang digunakan adalah Analisis jalur (*path analysis*) dengan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Analisa (2011) meneliti “ Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur”. Teknik analisis yang digunakan adalah uji regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan , sedangkan Kebijakan Dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Mardiyati, dkk. (2012) meneliti “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah metode kuadrat terkecil dengan bantuan uji olah data menggunakan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif penting.

Prapaska (2012). “ Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI. ”. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sedangkan Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Apriada, dkk. (2016) meneliti “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini yaitu bahwa kepemilikan Institusional Perusahaan berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan. Besarnya kepemilikan institusional mengakibatkan semakin kuatnya kontrol eksternal perusahaan. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong tingkat pengawasan yang lebih optimal terhadap kualitas perusahaan.

Wibowo (2016) meneliti tentang “ Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur”. Teknik Analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Struktur Kepemilikan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Dharma, dkk. (2016) meneliti “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda yang dibantu dengan program SPSS yang meliputi uji asumsi klasik serta uji parsial. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Suwardika, dkk. (2017) “Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada perusahaan Properti”. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Leverage dan Profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan .

Haryono, dkk. (2017) meneliti “ Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan non keuangan”. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi panel dengan metode fixed effect. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Rachmawati (2017) meneliti tentang “ Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan industri keuangan”. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Indriyani (2017) meneliti “ pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *food and beverage*”. Teknik analisis yang digunakan adalah uji regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Wedyanti (2020) meneliti “ Pengaruh Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Teknik analisis yang digunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan. Sedangkan, Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Anggasta, dkk. (2020) meneliti “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dividen dan Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, Dividen dan Umur Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sementara Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Yulianto, dkk. (2020) meneliti “Analisis Faktor – Faktor Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Umur Perusahaan dan Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Meliani (2021) meneliti “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Teknik Analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.